



УНИВЕРЗИТЕТ „СВ. КИРИЛ И МЕТОДИЈ“
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ - СКОПЈЕ



Кандидат: Катерина Фотова Чиковиќ

*„Ефектите од спојувањата и преземањата врз
перформансите на банките: случајот на
Република Македонија”*

(докторска дисертација)

МЕНТОР

проф. д-р Михаил Петковски

С К О П Ј Е, 2017



Ss. Cyril and Methodius University
Faculty of Economics- Skopje



Student: Katerina Fotova Čiković

***„The effects of the M&A on the banks' performance:
the case of the Republic of Macedonia”***

(doctoral thesis)

MENTOR

Professor Mihail Petkovski, Ph.D.

SKOPJE, 2017

Членови на комисијата:

- 1. проф. д-р Љубе Трпески, претседател***
- 2. проф. д-р Михаил Петковски, ментор***
- 3. проф. д-р Владимир Филиповски, член***
- 4. проф. д-р Горан Петревски, член***
- 5. проф. д-р Јадранка Мршиќ, надворешен член***

Датум на одбрана: 10.07.2017

На моите родители и мојата сестра.

На мојата мајка,
за безрезервната љубов, разбирање, внимание, трпение и поддршка,

На мојот татко,
за неисцрпната инспирација, мотивација, немирниот дух и темперамент,

На мојата сестра,
за несебичноста, духовното водство, советите, љубовта и прифаќањето.

Без Вашата верба во мене, овој докторат немаше да го види светлото на денот.

Бескрајно Ви благодарам за се!

БЛАГОДАРНОСТ

Би сакала да изразам огромна благодарност до мојот ментор, професорот д-р Михаил Петковски за неговото менторство и сите совети и пренесените знаења во текот на долгогодишната соработка.

Благодарам на прекрасната доцентка д-р Виолета Цветковска за нејзината несебична помош и за нејзиното време и трпение во имплементацијата на економетрискиот ДЕА модел и во мојата едукација за истиот.

Истовремено, благодарам на матичниот Економски факултет, кој ме „наоружа“ со сите потребни знаења и вештини за време на десетгодишното студирање (на додипломските, последипломските и докторските студии) кои одлично ме служат во бизнисот, но и воопшто во животот.

Сепак, најголема благодарност би упатила до моето семејство, до моите родители и мојата сестра за моралната поддршка и љубовта во текот на мојата наобразба, и до мојот сопруг и мојата ќерка Ема, кои постојано ме предизвикуваат да бидам подобра личност. Без вашата љубов и поддршка, немаше да смогнам сила и храброст за да ги надминам сите препреки на мојот пат до овој докторат.

Успехот е најсладок кога може да се подели. Неизмерно благодарам!

Катерина Фотова Чиковиќ

Апстракт

Клучни зборови: банки, спојувања и преземања, консолидации, ДЕА методологија, банкарска ефикасност

Јавниот карактер на банките кој се препознава преку нивниот придонес за стабилноста на националниот финансиски систем претставува од особена важност и актуелност. Банкарскиот сектор на Република Македонија е предмет на оваа дисертација а утврдувањето на неговата ефикасност и ефектите од спојувањата и преземањата во рамки на банкарскиот систем во Република Македонија врз перформансите на банките го имаат фокусот на ова истражување. Оваа тема е веќе подолг временски период актуелна, но нејзините ефекти, како бенефити и последици, сеуште не се емпириски докажани и сублимирани.

Целта на дисертацијата е да ги анализира процесите на спојувања и аквизиции (M&A) во Македонија и да идентификува дали тие имаат импликации врз ефикасноста и перформансите на таргет банките и на банкарскиот сектор во целина. Главна цел е да се утврди дали во периодот од 2008-2015 година комерцијалните банки активни на македонскиот пазар ја подобрија својата ефикасност и кои се причините за резултатите на ефикасност.

Освен главната цел, посредни цели на самото истражување се утврдување на трендовите во банкарството денес, со какви промени се соочуваат банките денес со оглед на глобализацијата, брзорастечката и се поостра конкуренција и развојот и користењето на најновата технологија и во оваа индустрија. Исто така, ќе се утврди и ‘опременоста’ на македонските банки со нова технологија и иновативен кадар да се снајдат против се поострата интернационална конкуренција. Несомнено, посочување на неколку позитивни примери од оваа пракса во други држави, исто така би придонело за поголемо разбирање на самиот процес.

Ова истражување има голем научен придонес поради фактот што постојат многу мал број истражувања на оваа тема, а кои се однесуваат на исклучиво на македонскиот

банкарски сектор. Домашната литература која ја опфаќа оваа тематика е прилично скромна. Со ова истражување, ќе се сублимираат и тестираат сите досегашни научни истражувања на македонскиот банкарски сектор, т.е. ќе се утврдат бенефитите или ефектите од спојувањата и преземањата на македонските банки во минатото. Дотолку повеќе, никаде во литературата не е опфатена македонската регулација во случај на спојувања или преземања на комерцијални банки, без оглед дали станува збор за национално или прекугранично преземање. Ниту еден труд досега не го опфаќа нивното влијание како и целиот процес на одлучување врз основа на вреднувањето на банките, како и ефектите кои влијаат при самата валуација на банките. Исклучително се малубројни квантитативните истражувања користејќи ја DEA методологијата и не постои истражување со DEA методологијата за македонскиот банкарски сектор по 2013 година.

За да ги оствариме зададените цели, го користевме прозорскиот DEA модел (DEA window method), користејќи три влезови (вкупни депозити, каматни трошоци и некаматни трошоци) и три излези (вкупни кредити, каматни приходи и некаматни приходи), за периодот од 2008-2015. Примерокот се состои од 14 комерцијални банки активни во анализираниот временски период.

Користејќи го прозорскиот DEA модел (посреднички пристап, со претпоставка на VRS), утврдуваме дека македонските банки кои беа вклучени во процеси на спојување или преземање ја зголемија својата ефикасност како и вкупната ефикасност на банкарскиот сектор. Заклучоците кои следат од истражувањето покажуваат дека во случајот на македонскиот банкарски сектор, влезот на странски капитал во банкарството водеше кон поголема ефикасност и подобри перформанси на македонските банки.

Освен резултатите од DEA моделот, се јавуваат голем број на квалитативни ефекти од процесите на M&A, особено доколку банката преземач е странска банка. Тие ефекти можат да бидат позитивни и синергетски како: остварување на економии од обем и опсег, инвестирање во нови технологии и опрема, едукација на кадрите и иновации, но можат да бидат и негативни како: репутациски ризици во случај на репутациски скандали на банката преземач, помало кредитирање на малите бизниси како и влијание врз каматната политика на банките во земјата, со која се оштетуваат крајните кредитокорисници.

Дисертацијата нуди и приказ на сите различни видови процеси на преземање и спојување, како во бизнисот генерално, така и конкретно во банкарството, како и мотивите и причините за овие процеси. Разработен е и историски преглед на реструктурирањето на банкарскиот сектор од неговото осамостојување до денес, како и регулацијата и правно-институционалната инфраструктура при М&А во глобални и македонски рамки.

A b s t r a c t

Key words: banks, mergers and acquisitions, consolidations, DEA methodology, bank efficiency

The banking sector of the Republic of Macedonia is in the main focus of the dissertation and its evaluation and efficiency are one of the goals of the research. The purpose of the dissertation is to study bank mergers and acquisitions (M&A) in the Republic of Macedonia and to see whether and what kind of implications they have on the efficiency and performance of the target banks and the banking sector as a whole.

The main goal of this dissertation is to examine if, during the 2008-2015 period, the commercial banks active on the market have improved their efficiency or not and to elaborate the reasons for the efficiency scores. The banks who have been acquired can be analysed prior to their acquisition and afterwards, in order to get a very clear picture of the effectiveness of the M&A processes in the banking.

This research is of great scientific importance due to the fact that there are very few researches done with the DEA methodology regarding the banking sector, and no such research has been completed since 2013.

To reach our goal, we used DEA window method, using three inputs (total deposits, interest expenses and non-interest expenses) and three outputs (total loans, interest income and non-interest income), in the period of 2008-2015. The sample consists of 14 commercial banks.

Using DEA window method, intermediation approach with VRS assumption, we show that the merger or acquisition in which a bank was involved improved their efficiency as well as the total efficiency of the banking sector.

Other than the quantitative results, there are many more qualitative effects of M&A process in the banking, especially if the acquirer is a foreign bank with excess capital. Those effects can be rather positive and synergetic: economies of scale and scope, investment in new technologies, new equipment, education of the banking staff, innovation, but also negative: reputational risks if the acquirer faces some reputational issues, smaller lending to small businesses and an influence on the interest policy of the country etc.

This dissertation also gives an overview of all the different types of M&As in general as well as the motives and reasons to pursue one. The historical overview of the restructuring of the banking sector as well as the regulation and the legal procedures in the process have been also noted.

The conclusions conducted from the overall dissertation imply that the entrance of the foreign capital in the banking sector has led to a greater efficiency and better performance of the Macedonian banks.

Содржина на докторската дисертација

Значајност и актуелност на истражувањето	12
Предмет на истражувањето	16
Цели на истражувањето	17
Образложение на основните работни хипотези и тези од кои се поаѓа во истражувањето	18
Опис на содржината на дисертацијата.....	19
Теориско-методолошка рамка на истражувањето	22
Очекуван научен придонес и примена на резултатите од истражувањето	24
I. Пазарни и институционални основи за спојувања и преземања во банкарските сектори	26
1. Современите трендови во областа на финансиите	27
2. Влијанието на глобализацијата и појавата на финансиска глобализација.....	30
3. Финансиски и банкарски иновации	32
4. Развој и имплементација на нови информационални технологии.....	34
5. Зголемена конкуренција и дерегулација	38
6. Пристапот на финансиските институции кон финансиските пазари	39
7. Глобални и регионални трендови на процесите на спојување и преземање во банкарството.....	41
7.1. Трендови на здружување на банките во банкарскиот сектор на Европската Унија- историски приказ	45
7.2. Трендови на здружување на банките во банкарскиот сектор на САД- историски приказ.....	49
II. Детерминанти на спојувањата и преземањата во банкарскиот и корпоративниот сектор	52
1. Карактеристики на спојувањата и преземањата	53
1.1. Видови спојувања и преземања.....	57
2. Методи на финансирање на спојувањата и преземањата	60
3. Стапка на (не)успешност на спојувањата.....	65
4. Законодавна инфраструктура и регулација при прекуграничните банкарски спојувања и преземања	70
4.1. Антимонополска политика и контрола на концентрацијата	74
4.2. Предизвици во однос на регулацијата при прекуграничните спојувања и преземања	80
4.3. Национални наспроти интернационални спојувања и преземања.....	82
5. Вреднување на банките по спојувањето или преземањето	86

5.1. Аналитички методи на вреднување на банките.....	89
6. Реакцијата на пазарот на спојувања и преземања	91
7. Ефектите на интернационализацијата за земјите домаќини на странските банки.....	92
7.1. Аргументи за и против влезот на странски банки на домашниот пазар	94
8. Аспекти кои треба да се разгледаат од страна на банките-купувачи и таргет-банките при спојувањата и преземањата	104
8.1. Репутациски ризици и последици за двете страни	106
8.2. Политика и стратегија по спојувањето и преземањето.....	107
9. Принципи на успешно спојување и интеграција	109
III. Мотиви и причини за спојувања и преземања; Ефекти од спојувањата и преземањата врз перформансите и конкурентноста на банките.....	124
1. Мотиви и причини за спојувања и преземања на банки	125
1.1. Економски мотиви	131
1.2. Некономски (лични) мотиви	135
2. Ефекти од спојувањата и преземањата	137
2.1. Очекувани предности и ризици како последица од спојувањата и преземањата	143
3. Создавање на успех преку спојувања и преземања во банкарскиот сектор	164
3.1. Концепт на синергија	166
3.2. Мозни синергетски ефекти и препораки	167
3.3. Фактори за успех на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор	174
IV. Евалуација на спојувањата и преземањата во македонскиот банкарски сектор	176
1. Законски и институционални промени во банкарскиот сектор на Република Македонија од осамостојувањето до денес	177
1.1. Правно-институционални рамки при спојувањето и преземањата на комерцијални банки во Република Македонија.....	187
2. Хронолошки преглед на спојувањата и преземањето на банките во Република Македонија	195
3. Карактеристики и перформанси на македонскиот банкарски сектор	208
4. Анализа на ефектите од спојувањата врз карактеристиките на банкарскиот сектор на Република Македонија	219
4.1. Data Envelopment Analysis (DEA).....	220
4.2. DEA прозорска анализа.....	243
4.3. Емпириски резултати од DEA window моделот	247
4.4. Придобивки од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор на Република Македонија	278
4.5. Негативните аспекти од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор на Република Македонија	282
4.6. Ребрендирање на преземените македонски банки	285

4.7. Кредитна активност на македонските комерцијални банки по спојувањето и преземањето	289
4.8. Импликациите на странскиот капитал во македонскиот банкарски систем.....	294
V. Заклучни согледувања	296
Литература.....	303

Табели, слики и графיקони

Назив на табелите

ТАБЕЛА 1: Топ инвеститори (во вредност на трансакции) во банките во Европските земји во развој во периодот од 1996-2016 година	47
ТАБЕЛА 2: Облици на деловна интеграција во финансиските сектори	55
ТАБЕЛА 3: Влијанието на однесувањето на преземањето врз успехот од преземањето.....	68
ТАБЕЛА 4: Клучни закони кои влијаат врз банкарската индустрија во САД.....	73
ТАБЕЛА 5: Ризици присутни кај 4-те типа на банкарски спојувања и преземања (M&A)	84
ТАБЕЛА 6: SAMEL РЕЈТИНЗИ.....	90
ТАБЕЛА 7: Ефект на трансферот на технологијата на локалниот банкарски пазар	94
ТАБЕЛА 8: Мотиви за СДИ во банкарството	96
ТАБЕЛА 9: Можни директни и индиректни ефекти од присуството на странски банки врз финансиската стабилност на земјата домаќин	103
ТАБЕЛА 10: Процесот на спојување и преземање	111
ТАБЕЛА 11: Разлики во корпоративната култура во различни димензии на културата- 2 примера. 118	
ТАБЕЛА 12: Клучни фактори за успех во спојувањата и преземањата.....	122
ТАБЕЛА 13: Мотивациски хипотези за спојувања и преземања во банкарскиот сектор	126
ТАБЕЛА 14: Главни мотиви за 4-те типови на M&A	129
ТАБЕЛА 15: Економски и некономски (лични) фактори за спојување или преземање – предности и недостатоци.....	135
ТАБЕЛА 16: Емпириски студии за спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор.....	138
ТАБЕЛА 17: Емпириски докази за подобрувањето на перформансите на банките по нивното спојување или преземање.....	142
ТАБЕЛА 18: Можни бариери при реализација на економии од обем и опсег	158
ТАБЕЛА 19: Приходни и трошковни синергии	171
ТАБЕЛА 20: Основни задачи и содржина на реформите на финансиските сектори на земјите во транзиција	177
ТАБЕЛА 21: Историски приказ на утврдување на регулативата поврзана со банкарскиот систем 181	
ТАБЕЛА 22 ЕБРД индекс на банкарски реформи.....	184
ТАБЕЛА 23: Број на банки и регистриран странски капитал во банките на земјите на Југоисточна Европа и некои од поразвиените европски земји (во %)	186
ТАБЕЛА 24: Реструктурирања во банкарскиот сектор во периодот од 1998-2015	203
ТАБЕЛА 25: Преземањето на некои од македонските комерцијални банки.....	205
ТАБЕЛА 26: Македонски комерцијални банки во странска сопственост	207
ТАБЕЛА 27: Учество на странскиот капитал во вкупниот банкарски капитал на Република Македонија од 1998-2015	208
ТАБЕЛА 28: Учевството на странскиот капитал во вкупниот капитал* (во %).....	209
ТАБЕЛА 29: Херфиндал-Хиршмановиот индекс за банкарскиот сектор на Република Македонија во периодот од 2004-2015 година	212
ТАБЕЛА 30: Степен на финансиско посредување во македонскиот банкарски сектор	215
ТАБЕЛА 31: Групи банки во македонскиот банкарски сектор	216

ТАБЕЛА 32: ПОКАЗАТЕЛИ НА ПРОФИТАБИЛНОСТА И ЕФИКАСНОСТА НА МАКЕДОНСКИОТ БАНКАРСКИ СЕКТОР ВО ПЕРИОДОТ ОД 2005-2015 ГОДИНА	218
ТАБЕЛА 33: РЕЛАТИВНА ЕФИКАСНОСТ НА БАНКИТЕ СПОРЕД ДЕА ПРОЗОРСКИОТ МОДЕЛ	248
ТАБЕЛА 34: ПРОСЕЧНА ЕФИКАСНОСТ НА СЕКОЈА БАНКА ЗА ЦЕЛИОТ НАБЉУДУВАН ПЕРИОД СПОРЕД ДЕА ПРОЗОРСКИОТ МОДЕЛ.....	251
ТАБЕЛА 35: ПРОСЕЧНА ЕФИКАСНОСТ НА БАНКАРСКИОТ СЕКТОР 2008-2015.....	252
ТАБЕЛА 36: БРОЈ НА ЕФИКАСНИ ЕДИНИЦИ ПО ГОДИНИ	252
ТАБЕЛА 37: КОРИСТЕНИ ВЛЕЗОВИ И ИЗЛЕЗИ ВО ДЕА МОДЕЛОТ.....	254
ТАБЕЛА 38: ДЕСКРИПТИВНА СТАТИСТИКА НА ВЛЕЗОВИТЕ И ИЗЛЕЗИТЕ ОД МОДЕЛОТ	255
ТАБЕЛА 39: АНАЛИЗА НА ТРЕНДОВИТЕ И ТЕМПОТО НА РАСТ ИЛИ ПАД НА ИЗБРАНИ ВАРИЈАБЛИ ОД РАБОТЕЊЕТО НА БАНКИТЕ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2008 ДО 2015.....	257
ТАБЕЛА 40: ПАЗАРНО УЧЕСТВО НА БАНКИТЕ СПОРЕД НИВНОТО УЧЕСТВО ВО ВКУПНАТА АКТИВА НА БАНКАРСКИОТ СЕКТОР	259
ТАБЕЛА 41: ТЕХНОЛОГИЈА КОЈА ЈА НУДАТ МАКЕДОНСКИТЕ КОМЕРЦИЈАЛНИ БАНКИ	279
ТАБЕЛА 42: СТЕПЕН НА ОБРАЗОВАНИЕ НА ВРАБОТЕНИТЕ ВО МАКЕДОНСКИТЕ КОМЕРЦИЈАЛНИ БАНКИ (ВО %) 281	
ТАБЕЛА 43: ROA И ROE НА ОДБРАНИ МАКЕДОНСКИ БАНКИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2009-2014 ГОДИНА	284
ТАБЕЛА 44: УЧЕСТВО НА НЕФУНКЦИОНАЛНИТЕ КРЕДИТИ ВО ВКУПНИТЕ КРЕДИТИ (ВО %) НА НИВО НА БАНКАРСКИ СЕКТОР (2004-2015 ГОДИНА).....	287
ТАБЕЛА 45: СТАПКА НА ПРОМЕНА НА КРЕДИТИРАЊЕТО НА НЕФИНАНСИСКИТЕ СУБЈЕКТИ ОД 2008-2015 ГОДИНА	290

Назив на графиконите

ГРАФИКОН 1: СПРОВЕДЕНИ М&А ВО СВЕТОТ ВО ПЕРИОДОТ ОД 1985-2015 ГОДИНА	43
ГРАФИКОН 2: ТРАНСАКЦИИ НА М&А ВО БАНКАРСКИОТ СЕКТОР ВО СВЕТОТ ВО ПЕРИОДОТ ОД 1985-2015 ГОДИНА	44
ГРАФИКОН 3: ТРАНСАКЦИИ НА М&А ВО ЕВРОПА ВО ПЕРИОДОТ ОД 1985-2015 ГОДИНА	46
ГРАФИКОН 4: ТРАНСАКЦИИ НА М&А ВО САД ВО ПЕРИОДОТ ОД 1985-2015 ГОДИНА	50
ГРАФИКОН 5: ПРОМЕНА НА БРОЈОТ НА КОМЕРЦИЈАЛНИТЕ БАНКИ ВО САД ВО ПЕРИОДОТ ОД 2007-2014 Г	51
ГРАФИКОН 6: ТЕОРЕТСКИ ОДНОС ПОМЕЃУ КОНЦЕНТРАЦИЈАТА НА ПАЗАРОТ И ПАЗАРНАТА МОЌ.....	77
ГРАФИКОН 7: ОПТИМАЛНО НИВО НА ПРЕКУГРАНИЧНО БАНКАРСТВО	85
ГРАФИКОН 8: ПРИЛИВ НА СДИ ГЛОБАЛНО, И ПО ГРУПИ НА ЗЕМЈИ, ВО ПЕРИОДОТ ОД 1995-2014ГОДИНА, ВО МИЛИЈАРДИ ДОЛАРИ.....	95
ГРАФИКОН 9: МОТИВИ НА ЕУ БАНКИТЕ ЗА СПОЈУВАЊА И ПРЕЗЕМАЊА И ЗА OUTSOURCING (ВО %)	130
ГРАФИКОН 10: РЕЛАТИВНО АБНОРМАЛНИ ПРИНОСИ НА АКЦИИТЕ ОКОЛУ ДАТУМОТ НА УСПЕШНОТО ПРЕЗЕМАЊЕ ИЛИ СПОЈУВАЊЕ.....	147
ГРАФИКОН 11: WILLIAMSON-ОВ TRADE-OFF МОДЕЛ.....	153
ГРАФИКОН 12: ЕКОНОМИЈА ОД ОБЕМ.....	157
ГРАФИКОН 13: ХЕРФИНДАЛ-ХИРШМАНОВИОТ ИНДЕКС ЗА МАКЕДОНСКИОТ БАНКАРСКИ СЕКТОР (2004-2015).....	213
ГРАФИКОН 14: ХЕРФИНДАЛ-ХИРШМАНОВИОТ ИНДЕКС ЗА МАКЕДОНСКИОТ БАНКАРСКИ СЕКТОР ВО ПЕРИОДОТ ОД 2011 ДО 2015 ГОДИНА	213
ГРАФИКОН 15: СТЕПЕН НА ФИНАНСИСКО ПОСРЕДУВАЊЕ ПО ОДДЕЛНИ ЗЕМЈИ ВО ПРОЦЕНТИ (ЛЕВА И ДЕСНА СКАЛА)	215
ГРАФИКОН 16: ДЕА МЕТОДА- CRS И VRS МОДЕЛИ.....	222
ГРАФИКОН 17: ДЕА- ЕФИКАСНА ГРАНИЦА.....	223
ГРАФИКОН 18: ВАРИЈАЦИИ ВО РАМКИ НА ПРОЗОРЕЦОТ	253
ГРАФИКОН 19: ВАРИЈАЦИИТЕ ВО ЕФИКАСНОСТА ПО ГОДИНИ.....	253
ГРАФИКОН 20: ВКУПНИ ДЕПОЗИТИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2008 ДО 2015 ГОДИНА НА НИВО НА БАНКАРСКИ СЕКТОР	261
ГРАФИКОН 21: ВКУПНИ КРЕДИТИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2008 ДО 2015 ГОДИНА НА НИВО НА БАНКАРСКИ СЕКТОР	262
ГРАФИКОН 22: КАМАТНИ ТРОШОЦИ И ПРИХОДИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2008 ДО 2015 ГОДИНА НА НИВО НА БАНКАРСКИ СЕКТОР.....	263
ГРАФИКОН 23: НЕКАМАТНИ ТРОШОЦИ И ПРИХОДИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2008 ДО 2015 ГОДИНА НА НИВО НА БАНКАРСКИ СЕКТОР.....	264
ГРАФИКОН 24: „НЛБ БАНКА“ АД СКОПЈЕ.....	265
ГРАФИКОН 25: „СТОПАНСКА БАНКА“ АД СКОПЈЕ.....	266

ГРАФИКОН 26: „КОМЕРЦИЈАЛНА БАНКА“ АД СКОПЈЕ	267
ГРАФИКОН 27: „ЦКБ“ АД СКОПЈЕ.....	268
ГРАФИКОН 28: „ОХРИДСКА БАНКА“ АД СКОПЈЕ	269
ГРАФИКОН 29: „АЛФА БАНКА“ АД СКОПЈЕ	270
ГРАФИКОН 30: „ПРОКРЕДИТ БАНКА“ АД СКОПЈЕ	271
ГРАФИКОН 31: „ХАЛК БАНКА“ АД СКОПЈЕ	272
ГРАФИКОН 32: „СТОПАНСКА БАНКА“ АД БИТОЛА.....	273
ГРАФИКОН 33: „КАПИТАЛ БАНКА“ АД СКОПЈЕ.....	274
ГРАФИКОН 34: „ЕУРОСТАНДАРД БАНКА“ АД СКОПЈЕ	275
ГРАФИКОН 35: „УНИ БАНКА“ АД СКОПЈЕ	276
ГРАФИКОН 36: „ТТК БАНКА“ АД СКОПЈЕ	277
ГРАФИКОН 37: „ШПАРКАСЕ МАКЕДОНИЈА“ АД СКОПЈЕ	277
ГРАФИКОН 38: ДВИЖЕЊЕТО НА НЕТО КАМАТНАТА МАРГИНА НА МАКЕДОНСКИТЕ КОМЕРЦИЈАЛНИ БАНКИ ВО ПЕРИОДОТ ОД 2007 ДО 2015 ГОДИНА.....	293

Назив на сликите

СЛИКА 1: ПРЕГЛЕД НА УСПЕШНОСТА НА СПОЈУВАЊЕТО ИЛИ ПРЕЗЕМАЊЕТО ОД 4 РАЗЛИЧНИ ПЕРСПЕКТИВИ	69
СЛИКА 2: ХЕРФИНДАЛ-ХИРШМАНОВИОТ ИНДЕКС (НИИ).....	76
СЛИКА 3: ТЕОРИСКИ ИМПЛИКАЦИИ НА КОНЦЕНТРАЦИЈАТА НА БАНКИТЕ	79
СЛИКА 4: СТРУКТУРА НА ПРЕКУГРАНИЧНИТЕ СПОЈУВАЊА И ПРЕЗЕМАЊА	83
СЛИКА 5: ОПЦИИ НА БРЕНДИРАЊЕ ПО СПОЈУВАЊЕ И ПРЕЗЕМАЊЕ	108
СЛИКА 6: ЖИВОТНИОТ ЦИКЛУС НА СПОЈУВАЊЕТО	110
СЛИКА 7: ПРОЦЕСОТ НА ИНТЕГРАЦИЈА.....	114
СЛИКА 8: 5-К МОДЕЛ.....	117
СЛИКА 9: АНАЛИТИЧКИ МОДЕЛ: ВЛИЈАНИЕТО НА КУЛТУРАТА ВРЗ ИНТЕГРАЦИСКИОТ ПРОЦЕС.....	122
СЛИКА 10: МОТИВИ ЗА СПОЈУВАЊА И ПРЕЗЕМАЊА (М&А).....	126
СЛИКА 11: МОТИВИ ЗА СПОЈУВАЊЕ И АКВИЗИЦИИ КАЈ БАНКИТЕ	134
СЛИКА 12: ВРЕДНУВАЊЕ НА СИНЕРГИИТЕ.....	169
СЛИКА 13: ВИДОВИ НА СИНЕРГИИ	170
СЛИКА 14: СПОЈУВАЊА И ПРЕЗЕМАЊА ВО БАНКАРСТВОТО МОТИВИРАНИ ОД ФАКТОРИ НА МАТЕРИЈАЛНА И НЕМАТЕРИЈАЛНА СИНЕРГИЈА	172
СЛИКА 15: ПРОМЕНАТА НА ЛОГОАТА НА БАНКИТЕ ПО НИВНОТО ПРЕЗЕМАЊЕ	288

ВОВЕД

Значајност и актуелност на истражувањето

Поимот на спојувања и преземања на компании прв пат се сретнува при крајот на 19. Век во САД (M&A, mergers and acquisitions). Сепак, се смета дека спојувањата и преземањата датираат од исто време како и самиот зачеток на компаниите. Во услови на светска финансиска глобализација, спојувањата и преземањата, и воопшто реструктурирањето на компаниите е редовен феномен. Во последниве неколку децении, се поголем број на компании, а особено банки, бараат можности за влез на нови пазари преку спојување со или преземање на веќе етаблирана национална банка.

Постојат значаен број на примери од пракса за обавени фузии, спојувања и преземање на банки. Како повпечатливи се издвоиле процесите и трансакциите кои се случуваа во земјите во транзиција во периодот од 1996 до 2005 година. Како што може да се забележи од опсежноста на истражувањата во ова поле, се работи за доста сложен процес, со оглед на висината на вкупната вредност на трансакциите и ефектите што тие ги имаат врз банките, банкарскиот сектор но и економијата во целост.

Истражувањата во докторската дисертација ќе се засноваат на постоечката (пред се, странска) литература која се однесува на теоретските основи на функционирањето на спојувањата како и на ефектите од спојувањата и преземањата на компании и комерцијални банки, како и на достапните статистички истражувања и податоци.

Литературата која се однесува на спојувањата и преземањата (англ. Mergers & Acquisitions) генерално се дели на две главни групи: истражувања кои ги користат податоците од банкарските биланси за да го утврдат ефектот од спојувањата и преземањата врз перформансите на банките и истражувања кои користат податоци на ниво на економија, за да ги утврдат факторите кои влијаеле врз спојувањето или преземањето во прекуграничните спојувања или преземања.

Во опсежната светска литература опфатени се и ефектите врз перформансите на банките и нивната ефикасност воопшто (Figuera, Nellis 2009), главните мотиви за мерцирање/ спојување или преземање на банки и креирањето на вредности преку овие трансакции (Bertoncelj, 2009), реакцијата на пазарите на спојувањата или аквизициите

преку промена на цената на акциите на банките (Block, 2007), како и влијанието на спојувањата или преземањата на банки од страна на странски банки врз трансформацијата на пазарот, врз сопственичката структура во банкарскиот сектор и конкурентноста на банките (Jakovčević, 2001) но и ефектите врз финансискиот развој (Jongwanich, 2010). Опфатени се и финансиските и социјалните бариери на мерџерите (Alshamali, Alfadly, Abumustafa, 2008), корпоративното ребрендирање како потреба и процедура по овие трансакции (Ljumović, Marinković, Milanović, 2010). Освен ова, актуелноста и големиот број аспекти кои ги опфаќа оваа тема може да се заклучи и по големиот број истражувања поврзани со приспособување на организациските култури на двете банки при спојувањето или преземањето (DeMattos, Salciuvене, Lewis, 2007), нивните ефекти врз продуктивноста (Popović, Turić, 2014), врз конкурентноста на пазарот (Majid, Sufian, 2007), врз пазарната вредност на акциите на банката преземач (Popović, 2014) и, како најбитно, ефектите врз долгорочните перформанси на ентитетот (Fraser, Zhong, 2009).

Според Fraser и Zhong (2009), на краток рок, преземањата и спојувањата секако имаат позитивни ефекти врз перформансите и профитабилноста, поради очекуваните долгорочни позитивни ефекти од трансакцијата и реакцијата на пазарот. DeLong (2003), од друга страна, смета дека во просек, спојувањата на банките не создаваат вредност и парадоксално е што тие постојано се случуваат. На оваа теорија се надоврзува и Filipović (2012), кој се осврнува на влијанието на големината на компанијата врз успехот од спојувањето или преземањето. Неговите резултати покажуваат дека најголемиот број на спојувања и преземања не го постигнуваат планираниот резултат и не ги носат очекуваните ефекти, бидејќи, успехот на спојувањата зависи од различни организациски варијабли како менаџментот, стратегијата, структурата, корпоративната култура и големината на компанијата.

Може да се заклучи дека станува збор за една доста актуелна тема, која е опфатена во сите индустрии, но е доста интересна за истражување во банкарскиот сектор.

Ваквите глобални процеси и трансакции не ја заобиколија Република Македонија. Имено, овие трансакции се појавија и на македонскиот банкарски пазар, кој е еден доста специфичен сектор, и е несомнено доста привлечен за истражување. Имено, во Република Македонија, во периодот од 1999 година до 30.06.2012 година се оствариле вкупно 36 трансакции на спојување или преземања, во кои добар дел беа во банкарскиот сектор. Токму овие практични примери ќе послужат во претставувањето

на материјата и ќе ги потврдат или отфрлат моите хипотези. Преземањата на Тутунска банка, ИК банка, „Стопанска банка“ и Инвест банка од звучни европски банкарски играчи не е доволно истражено и во домашната литература недостасуваат емпириски податоци за тоа колку ваквите трансакции беа успешни- како за банката преземач, така и за таргет банките. Исто така, самите ефекти од овие преземања досега не се научно докажани и сублимирани. Во оваа дисертација, ќе се изложат резултати од финансиските показатели, ликвидносните показатели, ефикасноста и капиталната адекватност на македонските банки кои беа дел од овие трансакции во периодот пред и по спојувањата, како би се добила една реална и долгорочна слика за ефектите. Овој аспект како и ваквите емпириски резултати со оваа дисертација ќе станат достапни на студентите, истражувачите, академската фела како и на пошироката јавност.

Домашната литература која ја опфаќа оваа тематика е прилично скромна. Со ова истражување, ќе се сублимираат и тестираат сите досегашни научни истражувања на македонскиот банкарски сектор, т.е. ќе се утврдат бенефитите или ефектите од спојувањата и преземањата на македонските банки во минатото. Дотолку повеќе, никаде во литературата не се појаснети македонската регулација во случај на спојувања или преземања на комерцијални банки, без оглед дали станува збор за национално или прекугранично преземање. Ниту еден труд досега не го опфаќа нивното влијание како и целиот процес на одлучување врз основа на вреднувањето на банките, како и ефектите кои влијаат при самата валуација на банките.

Со оглед на големите противречности во литературата на оваа тема, со ова истражување и оваа дисертација ќе се сублимираат сите досегашни научни достигнувања во оваа сфера и ќе се даде целосен примат на македонската економија. Како и да е, нема да се занемарат ниту регионалните, европските ниту светските сознанија, но ќе се изнесат фактите кои важат во случајот на Република Македонија. Во ова истражување ќе се користат стандардните книговодствени и статистички податоци на комерцијалните банки за да се дојде до показателите на перформанси на банките, но и алтернативните мерки за ефикасноста на преземањата на комерцијалните банки, како промената на сопственичката структура на пазарот, Херфиндал-овиот индекс и концентрацијата во секторот. Сепак, клучна ќе биде употребата на DEA методологијата (Data envelope analysis), која досега се користела доста често за утврдување на ефикасноста на банките.

Претходни истражувања на оваа тема се направени од страна на Мицајкова и Попоска (2013), Наумовска и Цветкоска (2014), Gattoufi et al (2008), Kaur и Kaur (2010), Sufian, Zulkhibri и Haron (2007), Sufian (2010), Alzubaidi и Bougheas (2012) и Blass Staub et al (2009).

Имено, студиите на Мицајкова и Попоска (2013) и Наумовска и Цветкоска (2014) го опфаќаат македонскиот банкарски сектор и неговата ефикасност во различни временски периоди, со користење на DEA методологијата. Овие студии претставуваа солидна основа за самата докторска дисертација.

Самата мотивација за докторската дисертација произлегува всушност од фактот дека и покрај структурните промени и важноста на македонскиот банкарски сектор, тој остана недоволно истражен во поглед на студии кои ја утврдуваат неговата ефикасност пред и по трансакциите на спојување и преземање, со оглед на фактот дека гореспоменатите се единствени студии од овој тип.

Утврдувањето на успешноста на спојувањата и преземањата во банкарскиот систем се многу важни. Ова важно прашање досега не е обработено во литературата. Со тоа, тоа претставува важна празнина која треба да се пополни.

Самата проблематика на спојувања, фузии и преземања на банки е доста анализирана во регионот и во светски рамки, меѓутоа истражувања во врска со конкретните бенефити во смисла на подобрување или влошување на перформансите на преземените комерцијални банки во Република Македонија изостануваат. Имено, се работи за доста комплексно истражување кое ги вклучува не само статистичките квантитативни податоци, туку и анализа на квалитативните ефекти (како позитивни, така и негативни) врз македонските банки, во смисла на посредни ефекти врз пазарот, репутациските ризици на банките, станувањето на дел од големи мултинационални банки кои оперираат на повеќе пазари на Балканот и во регионот, како и други досега неопфатени аспекти од самиот процес на преземање и спојување на банки. Овие аспекти и ваквата анализа ќе бидат опфатени во овој труд, бидејќи се јавува голем потенцијал за дополнителен научен придонес на оваа тема.

Предмет на истражувањето

Во модерното современо окружување, единствена константа е промената. Имено, чести и брзи се промените во пазарната структура на земјите, чести се промените во технолошките процеси, технолошкиот развој, развојот на иновациите, така што приспособувањата на компаниите е мораториум за да би ја задржале својата пазарна позиција и за да би ги подобриле своите перформанси. Глобализацијата е главна причина за ваквиот развој на пазарите во 21 век.

Меѓу почестите промени на пазарите се јавуваат реструктурирањата на компаниите и финансиските институции кои всушност се обавуваат преку процесот на спојувања или преземања. Станува збор за облици на сопственичка трансформација кои имаат за цел подобрување на перформансите преку промена на деловната стратегија, организациската структура, а често и самиот менаџмент.

Како предмет на ова истражување се ефектите од спојувањата и преземањата во рамки на банкарскиот систем во Република Македонија врз перформансите на банките, тема која веќе подолг временски период е актуелна, но чиешто ефекти, како бенефити и последици сеуште не се емпириски докажани и сублимирани.

Во рамки на докторската дисертација, на самиот почеток, ќе биде даден краток осврт на глобализацијата и окружувањето во кое живееме, се со цел да се истакне важноста на согледување на актуелните трендови и услови во кои банките и воопшто компаниите денес работат.

Избраната тема сама по себе подразбира елаборација и на методите на спојување и преземање на комерцијалните банки и нивното влијание врз профитабилноста и перформансите на комерцијалните банки. Несомнено, спојувањето засебни бизнис-единки е процес, па дури и целосен систем кој има за цел подобрување на ефикасноста на целиот банкарски, а со тоа, и целиот финансиски систем.

Како најзначаен дел од дисертацијата е делот кој ќе опфаќа конкретни, практични примери од веќе обавените спојувања и преземања во банкарскиот сектор во Република Македонија. Со помош на аналитичкиот и компаративниот метод ќе се споредат одредени показатели за перформансите и профитабилноста на комерцијалните банки за

периодот пред и по извршувањето на преземањата. Овие факти ќе ги потврдат тезите за ефектите (бенефитите и недостатоците) на спојувањата и преземањата врз самите перформанси на банките. Преку примената на економетриската DEA методологија ќе се утврди ефикасноста на банкарскиот сектор, т.е. на банките кои се преземени и ќе се спореди ефикасноста пред и по самото преземање. Со тоа, експлицитно ќе се прикаже ефектот на самите спојувања или преземања врз конкретните македонски банки.

Во целина, оваа докторска дисертација ќе употребува доста сложена проблематика на спојувања и преземања во банкарскиот сектор, ќе изнесе теоретски ставови како и искуства кои досега се акумулирале како во нашата економија, така и во регионот и во светски рамки.

Цели на истражувањето

Целта на истражувањето во рамките на докторската дисертација се состои во тоа да се презентираат и нагласат ефектите (како позитивни, така и негативни) од досега успешно спроведените спојувања и преземања во рамки на македонскиот банкарски сектор, преку мерење на одредени показатели на перформансите и ефикасноста на банките пред спојувањето и по неговата реализација.

Освен тоа, значајни се и укажувањето на предизвиците со кои се соочија македонските банки кои беа таргет на преземањата во минатото, како и проблемите со кои се соочија како резултат на припадноста кон групација – како резултат на спојувања и преземања.

Целта, несомнено, е да се придонесе за поголемо разбирање на ефектите од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор, како зголемување на ефикасноста и профитабилноста на банките, воведување на најсовремена технологија и пристап до иновации, пристап до современи методи за менаџмент со ризици.

За која било консолидација да биде успешна, потребно е адекватно процесирање и евалуација на спојувањата, како и примена на соодветна стратегија во периодот по спојувањето. Токму затоа, потребно е добро проучување на сите можни стратегии на спојување како и истакнување на најдобрите варијанти од приложените.

Освен главната цел, посредни цели на самото истражување се утврдување на трендовите во банкарството денес, со какви промени се соочуваат банките денес со оглед на глобализацијата, брзорастечката и се поостра конкуренција како и развојот и користењето на најновата технологија во оваа индустрија. Исто така, ќе се утврди и ‘опременоста’ на македонските банки со нова технологија и иновативен кадар за да се снајдат против сè поострата интернационална конкуренција. Несомнено, посочување на неколку позитивни примери од оваа пракса во други држави, исто така би придонело за поголемо разбирање на самиот процес.

Веќе спроведените спојувања и преземања на нашиот банкарски пазар, а преку тоа и да ги истакнам предностите и недостатоците кои банките ги искусија во текот на и по самиот процес. Секако, се со цел да извршат спојување пред да бидат ‘изедени’ од големите банки, што, пак би придонело до нестабилност на банкарскиот, а со тоа и на финансискиот сектор.

Образложение на основните работни хипотези и тези од кои се поаѓа во истражувањето

Темата која е предмет на идната докторска работа е исклучително актуелна и значајна за македонскиот финансиски, а особено банкарски систем. Имено, банките доминираат во нашиот финансиски систем и во последнава декада учествуваат со околу 90% во неговата вкупна актива.

Јавниот карактер на банките кој се препознава преку нивниот придонес за стабилноста на националниот финансиски систем претставува особена важност и актуелност да се впуштам во моите истражувачки напори и цели, и да осознаам нешто повеќе.

Во рамките на докторската дисертација, развојот на пазарните односи овозможуваат банката да не се разгледува само од микроаспект туку да се дефинира и како особено општествена финансиска институција. Се разбира, современото светско банкарство, преку изразот “банкарска револуција”, укажува на можностите на реорганизација на банките со нивното меѓусебно спојување и преземање, развој и примена на технологии во банкарското работење, улога и значење и информациите, иновациите и др. Дотолку

повеќе, банкарските прегрупирања, преземања и аквизиции не биле досега предмет на детално истражување и емпириски резултати.

Основни работни хипотези на докторската дисертација се:

- Банкарскиот систем на Република Македонија забележа големи бенефити од спојувањата и преземањата што се случуваа во периодот од самото осамостојување на земјата. Бенефитите се чувствителни и се рефлектираат во подобрите перформанси и поголемата иновативност на преземените банки, како и во репутацискиот фактор.
- Банките кои беа преземени од страна на странски банкарски групации бележат поголема ефикасност во работењето по нивното преземање.
- Ефектите од спојувањата и преземањата на комерцијалните банки во Македонија се во главно поволни за банките, иако понекогаш се јавуваат и негативни последици за целните банки кои се дел од поголеми интернационални групации.

Опис на содржината на дисертацијата

Материјата што ќе биде изложена во оваа докторска дисертација ќе биде систематизирана во **пет дела**, кои разработуваат одредени сегменти од истражуваната материја.

Во ***првиот дел*** се опфатени пазарните и институционалните основи за спојувања и преземања во банкарските сектори. Овој дел опфаќа една доста интересна проблематика, во смисла на глобализацијата и ефектите кои таа ги има врз банките кои се активни на пазарот денеска, иновациите во информатиката, банкарството и финансиите, дерегулацијата на овој сектор, но од друга страна и засилената регулација

во однос на спојувањето на банките. Освен тоа, во овој дел, се сублимираат и детално се претставуваат сите видови спојувања и преземања, и се врши опсежна анализа на трендовите во спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор во регионот, во Европската унија, но и во светски рамки, се со цел да се стави акцент врз важноста на самиот процес на спојување и преземање.

Вториот дел ги разработува детерминантите на спојувањата и преземањата во корпоративниот и банкарскиот сектор воопшто. Во овој дел се претставуваат сите видови преземања и спојувања, како и нивните карактеристики. Освен тоа, се претставуваат сите методи на финансирање на спојувањата кои досега се сретнати во практиката и кои се теоретски поткрепени. Се утврдува и анализира стапката на успешност на спојувањата и преземањата согласно постоечките статистички податоци.

Најголемиот дел од оваа глава се однесува на регулацијата на овие процеси и законодавната инфраструктура во процесот на спојување и преземање на комерцијалните банки со оглед на важната улога на банките во финансискиот систем на државата.

Претставена е законодавната инфраструктура во Македонија, антимонополската политика, како и разликите помеѓу националните и прекуграничните спојувања, од аспект на регулативните мерки.

Во овој дел се претставени и различните методи на вреднување на банките по процесите на спојувања и преземања (како на пример CAMELS рангирањето), но и реакцијата на пазарот по објавата за спојување или преземање. Доста значајни се и ефектите од интернационализацијата за земјите-домаќини во кои банките се преземаат од страна на странски групации кои се детално обработени во овој дел.

Исто така, обработени се и останатите аспекти кои треба да се земат предвид при преземање банка, како репултациските ризици кои можат да произлезат од спојувањето, политиката и стратегијата по преземањето, односите со вработените и ребрендирањето, како и принципите на успешно спојување и интеграција.

Во *третиот дел* се опфаќаат мотивите и причините за спојување на банките како и ефектите од спојувањата и преземањата на комерцијалните банки. Во оваа смисла,

ефектите можат да бидат врз перформансите на комерцијалните банки, но и врз конкурентноста на банките преку остварување на економиите од обем и опсег, промената на пазарната структура и моќ, но и влијанието на спојувањата и консолидациите врз концентрацијата во банкарскиот сектор и врз кредитирањето на малите бизниси кои пак, се двигатели на секоја економија. Освен тоа, се дава преглед на причините (како економски, така и некономски) за спојување, како и митовите и вистините за стапката на успешност на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор. Во овој дел ќе се претстават и очекуваните придобивки за двете банки кои учествуваат во процесот, како: економија на обем, можни синергетски ефекти, како и сите аспекти кои треба да се разгледаат во овој процес. На крајот од овој дел претставени се и факторите за успех на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор.

Подетална разработка на темата, односно на евалуацијата на спојувањата и преземањата на македонските комерцијални банки се врши во *четвртата теза*, каде со користењето на публикациите на НБРМ и годишните извештаи за самите банки, се образложуваат причините (микроекономски и макроекономски) за оправданоста на спојувањата и преземањата на македонските банки и се утврдуваат показателите на профитабилноста, перформансите и ефикасноста пред и по извршувањето на спојувањата. Имено, овој дел дава солидна квалитативна и квантитативна анализа на досегашните спојувања. Со оглед на тоа дека е користен ДЕА моделот за утврдување на ефикасноста на банкарскиот сектор во целина, но и на секоја банка одделно (со помош на DEA window моделот), оваа анализа дава доста солидна слика за ефикасноста на македонскиот банкарски сектор и за влијанието на реструктурирањата во секторот врз неговата ефикасност, со што ќе се дојде до заклучок за тоа кои се и во која мера се ефектите на овие трансакции врз перформансите на преземените банки и на банкарскиот сектор во целост. Освен ДЕА моделот, во овој дел се користени податоци од работењето на банките (вкупните кредити, вкупните депозити, каматните приходи и трошоци и некаматните приходи и трошоци) за периодот од 2008 до 2015 година за да се откријат причините за промените во трендовите на кредитирањето, примањето депозити, како и промените во ефикасноста и профитабилноста на македонските комерцијални банки.

Ќе се даде осврт и на тоа како македонските банки се соочија со репутациски ризици како резултат на тоа дека се дел од големи групации. Исто така, ќе се анализираат политиката и стратегијата на секој од наведените студии на случај пред и по преземањата. Овој дел не би бил комплетен без анализа на реакцијата на пазарот на спојувањата и преземањата, како и придобивките од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор.

Во овој дел, се дава и историски преглед на трансформацијата и реструктурирањето на македонскиот банкарски пазар, со преглед на сите трансакции на преземање, и се анализираат бенефитите и ефектите врз македонските банки од овие трансакции. Доста важен аспект е и претставувањето на правно-институционалните рамки при спојувањето и преземањата на комерцијалните банки во Република Македонија. Во овој дел, ќе се претстави и ставот за тоа дали окрупнувањето и концентрацијата на банките во Македонија има негативен ефект врз малите бизниси. Дотолку повеќе, ќе се дадат аргументи за и против влезот на странски банки на македонскиот пазар.

Во *петтиот, заклучен дел* од темата, се сублимираат основните податоци, анализи и резултати, кои се провлекуваат низ претходните тези, и притоа особено се истакнуваат оние најзначајни согледувања, анализи и заклучоци до кои е дојдено по пат на спроведените истражувања. Во овој дел, се потврдуваат и дискутираат поставените работни хипотези. Исто така, се утврдува ефикасноста на самиот банкарски сектор, преку добиените податоци од користената DEA методологија и статистичките анализи. Заклучниот дел ќе даде појасна слика за оправданоста на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор и ќе овозможи подобро разбирање на целата проблематика, но и ќе остави дополнителен стимул за понатамошно истражување на оваа тема во македонскиот истражувачки круг.

Теориско-методолошка рамка на истражувањето

Истражувањата во оваа докторска дисертација се базираат на постоечката светска литература поврзана со спојувањата и преземањата во банкарскиот и корпоративниот сектор, како и на достапните статистички податоци.

При изготвувањето на докторската дисертација ќе се користат неколку научни методи:

1. Индуктивен и дедуктивен метод,
2. Метод на студија на случаи, детално анализирајќи ги конкретните бенефити како резултат од спојувања и преземања во минатото, но и емпириските податоци од преземањата на анализираниите македонски комерцијални банки,
3. DEA window-прозорската методологија – Data Envelopment Analysis (DEA) е пристап кој е ориентиран кон податоците за евалуација на перформансите на сет единици кои се нарекуваат единици за носење одлуки (Decision-Making Units- DMUs), кој користи повеќе влезни и излезни варијабли во евалуацијата. DEA (Data Envelopment Analysis) е методологија за мерење на релативната ефикасност на производните и непроизводните единици како доносители на одлуки (DMU- decision making units) кои имаат исти инпути и исти аутпути. Всушност, тоа е техника на математичко програмирање која овозможува да се утврди дали секој од ентитетите, врз основа на податоците за неговите инпути и аутпути, е релативно ефикасен или не, релативно во однос на останатите ентитети кои се вклучени во анализата (Цветкоска, 2010). DEA методологијата овозможува разбирање за тоа како секоја единица (DMU) работи во однос на другите единици вклучени во анализата на ефикасноста, ги открива причините за неефикасноста и начините како една DMU може да го подобри своето работење за да стане ефикасна. Во оваа смисла, DEA ги пресметува релативните ефикасности на секоја единица во однос на другите, со користење на утврдените вредности на инпутите и аутпутите (влезовите и излезите) на секоја единица, со оглед на фактот дека таа дозволува рангирање помеѓу единиците во примерокот.
4. Метода на анализа и синтеза,
5. Статистичка анализа на трендови
6. Компаративен метод,
7. Историски метод и
8. Дескриптивен метод– опис на одредени факти и нивно емпириско

потврдување преку анализираните податоци.

Очекуван научен придонес и примена на резултатите од истражувањето

Истражувањето во оваа докторска дисертација би требало да одговори на многуте прашања поврзани со спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор воопшто, како и на специфичностите на веќе спроведените спојувања и преземања во банкарскиот сектор во Република Македонија. Истражувањата ќе докажат дали извршените спојувања и преземања во банкарскиот сектор може да се оценат како позитивни или негативни, како и да даде понатамошни препораки за спојувањата и консолидацијата на банкарскиот сектор во земјата.

Научниот придонес ќе биде значаен за македонската економија, за македонскиот финансиски систем, како и за младите истражувачи, студенти, магистранти, докторанти, кои би биле заинтересирани за методите користени во оваа дисертација.

Резултатите од истражувањето ќе бидат од корист на сите економисти, особено на идните истражувачи, банкарската фела, но пред сè, на менаџмент кадрите во комерцијалните банки во Република Македонија, при што ќе им се укаже на можностите и бенефитите, но и предизвиците кои ќе им се укажат со реализација на сугестиите кои ќе се изнесат во докторската дисертација. Информациите се претставени на едноставен и квалитетен начин за да би можеле да бидат користени од страна на секој потенцијален корисник.

Исто така, основната цел на дисертацијата е, преку приказ на практиките во активностите на спојувања и преземања во банкарскиот сектор, да се поттикнат на размислување и останатите банки (т.е. нивниот менаџмент тим) во земјата и регионот за употреба на слични активности, преку следење на најдобрите практики од индустријата, нивните бенефити и неизбежните последици и промени во работењето кои следуваат по спојувањето.

Набљудувањата, практичните примери и вреднувањата на банките наведени во оваа докторска дисертација, како и теоретските основи на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор би можеле да се користат во понатамошни процеси на спојувања и консолидации во нашата земја, но и пошироко. Секако, за очекување е дека резултатите од истражувањето ќе се користат и во трудови и понатамошни истражувања кои ќе ја опфаќаат Југоисточна Европа, Југоисточна и Централна Европа како и регионот на Балканскиот полуостров.

I. Пазарни и институционални основи за спојувања и преземања во банкарските сектори

1. Современите трендови во областа на финансиите

Модерното банкарство се карактеризира со константни промени и развој, како резултат на глобализацијата во светската економија. Моментално, тоа поминува низ најтурбулентниот период од неговите почетоци, имајќи ја предвид постојано растечката конкуренција, постојаните промени на технологии, финансиските иновации, влезот и доминацијата на странскиот капитал во банкарскиот сектор, падот на цените на банкарските сервиси, падот на каматните стапки, како и бавното закрепнување од Глобалната финансиска криза (Фотова Чиковиќ, Фотов, 2015).

Експанзијата и се поголемата важност на информациските и комуникациските технологии, растот на виртуелната економија, како и опаѓањето на улогата на класичните физички чинители на создавањето на вредност, преку забрзаното зголемување на улогата на знаењето и интелектуалниот капитал- создадоа нова, поптно различна светска економија. Брзите технолошки промени, конкурентските дисконтинуитети, дерегулацијата, дигиталната конвергенција, појавата на Интернетот и другите технолошки феномени на нашето доба во целост ги променија правилата на пазарот, такашто старите модели и теории не можат да помогнат во објаснување на економските и менаџмент феномените (Tirurić & Markulin, 2002).

Окрупнувањето на банките денеска е доминантен тренд на светскиот бизнис и светската глобализација. Преку глобализацијата, со која се премостуваат бариерите на специфичностите на националните пазари, се остваруваат претпоставките за слободна алокација на меѓународниот капитал (Jakovčević, 2001).

Традиционалните комерцијални банки поседуваат немаркетабилни или неликвидни средства кои во најголема мера се финансираат од депозити. Обично, постои многу мала несигурност за вредноста на овие депозити, кои често се по видување. Средствата на банките се неликвидни поради нивната сензитивност на информации. Преку создавање и наплата на кредитите, банките добиваат информации за сопственикот на кредитот. Дотолку повеќе, што со редовното набљудување и следење на кредитобарателите обезбедуваат додатни значајни информации за банките. Овие споственички информации ја спречуваат маркетабилноста на овие кредити. Всушност, клучот за

разбирање на компаративната предност на банките е пристапот до информации од овој тип (Boot, 2003).

Како најзначајни движечки сили на спојувањата и аквизициите во банкарскиот сектор Машиќ (2010) ги наведува:

1. Унапредувањето на информационата технологија, брзината и квалитетот на комуникација, како и обработката на податоците допринесуваат за воведување на поширок спектар на услуги за поголем број на клиенти на пошироко географско подрачје.
За да останат конкурентни, фирмите мораат да ги намалат трошоците и да ја зголемат ефикасноста, а тоа можат да го направат само со користење на најсовремена технологија и процеси. За да се остане во чекор со технологијата, голем број компании се приморани на консолидации и преземања, бидејќи тој е единствениот начин да си дозволат современа технологија, со помош на која ќе станат поконкурентни.
2. Финансиската дерегулација. Во последниве неколку години, владите на многу земји отстранија значајни правни и регулаторни бариери за консолидација во банкарските сектори. Тоа го зголеми растот на активностите на националните и прекуграничните спојувања и преземања.
3. Глобализацијата на финансискиот и реалниот сектор. Глобализацијата е по многу показатели нуспроизвод на технолошките предизвици и дерегулацијата. Глобализацијата е еден од најзначајните фактори кои влијаат врз прекуграничните корпоративски инвестиции (Ѓиговиќ, 2004).
4. Растечкиот притисок на акционерите за финансиски перформанси. Логично, растот на конкурентноста довел до намалување на профитните маржи, што дополнително доведува до притисок од акционерите за унапредување на перформансите.
5. Позиционирање на конкурентноста. На пример, преку преземање на друга банка која добро работи на одреден пазар, а на кој пазар имаме мало искуство, се стекнува значајна предност.
6. Раст. Поттикот на банките за раст доаѓа од познатиот факт дека големите банки потешко пропаѓаат (познат како феномен »too big to fail«). Честите промени на финансиските пазари денеска се најзначаен фактор. Голем број компании, банки и финансиски институции, работејќи го она што отсекогаш го работеле, повеќе

не работат профитабилно. Она што некогаш одлично функционираше денеска повеќе не функционира. Промени во работењето се неопходни доколку организацијата сака да се прилагоди на промените на пазарот. Промената на деловниот пејсаж (со или без вистинска причина) создава нова мантра- потреба за раст и брзина (Ćirović, 2004).

7. Трошковната ефикасност. Спојувањата и преземањата овозможуваат намалување на трошоците преку постигнување на економии од обем и опсег. Во овој случај, една банка е во можност да понуди неколку услуги по пониска цена, отколку неколку банки посебно да ги нудат истите услуги.
8. Диверзификацијата. Мерцерите и аквизициите можат да допринесат за подобра географска диверзификација, како и диверзификација на услуги кои се нудат.

Nempel et al (1994), пак, сметаат дека промените во легислативата, регулацијата и конкуренцијата во банкарството, како и трендовите во економијата влијаат врз профитабилноста и одрживоста на банките, а со тоа влијаат врз процесите на комбинирање со поуспешни и подобро управувани банки. Тие сметаат дека следниве феномени влијаат на изгледите за долгорочна профитабилност на банките:

- 1) Банките имаат нова конкуренција која се развила од финансиски и нефинансиски фирми. Се повеќе различни компании се натпреваруваат за трансакциони сметки и за традиционалниот пазар на кредитирање. Исто така, се поголем број недепозитни институции нудат банкарски производи и услуги. Голем дел од овие институции не се ни приближно така регулирани како банките и се во можност да користат синергии од нудење на услуги кои им се забранети на банките (како продажба на полиси и издавање на вредносни хартии).
- 2) Банките го изгубиле ексклузивното право на нудење на штедни влогови и сметки и ја изгубиле правната заштита на трошоците на нивните средства. Имено, каматните стапки на депозитите се дерегулирани, а со тоа се повредува и нивната профитабилност.
- 3) Банкарската позиција како посредници во одобрувањето на кредити еродираше како резултат на алтернативните начини на кредитирање со пониски трошоци. Финансиските пазари, а особено пазарите на комерцијални записи и пазарот на обврзници нудат директно кредитирање на кредитобарателите.

И покрај тоа што голем број компании доживуваат неуспех и неволји при консолидација, реорганизација и реструктурирање, сепак голем број и понатаму се одлучуваат на овој чекор, главно како резултат на 4 движечки сили: глобализација, потребата за раст, технолошките предности и растот на конкуренцијата (Mašić, 2006).

2. Влијанието на глобализацијата и појавата на финансиска глобализација

Глобализацијата е незапирлив процес и феномен. Растот и развојот на меѓународните финансии значајно е потпомогнат од развојот на технологијата и телекомуникациите, либерализирањето на финансиските системи на најразвиените земји, забрзаниот раст на меѓународната трговија и меѓународните финансиски трансакции. Под влијание на глобалното поврзување и стандардизацијата на различните финансиски пазари, техники, знаења и регулација се создава единствен глобален финансиски пазар кој нуди бројни, нови можности и перспективи за сите учесници (Ivanov & Stojanović, 2005).

Финансиските пазари и финансискиот систем во светот се зафатени од процесот на глобализација. Пазарите, а следствено и конкуренцијата се глобални. Глобализацијата ги интегрира финансиските пазари ширум светот во глобален меѓународен финансиски пазар (Šoškić & Živković, 2009).

Глобализацијата ги менува нашите врежани знаења за пазарот, пазарното натпреварување и конкуренцијата (Tipurčić & Markulin, 2002).

Глобализацијата може да се дефинира како процес на интегрирање на повеќе економии во една глобална економија. Во овој контекст, финансиските пазари, во подоцнежната фаза, ќе се спојат за да формираат огромен пазар каде што најсофистицираната технологија и напредните финансиски производи и услуги би им обезбедиле на банките високо ниво на конкурентност.

И покрај тоа што некои економисти и политичари не гледаат најоптимистички на неизбежниот глобален пазар, сепак постојат многу факти кои одаат во прилог на глобализацијата (Alshamali, Alfadly, Abumustafa, 2008):

1. Концептот на монопол треба да се промени бидејќи секоја нација која нема ниту апсолутна ниту компаративна предност ќе биде на удар поради непостоењето граници. Со тоа, секоја нација и земја ќе биде предизвикана да биде компаративна, во споредба со други земји, додека економската структура ќе дозволи поголема слобода и подобри бизнис можности.
2. Глобализацијата може да води кон екстензивен пад на трговските бариери, капиталните движења и широкиот варијабилитет на инвестициските можности кои не постојат на други места во светот.
3. Глобализацијата ја поттикна интеграцијата на глобалната економија, која за возврат води кон поголем економски развој во сиромашни делови од светот и ја зголемува дистрибуцијата на богатството.

Според Јаковчевиќ (2001), мерцирањата и окрупнувањата на банките денес е најверојатно доминантен тренд во светскиот бизнис и глобализацијата. Со глобализацијата, преку која се премостуваат бариерите на специфичностите на националните пазари, се остваруваат претпоставките за слободна алокација на меѓународниот капитал.

Во последните неколку декади, финансискиот сектор беше подложен на драстични промени. Одредени фактори, како: растот на технолошките можности, дерегулацијата, дезинтермедијацијата и финансиските иновации придонесоа за значајно реструктурирање и промена на глобалната банкарска индустрија. Промените на кредитните институции било особено интензивно и значајно во Европа, каде што самата економска интеграција значајно ја зголемила конкурентноста. Технолошкиот прогрес и дерегулацијата во финансискиот сектор, несомнено се двата фактора кои имаа најголемо влијание на спојувањата и преземањата помеѓу финансиските и кредитните институции (Sanfilippo, Garcia, Torre, 2008).

Како резултат на технолошкиот прогрес, обемот на финансиски производи и услуги драстично се зголеми, со тоа, креирајќи важен мотив за банките да ја зголемат својата

големина. Имајќи предвид дека спојувањата и преземањата водат кон брза и значајна промена во големината на финансиските институции, тие беа главни стратегии користени од многу кредитни и финансиски институции, со цел да се остварат бенефитите од економиите од обем (Sanfilippo, Garcia, Torre, 2008, стр. 53-63).

Промените во индустријата на финансиски услуги би можеле да се сметаат како делумно одговорни за брзото темпо на консолидации, технолошкиот прогрес и подобрувањето на финансиската состојба, како и самата дерегулација (Chen, Hsu, 2011).

Помеѓу финансиските институции, најголеми предности од користењето на глобалната ориентација досега искористуваат оние банки кои оперираат во целиот свет. На меѓународниот пазар тие остваруваат големи приходи како резултат на помалата контрола и недостатокот од многуте ограничувања, односно како резултат на благите девизни контроли, слободното формирање на каматните стапки, неиздвојувањето задолжителни резерви, помало ниво на потребна адекватност на капиталот, поповолниот даночен третман и слично (Ivanov, Stojanović, 2005).

3. Финансиски и банкарски иновации

Почнувајќи од 1960 година, учесниците на финансискиот пазар се соочуваат со големи промени во економското опкружување: инфлација, драстични промени во каматните стапки и тешкотии во нивно предвидување, порестриктивна финансиска регулатива, воведување компјутерска технологија, со што се менуваат условите на понуда на пазарот. За да опстанат во ова опкружување, финансиските институции морале да откријат и да развиваат нови производи и услуги кои ќе им одговараат на потребите на нивните клиенти и ќе обезбедат профитабилност (процес на т.н. финансиски инженеринг).

Брзиот напредок на компјутерската технологија ги измени условите на понудата, а законската регулатива се изостри, што дополнително ги усложни условите за функционирање на финансиските пазари. Финансиските институции востановиле дека голем дел од старите и стандардните начини на работење станале непрофитабилни;

финансиските производи и услуги кои ги нуделе на своите клиенти не биле повеќе атрактивни и не се продавале. За да би преживеале во новото окружување и новите услови, финансиските институции биле приморани да развијат нови производи и услуги кои се профитабилни и кои одговараат на потребите на клиентите, процес кој се нарекува финансиски инженеринг. Во нивниот случај, потребата и нужноста била мајка на иновациите (Mishkin, 2010).

Во последните неколку децении се случуваат револуционерни промени на светските финансиски пазари и институции, поаѓајќи од 24-часовното тргување на светските финансиски пазари, преку финансиските фјучерси, опции и свопови, до електронскиот трансфер на финансиски средства и иновативните начини за преземање на едно од страна на друго претпријатие (Петковски, 2009). Финансиските иновации претставуваат движечка сила која го води финансискиот систем кон поголема економска ефикасност и кон модернизација.

Иновациите станаа се поважен извор на креирање вредности во многу индустрии.

Нивната важност се зголеми и со рапидните технолошки промени и растечкиот интензитет на знаења во индустриите (Hitt et al., 2009). Со оглед на овие фактори, иновациите мора да се усвојуваат побрзо и да се земе предвид дека постои поголема потреба за иновативни решенија, особено во high-tech индустриите. Поради сето горенаведено, фирмите се свртија кон спојувања и преземања како начин и алтернативна стратегија за здобивање со потребното знаење за да креираат иновации во своето работење, со потребната брзина, за да ја задржат својата конкурентна предност на пазарот и да изградат нова.

Постојат повеќе причини зошто доаѓа до финансиски иновации во банкарството, и тоа: како одговор на промените на условите на побарувачката, како одговор на промените на условите на понудата и со цел избегнување на законската регулатива. Како одговор на промените на страната на побарувачката се јавиле хипотекарните кредити со променлива каматна стапка и финансиските деривати. Како одговор, пак, на страната на понудата, се јавиле повеќе иновации како резултат на подобрената информациска и телекомуникациска технологија, како: банкарските кредити и дебитните картички, електронското банкарство, шпекулативните обврзници (т.н. junk bonds), комерцијалните записи и секјуритизацијата (Mishkin, 2010).

Секјуритизацијата е значаен пример за финансиските иновации или иновациите во технологијата на финансирање која предлага потенцијална добивка од

пазарноориентираните економии за сметка на банкарските кредити (Boot, 2003). Таа произлегла од напредокот на трансакциските и информациските технологии и е пример на поделба на финансиските услуги. Тоа е процес каде средствата се отстрануваат од банкарските биланси, односно претставува процес на трансформација на инаку неликвидните финансиски средства (како што се хипотекарните кредити, побарувањата по основ на автомобилски кредити и побарувањата по основ на кредитни картички) во хартии од вредност со кои може да се тргува на пазарот на капитал. Банките, на тој начин, немаат повеќе перманентни средства со кои би се финансирале, туку инвеститорите кои би ги купиле хартиите од вредност издадени врз основа на средства би го обезбедиле финансирањето. Овој процес не сигнализира смрт на банкарството, туку претставува една економски доста важна иновација (која ги намалува средствата во билансите на банките). Доста веројатно е дека овој процес би довел до реконфигурација на банкарството.

Иновациите, со цел да се избегне законската регулатива, се фондовите на пазарите на пари и sweep сметките. Економската анализа покажува дека секојпат кога се јавуваат такви промени во економското окружување кои поставуваат толку ограничувања пришто профит може да се оствари само со нивно избегнување, што придонесува за голема веројатност да се бараат иновации и „дупки“ во законот.

Финансиските иновации ги намалуваат трошоците на финансиските трансакции, го прошируваат изборот на финансиски инструменти и го зголемуваат комодитетот на учесниците на финансиските пазари, се додека политичкиот и економскиот амбиент се менува, финансиските иновации ќе продолжат да се развиваат (Петковски, 2009).

4. Развој и имплементација на нови информационални технологии

Најголем придонес за глобализацијата дала самата технологија. Имено, компјутерската технологија овозможила влез во нова развојна фаза на финансиските пазари во 1971 година, со создавањето на компјутеризираната трговска мрежа NASDAQ. Од тогаш, станало јасно дека е возможно да се формира централизиран виртуелен финансиски пазар (Šoškić & Živković, 2009).

Новиот технолошки развој ги охрабрува и поттикнува процесите на консолидација, поради високите фиксни трошоци и потребата тие да се распределат на голема потрошувачка база. Во исто време, драматичните подобрувања во брзината и квалитетот на комуникациите и процесирањето на податоци и информации им овозможува на финансиските институции да нудат поширок асортиман на производи и услуги на поширок круг на потрошувачи во различни географски подрачја (Group of Ten, Report on Consolidation in the Financial Sector, 2001, pp.12).

Технологијата (интернет банкарството, визуелните и комуникациски системи и е-трговијата) е клучна за обезбедување на ефикасни и ефективни финансиски услуги. Технолошките иновации овозможуваат намалување на трошоците и зголемување на брзината на финансиските услуги на големи далечини, како во национални рамки, така и прекугранично. Се смета дека поголемите компании кои обезбедуваат финансиски услуги имаат поголем потенцијал да ги прошират обемот и опсегот на технологија во која би се инвестирало и кои би се распоредиле на поголема потрошувачка база. Доколку посовремената технологија ги намалува трошоците на нудење на финансиски услуги, тогаш поголемите финансиски организации имаат предности над малите компании, како резултат на економиите од обем и опсег. Поради ова, трошоците и можноста да си дозволат инвестиција во технолошки иновации може да се набљудува како релевантен фактор при објаснувањето на консолидациите во финансиската индустрија (Rezaee, 2011).

Забрзаниот економски раст е поттикнат од ефикасната и широка употреба на технологијата и научното знаење. Развојот на модерната технологија ги намали трошоците на складирање, процесирање и дистрибуирање на информации за финансиските ентитети, а со тоа ги намали и пазарните несовершености. Дотолку повеќе, тој им овозможи на финансиските компании да понудат прилагодени финансиски услуги и инструменти (како на пример 24 часовното интернет банкарство) на широки географски простори, со тоа отворајќи можности за истражување на глобалните финансиски пазари (Bhalla, 2014). Сепак, во исто време новата технологија може да ги зголеми фиксните трошоци (како на пример трошоци за поставување на банкомати, филијали и трошоци за реклами и маркетинг). Токму затоа, банките имаат мотив да се консолидираат за да ги поделат високите фиксни трошоци на поголема потрошувачка база. Освен тоа, со консолидацијата можат да се остварат и други бенефити, како поделба на банкоматите и трошоците со нивно одржување и

сервисирање, back-office административните операции (како процесирање на податоци) и слично. Сепак, не треба да се биде преоптимистичен и да се преценуваат користите од технологијата, бидејќи, во моментов, не може да се очекува дека е реално интернет банкарството да ги замени филијалите во Кина или Индија. Всушност, може да се заклучи дека дерегулацијата, глобализацијата, финансиските иновации и технологијата работат симултано да би ја зголемиле конкуренцијата помеѓу финансиските компании. Зголемената конкуренција би довела до поголема диверзификација на финансиските производи и услуги и поголема ефикасност на финансискиот систем во целина.

Развојот на информационите технологии е битен фактор во формирањето на трендот на трансформација на банкарството и финансиската структура. Информационите, сметководствените и телекомуникациските системи создадоа техничка база за моментален пренос и обработка на податоците. Драматичното унапредување на брзината и квалитетот на телекомуникациите, компјутерските и телекомуникациските системи помагаат при намалувањето на информационите и трансакционите трошоци. Всушност, технолошките унапредувања ја промениле конкурентската слика на финансискиот сектор, на ниво на производи но и самите канали на дистрибуција создале поттик за поефикасни производи и услуги (Mašić, 2010).

Брзиот напредок на ИТ технологијата остави длабоки ефекти врз светската економија, како и врз сите индустрии. Информационата технологија има голем ефект врз банкарската индустрија, со оглед на фактот дека им овозможува на клиентите да трансферираат средства на различни сметки, каде и да се наоѓаат и во било кое време. Во денешно време, особено е лесно ракувањето со иновативните мобилни банкарски апликации и онлајн банкарството, а клиентите имаат чувство дека воопшто немаат потреба физички да се појават во филијалите на банките. Технолошката револуција и промените во финансиите довеле до автоматизација на голем број постапки, контроли и информирања на клиентите, и извршите силно влијание врз сите видови на банкарство и финансии, менувајќи ги дотогаш т.н. традиционални банкарски работи. До овие промени е дојдено како резултат на користењето на компјутерите, кои заедно со електронското банкарство радикално ги намалиле трошоците на банкарските услуги преку економиите од обем и зголемената продуктивност. Технологијата им овозможила на банките да воведуваат нови производи и да ги вршат оние активности кои дотогаш не можеле. Врз основа на ефтината компјутерска технологија, банките се во можност да креираат пакети банкарски услуги, а самата електроника им овозможила да

опслужуваат милиони клиенти, да прифаќаат мали работи и да опслужуваат и мали штедачи.

Со оглед на фактот дека и самите клиенти се многу поинформирани, и имаат пристап до информации во секое време, логично е дека ќе бараат банки кои им нудат најповолни услуги по најповолни цени и едноставно ќе менуваат банки додека не се задоволни. Со оглед на тоа, во иднина, пазарите на финансиски производи и услуги ќе бидат многу поконкурентни, и само големите финансиски институции кои ќе имаат можност да остварат економии од обем и опсег ќе бидат во можност да понудат услуги со најдобра цена и квалитет.

Главните промени во банкарските услуги се рефлектираат во иновациите во методите на плаќање. Тие значајно се променија и покажаа силен тренд кон автоматизациски порамнувања и намалување на т.н. ‘хартиените трансакции‘ (Nenovski et al., 2012). Овој тренд се очекува да продолжи со раст на банкарската профитабилност, како што клиентите ќе се движат од високо трошковни трансакции, како чекови кон ниско трошковни методи, како дебитни картички. Главните промени во методите на плаќање се:

- напредна употреба на пластични картички за различни плаќања
- апликација на автоматизација на процесите за редовни мали вредносни плаќања

Технологијата може да има и ефект врз конкуренцијата, со помош на електронската трговија и континуираната еволуција на интернетот. Во одредени случаи, се смета дека технологијата може да помогне да се „премостат“ географските оддалечености, со што се смета дека би влијаела негативно врз консолидацијата и нејзините ефекти.

И покрај фактот што електронските финансии сеуште не се проширени како што се прогнозираше во минатото, сепак се очекува нивен брз раст во блиска иднина. Доколку финансиските услуги можат да се обезбедат ефективно електронски без потреба за физички филијали и експозитури, тогаш географските ограничувања на пазарната експанзија може да исчезне, зголемувајќи ја конкуренцијата меѓу фирми лоцирани на различни географски подрачја. Сепак, во моментот клиентите (и физичките и правните лица) не го доживуваат интернет банкарството како субститут на банкарството со физички достапни експозитури. Дотолку повеќе, потребната правна регулатива за интернет банкарството е сеуште некомплетна, посебно во делот на заштита на

потрошувачите и перењето на пари (Group of Ten, Report on Consolidation in the Financial Sector, 2001, pp.26).

5. Зголемена конкуренција и дерегулација

По прилично непријатните искуства на одредени земји и нивните финансиски системи во текот на 1970-те (како директна последица од распадот на Бретонвудскиот систем на девизните курсеви во 1971 година и нафтените шокови во 1973 и 1979 година), во текот на 1980-те години доаѓа до одредени позитивни макроекономски појави во поголемиот број земји. Покрај тоа, осумдесетите се години на либерализацијата. Секако, либерализацијата не претставува отсуство на регулација (Šoškić & Živković, 2009). Регулацијата и понатаму е присутна и е јака, но забраните кои се поставени на одредени учесници на финансиските пазари исчезнуваат. Со тоа, либерализацијата спонтано, преку хармонизација на законодавствата и прифаќањето на меѓународните стандарди, постепено станува наднационален феномен. Финансиските пазари и сите учесници на нив се повеќе рамноправно конкурираат на светкиот финансиски пазар. Најпосле, се тоа води кон поголема ефикасност на самите пазари, но и парите и капиталот кои со нивно посредство се движат на глобално ниво.

Самата дерегулација била и движечка сила за трансакциите на спојувања и преземања во секторот на финансиските услуги. Идејата била да се створи сфера каде ќе се почитуваат, пред сè, деловната логика и пазарните потреби, а не регулаторните оквири при одредување на структурната форма на финансиските компании, на начин кој ќе обезбеди стабилност и сигурност (Mašić, 2010).

6. Пристапот на финансиските институции кон финансиските пазари

Е-банкарство

“Електронско банкарство” е општ поим кој опфаќа широк асортиман финансиски услуги кои се нудат од страна на банките. Овие услуги ги вклучуваат традиционалните електронски услуги, како телефонско банкарство, банкомати и директни депозити, потоа зрелите електронски услуги како дебитните и кредитните картички и електронското плаќање сметки, како и електронските услуги во развој, како интернет-банкарството, мобилното банкарство и онлајн инвестирањето.

Еден од тековните предизвици во банкарската и финансиската индустрија е соодветниот развој на електронската трговија вклучувајќи ги тука и идентификацијата на клиентите и верификацијата на сметките при онлајн купувања. Интернетот го менува начинот на кој финансиските институции работат бидејќи клиентите денес имаат неограничен избор финансиски услуги и цени, а често е и поповолно да се комплетираат трансакциите онлајн отколку физички во филијалите на банките.

Електронското банкарство создаде доста удобна и ефикасна атмосфера на пазарот на финансиски услуги, каде што банките и нивните клиенти се во можност да вршат виртуелни трансакции без оглед на нивната позиција и без оглед на времето. Преку користењето на интернетот и своите веб-страници, а со помош на софистицираните технологии, банките денес се во можност да ги стандардизираат и автоматизираат поголемиот дел од своите финансиски услуги, што е доста поевтино од стандардните банкарски услуги.

Всушност, технолошкиот напредок вклучувајќи ги тука интернетот, иновативните мобилни банкарски апликации на паметните телефони и софистицираните технологии кои се користат во електронското банкарство, значајно го менуваат начинот на кој банките ги нудат своите производи и услуги и на кои пристапуваат на пазарот кон своите клиенти. Интернетот и мобилните банкарски апликации им овозможуваат на банките нови можности и предизвици во реevaluацијата на постоечките дистрибутивни канали и бизнис активности, во развивањето нови производи и услуги, искористувањето на трошковните ефикасности, задоволувањето на потребите на

постоечките клиенти, како и досегнувањето по нови потенцијални клиенти, и обезбедувањето сигурност на податоците на клиентите (Rezaee, 2011).

Она што треба да се потенцира е развојот на електронското банкарство и неговото поврзување со прашањата на регулацијата на банкарското работење, особено неговата сигурност и приватност. Кај електронското банкарство постои загриженост дека криминалци би можеле да пристапат до сечија сметка и да ги трансферираат средствата на туѓа банкарска сметка без авторизација од сопственикот. Но, со оглед на фактот дека сигурноста на банкарскиот систем е одговорност на државата, тие го регулираат ова подрачје и осигуруваат примерени методи на енкрипција. Освен прашањето за сигурност, електронското банкарство отвора и низа прашања во поглед на заштитата на приватноста на клиентите. Со оглед на тоа дека електронските трансакции се бележат во базите на податоци, банките се во можност да соберат голем број податоци за своите клиенти, во однос на нивната сопственост, висината на нивните примања и штедни влогови, кредитната способност и нивната навика за купување, и тие податоци да ги продадат на други финансиски институции и компании. Како одговор на овие закани, во 1999 година во САД е донесен Gramm-Leach-Bliley-ев закон кој ја ограничува дистрибуцијата на овие податоци, додека во Европската унија, Европската директива за заштита на податоци, забранува размена на податоци за трансакциите обавени по пат на интернет (Mishkin, 2010).

Е-финансии

Постигнувањето ниски трошоци во банкарството бара големи инвестиции во информациски технологии. Од друга страна, таквите големи инвестиции бараат работење во големи размери. Тоа во последно време особено важи за картичното работење, каде што банките вложуваат особено големи средства, се со цел да осигураат на клиентите системи за обработка на податоци, анализа на кредитниот ризик и ризикот од злоупотреба на нивните податоци. Како резултат на овие вложувања во САД било окрупнувањето на банките: веќе од 1995 година, петте најголеми банки кои издаваат банкарски картички држеле околу 40% од вкупниот долг по кредитни картички, додека денес тој удел е околу 60% (Mishkin, 2010). Растечката важност на е-финансиите, во кои компјутерите играат значајна улога во пружањето финансиски услуги, носи големи промени за структурата на банкарскиот сектор. Имено, иако банките се спремни на

своите клиенти да им ги понудат сите свои производи и услуги, сепак, тоа повеќе не им е профитабилно. Наместо тоа, некои од своите услуги ги префрлуваат на производителите, пракса која ќе доведе до уште поголема консолидација на технолошки интензивното банкарство во иднина.

Маркетинг за финансиски институции

Структурата на финансиските пазари и на финансиските инструменти е таа што предизвикува покомплициран и повнимателен маркетинг пристап кон нив. Долго време финансиските пазари беа под поцврста финансиска регулација, која кон крајот на 80-те години се либерализираше до одреден степен, а тоа овозможи создавање понови и поразлични понуди на финансиските пазари. Оваа промена категоризирано беше предизвикана и реализирана од индустриска консолидација и концентрација, нови учесници, ниво на доверба на пазарите и фрагментација на корисничката база.

Финансиските инструменти (производите и услугите) се потешко допирливи и поспецифични од другите инструменти и затоа резултатите од примената на маркетинг инструментите не секогаш е веднаш видлива. Ова предизвикува одредени тешкотии за маркетинг професионалците. Затоа посебно е добро да се знае како да се креира извонредно, ефективна маркетинг организација која ќе советува со и за стратеско планирање, тактичка имплементација, промоција, која ќе дава ефективна потпора на продажбата, која ќе дава помош при стратеското донесување на одлуките, промоција во ерата на информатичките технологии и стратегиите за долгорочен успех и слично (Гогова-Самоников, 2013).

7. Глобални и регионални трендови на процесите на спојување и преземање во банкарството

Истражувањата поврзани со М&А се присутни во економската литература долг период, почнувајќи од 1890-тите години. Општо познато е дека спојувањата и преземањата се случуваат во бранови кога фирмите во индустриите реагираат на шоките во

средините во кои работат. Шокови можат да представуваат различни настани, како дерегулацијата, појавата на нови технологии, нови дистрибуциски канали или појавата на субститути (Filipović et al., 2014).

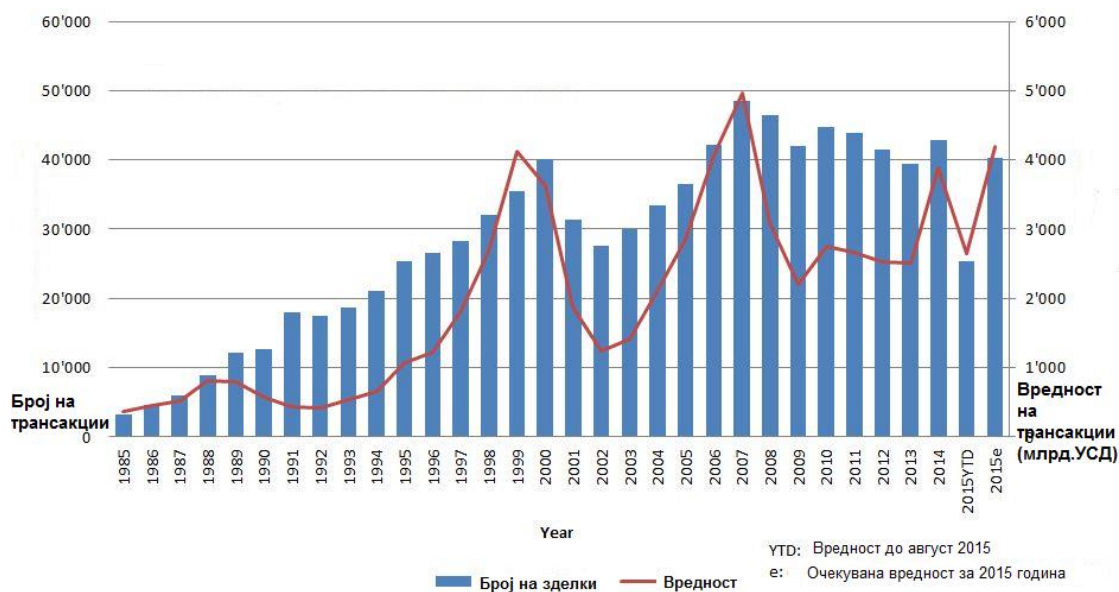
Првиот бран на спојувања и откупувања на компании се врзува со последните години од 19тиот век, кога во САД доаѓа до поголем број интегрирања меѓу компаниите од нафтената, челичната, тутунската но и од други индустриски гранки (Арсов, 2008). Подоцна, ваквите бранови на окрупнување на компаниите се повторувале, отприлика, на секои две децении. Позначаен ваков бран е од крајот на деведесетите години од 20 век, инициран со потребата за созавање т.н. стратегиски алијанси, као единствен начин за остварување на подобри конкурентски позиции на светско ниво, во услови на брз научен и технолошки прогрес.

Во последната декада, бројот на спојувања и преземања помеѓу финансиските и кредитни институции во САД и во Европа драстично се зголеми. И покрај постоечките докази дека тие трансакции не беа особено корисни за финансиските и кредитни институции во 1980тите години, сепак, неодамнешни студии покажуваат дека истите трансакции во 1990-тите овозможија раст на поголеми добивки за финансиските институции (Sanfilippo, Garcia, Torre, 2008).

По петгодишен застој на трансакциите на спојувања и преземања во банкарскиот сектор, во 2015 година се смета за потенцијално добра и успешна година за малите и големите регионални банки. Според проценките, вредноста на трансакциите ќе продолжи да расте и во 2015 година, а се очекува големите банки да се реструктурираат и понатаму, додека малите банки да се консолидираат за да добијат на обем (Deloitte M&A Institute, 2015 Banking M&A outlook, Poised for a rebound, 2016).

Како што се прикажува во графиконот број 1, бројот на трансакции на спојувања и преземања на светско ниво постојано растел до 2007 година, по која настапил постепен пад на бројот на трансакциите, но и нагли пад на вредноста на трансакциите, кои забележиле пад и најниско ниво во 2009 година, како резултат на светската финансиска криза, која ги обесхрабри инвеститорите во нивните подвизи на спојувања и преземања. Во годините кои следеа (2010-2013) вредноста на светските M&A полека се подобрува, за да се забележи раст во 2014 и 2015 година.

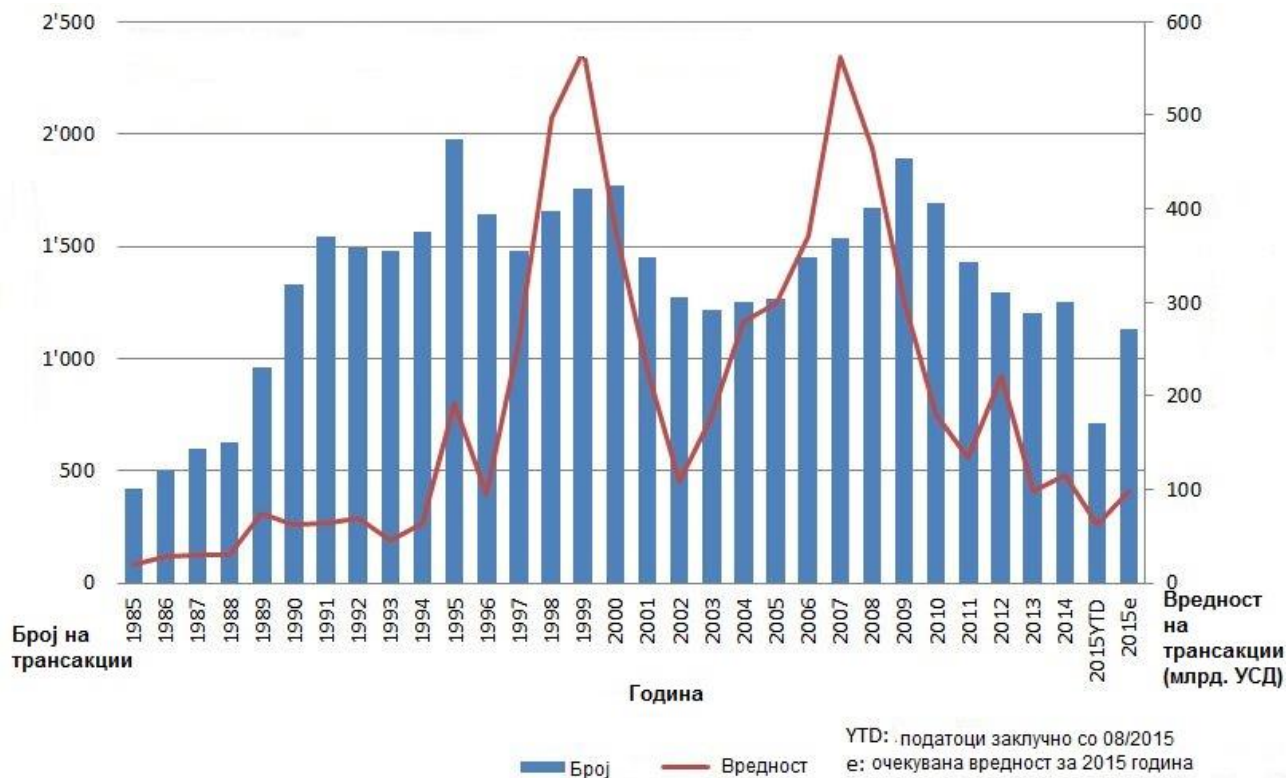
Графикон 1: Спроведени М&А во светот во периодот од 1985-2015 година



ИЗБОР: <http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html> (24.08.2015)

Графиконот број 2 ги прикажува трансакциите во светскиот банкарски сектор во прикажаниот период, во број на трансакции и во вредност на трансакциите во милијарди УСД. Она што е воочливо во светскиот банкарски систем е дека во 1994 година е забележан најголем број на трансакции на спојувања и преземања во светот, првиот бран на спојувања со највисока вредност бил од 1997-1999 година, додека вториот бран се случил од 2006-2008 година. Бројот на трансакции во 2009 година забележува пораст, што може да се поврзе со трансакциите на „спасување“ на банките, пред се во САД, но и во другите делови од светот. По 2009-тата година, бројот на трансакции постојано паѓа, додека вредностите на овие трансакции забележуваат уште подраматичен пад.

Графикон 2: Трансакции на М&А во банкарскиот сектор во светот во периодот од 1985-2015 година



ИЗБОР: <http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html> (26.08.2015)

Трендови на спојување и преземање во услови на глобална финансиска криза

Во услови на финансиска криза, трансакциите на спојувања и преземања во финансискиот и банкарскиот сектор се одвиваа со цел “спасување”, на финансискиот сектор. Идентичен тренд се забележа и кај земјите во развој, особено земјите во транзиција. Во нив, еден од начините за опстанок на малите државни или приватни банки е спојување или продажба на стратешки партнер. Купувањето или припојувањето кон постоечки финансиски институции ги подобрува нивните и перформансите на менаџментот, а со тоа се зајакнува нивната конкурентност. Во суштина, со тоа се менува организационата структура на банката а ефектите се одразуваат на стратешко планирање и позиционирање, примена на новонастанати деловни стратегии во финансискиот сектор. Промената на деловната стратегија и

деловните модели следат по промената на сопственичката и управувачката структура на банката, со што се зголемува степенот на адаптивност кон постојаните промени во окружувањето и се подобруваат деловните перформанси (Ljumbović et al., 2010).

7.1. Трендови на здружување на банките во банкарскиот сектор на Европската Унија- историски приказ

Веќе подолг временски период, европската индустрија на финансиски услуги поминува низ длабок трансформациски период на пазарната структура и на сите финансиски институции. Во периодот од 1997 до 2003 година, бројот на банки во Европската Унија падна од 9.600 на нешто над 7.400 банки, намалување од 23%, кој пад покажа и дека важноста на банкарскиот сектор во економијата расте (Camra & Hernando, 2005).

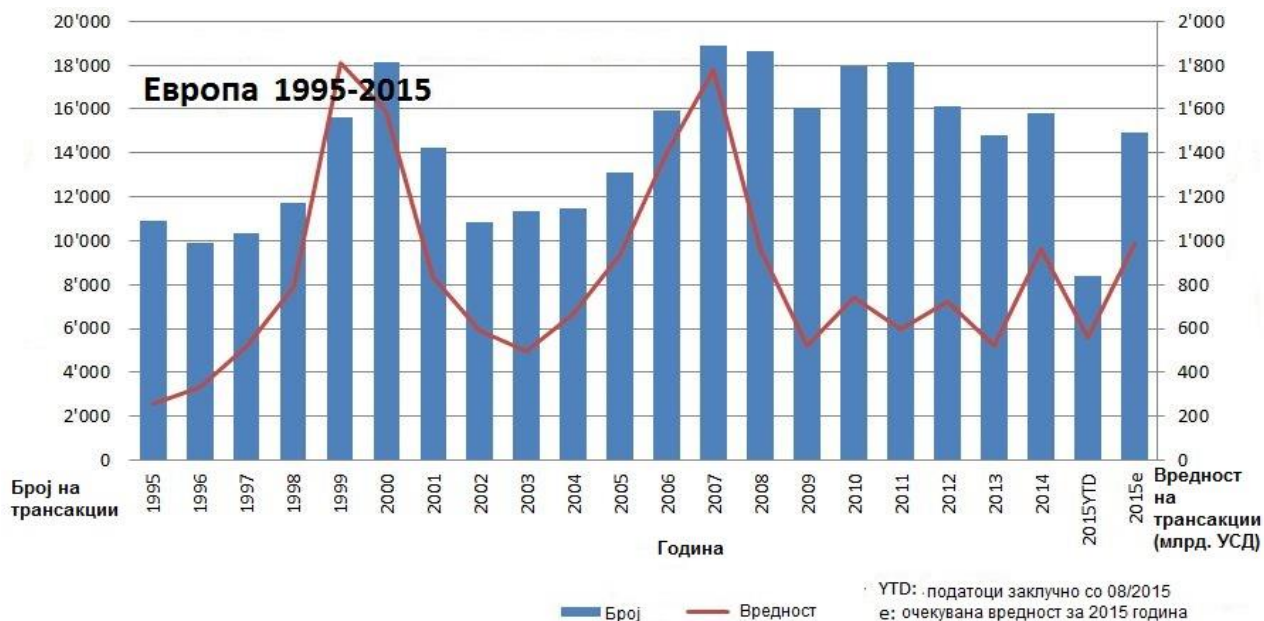
Банкарската консолидација во Европа може да се окарактеризира преку 4 клучни структурни димензии: (Antić, 2007)

- забрзување на процесите на M&A од 1996 година, со циклични осцилации
- појава на т.н. мегабанки на национално ниво од 1999 година
- срамежлив развој на прекуграничните трансакции
- етаблирање на европските финансиски конгломерати.

Графиконот бр.3 ги прикажува трансакциите во Европа во прикажаниот период, во број на трансакции и во вредност на трансакциите во милијарди УСД. Впечатливо е тоа што вредностите на овие трансакции бежеле драстичен пад од 2007-мата година, додека бројот на трансакции останува релативно неизменет.

Во Европската Унија, во периодот од 2003-2012 година се реализирале нешто помалку од 50.000 превземања, спојувања или алтернативни облици на интеграција, што чини 85,91% од сите пазарни трансакции во светот или 89,87% од сите активности во Европа, (Filipović, 2012).

Графикон 3: Трансакции на М&А во Европа во периодот од 1985-2015 година



ИЗБОР: <http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html> (26.08.2015)

Спојувањата и окрупнувањето на банкарскиот сектор во Европа дојдоа како одговор на зголемената конкуренција во индустријата, а резултираа со значајно намалување на бројот на банките, создавање на големи банки се со цел остварување на додатни користи од економиите од обем и опсег, менаџерските капацитети, новите организациони решенија како и поопсежните услуги што банките би можеле да ги нудат преку диверзификација (Lukić, 2010).

Набљудувајќи го периодот од 2000.-2010. Година, бројот на трансакции на спојувања и преземање во банкарскиот сектор на Европската Унија паднал во 2008. Година, што е најниско ниво од почетокот на набљудуваниот период и е резултат на светската економска криза (Marković et al., 2012). Пред финансиските турбуленции, достапните индикатори на финансиска интеграција сигнализираа ниско ниво на интеграција во евро зоната. Трансакциите на М&А почнаа постепено да се опоравуваат во 2009 година, кога пред се, доминираа прекуграничните трансакции на М&А.

Табела 1: Топ инвеститори (во вредност на трансакции) во банките во Европските земји во развој во периодот од 1996-2016 година

Назив на банката-преземач	Земја на преземачот	Таргет земја	Вкупна вредност на трансакциите (во евра)
Erste Bank	Австрија	Хрватска, Чешка Република, Унгарија, Романија, Србија и Црна Гора, Словачка	6,3 млрд.
UniCredit	Италија	Бугарија, Хрватска, Чешка Република, Полска, Турција	2,5 млрд.
KBC/Almanji	Белгија/Холандија	Чешка Република, Унгарија, Полска, Словачка	2,4 млрд.
Swedbank	Шведска	Естонија	1,7 млрд.
Societe Generale	Франција	Чешка Република, Романија, Руска федерација, Словенија	1,6 млрд.
BNP Paribas	Франција	Полска	1 млрд.
Caixa bank	Шпанија	Шпанија	4,6 млрд. За Banco de Valencia SA
Banco de Portugal	Португалија	Португалија	4,9 млрд. За Banco Espirito Santo

Halk Bankasi	Турција	Македонија, Србија	10,1 мил. Евра за Чачанска банка и непознато за ИК Банка АД Скопје
--------------	---------	--------------------	--

ИЗБОР: PricewaterhouseCoopers, „European banking consolidation“, April 2006, стр. 11,
PwC Sharing deal insight за 2010-2015

Во табелата 1, прикажани се најголемите трансакции во набљудуваниот период, како и најголемите инвеститори, кои подоцна влегоа и на македонскиот банкарски пазар, преземајќи ги „Охридска банка“ (Societe Generale), Инвест Банка АД Скопје (Erste Bank- Sparkasse групацијата) и ИК банка АД Скопје (Halk Bankasi од Турција).

Активностите на M&A во земјите од ЕУ во блиската иднина веројатно ќе се фокусираат на помалку зрели пазари, каде банките како потенцијални мети стојат на располагање.

Интересен е податокот дека консолидациите во ЕУ се само делумно водени од мотивот за максимизирање на вредностите, а во голем дел се мотивирани од политички димензии. Домашните европски банки отсекогаш биле и сеуште се доста заштитени. Фундаментален став е дека не треба да се дозволи европските домашни банки да се водени од страна на странци (Boot, 1999).

7.2. Трендови на здружување на банките во банкарскиот сектор на САД- историски приказ

Глобалната финансиска криза од 2007-2010 година генерираше движење кон поголема регулаторна консолидација на домашниот САД пазар и поголема регулаторна координација на меѓународно ниво (Hemel, 2011).

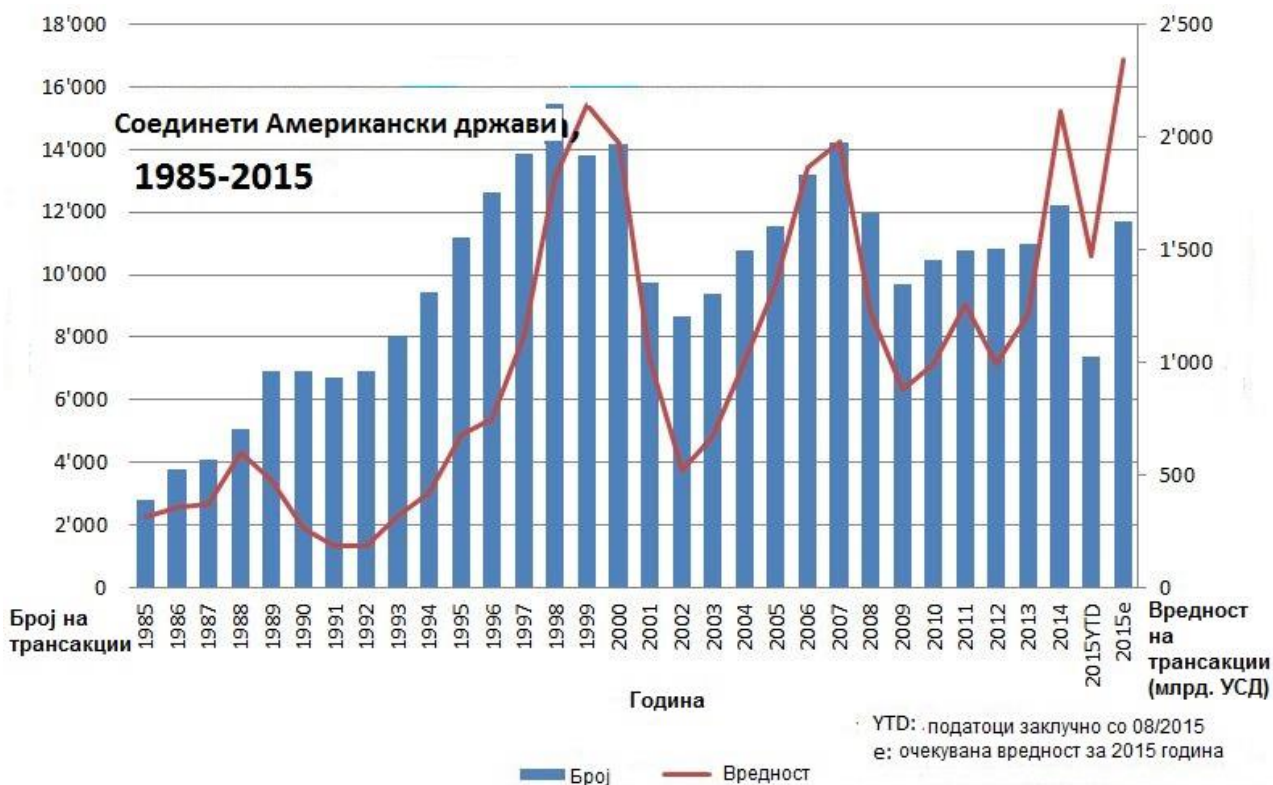
Годишните трансакции на спојувања и преземања во САД изнесуваат повеќе од 1.5 трилиони долари, додека за остатокот од светот овие трансакции изнесуваат нешто повеќе од 1.0 трилиони долари годишно (Weston and Weaver, 2001). Темпото со кое М&А се зголемуваат е доста брзо и обемот на трансакции порасна до неочекувани и историски нивоа (Bertoncelj & Kovač, 2007).

Активностите на спојувања и преземања во САД датираат од далечната 1890-та година. Првиот бран на спојувања, кој се одвивал на крајот од 19. век во САД се карактеризал со големи технолошки промени, економска експанзија и иновации во индустриските процеси (Filipović, 2012).

Графиконот бр. 4 ги прикажува трансакциите во САД во прикажаниот период, во број на трансакции и во вредност на трансакциите во милијарди УСД. Во САД, вредноста на трансакциите на спојувања и преземања достигнуваат највисоко ниво во 1999 година, но она што е доста интересен факт е дека исклучително високи вредности на трансакциите се забележани во последните две години- 2014 и 2015 година. За разлика од вредностите на трансакциите, нивниот број не бележи огромни промени, освен пониските резултати од 2009-2013 година. Со оглед на строгата регулатива на САД во поглед на банкарскиот и финансискиот сектор, интересен е податокот кој се добива од овој графикон. Имено, во 1999 година донесен е нов закон (Gramm-Leach-Bliley Act – GLBA), кој представува акт на финансиска модернизација и со кој се воведени додатни новини во законодавството на САД. Истата таа година, престанува да важи Glass-Steagall-овиот закон од 1933 година, со кој се оневозможувало спојување на инвестиционите и комерцијалните активности на банките, а со тоа и спојувањата и преземањата помеѓу банки од овие две области. Укинувањето на овој закон довело до значаен раст на спојувањата и преземањата во банкарскиот и финансискиот сектор, а

особено помеѓу комерцијалните и инвестиционите банки, што може да се забележи во 1999 и 2000 година, како по бројот на трансакции, така и по нивната вредност.

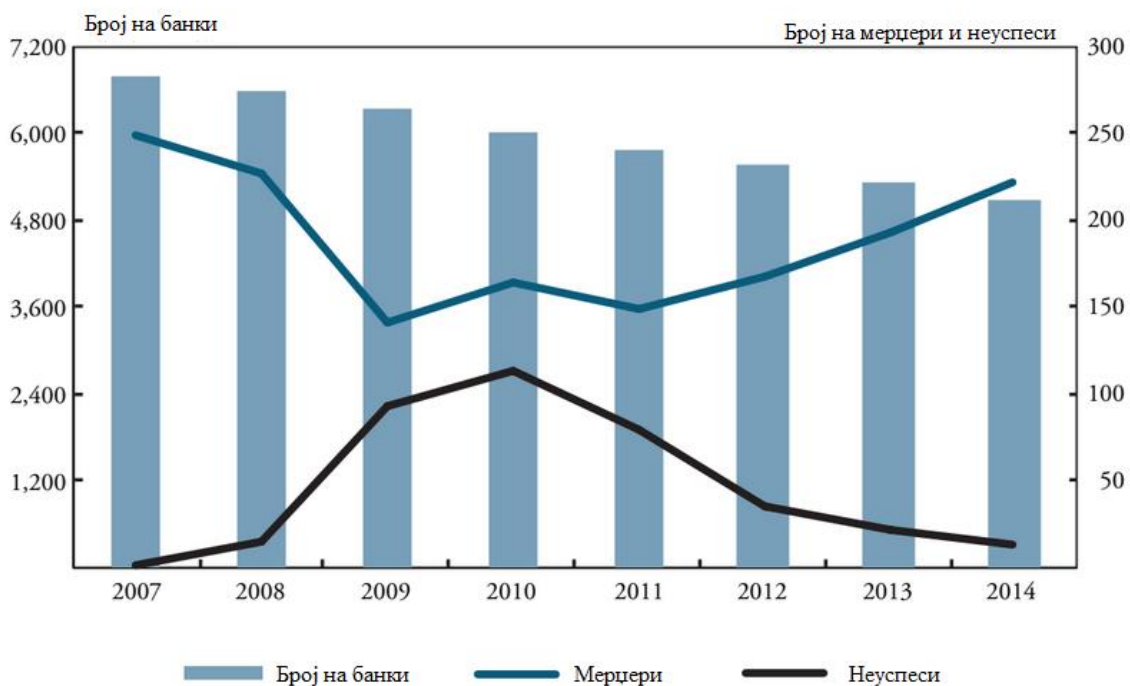
Графикон 4: Трансакции на М&А во САД во периодот од 1985-2015 година



ИЗВОР: <http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html> (26.08.2015)

Како што е прикажано на графиконот број 5, бројот на комерцијалните банки падна за 1700, или за 25% во периодот од 2009-11 година. И покрај фактот што кризата започна во 2007 година, нејзините ефекти и самата рецесија го опфатија банкарскиот систем по неколку години. Како нејзин резултат, спојувањата во САД растеа, а и неуспесите од спојувањата растеа значајно во 2009-тата година, но неуспесите не успеаа да ги надминат спојувањата. Од 2011 година, намалувањето на бројот на банките е главно како резултат на доброволните мерџери помеѓу банките (Kowalik et al., 2015).

Графикон 5: Промена на бројот на комерцијалните банки во САД во периодот од 2007-2014 г



ИЗБОР: Kowalik, M., Davig, T., Morris, S.C., Regehr, K., (2015), „Bank Consolidation and Merger Activity Following the Crisis“, *Federal reserve bank of Kansas City Economic Review*, first quarter 2015

II. Детерминанти на спојувањата и преземањата во банкарскиот и корпоративниот сектор

1. Карактеристики на спојувањата и преземањата

Спојувањата и преземањата не претставуваат едноставно акумулирање на средства и имот, туку опфаќаат и низа други субјекти, како акционери, вработени, доверители, државни институции, но и сите имотно-правни односи кои од тоа произлегуваат. Согласно претходно изнесеното, станува збор за еден доста комплексен чин, чиешто успешно извршување подразбира решавање на бројни проблеми (Арсов, 1997).

Спојувањата и преземањата се начини кои банките ги користат за да ја подобрат својата профитабилност и да постигнат други предности (Popović, 2014). Спојувањата и преземањата се глобални деловни мерки кои се преземаат со цел да се постигне раст на бизнисот и опстанок.

Спојувањата (мерџерите) и аквизициите воопшто во корпоративниот свет се доста честа појава. Од година во година, во САД, по бројот на спојувањата, банкарството се рангира меѓу првите пет индустрии во САД (Rose, 2003).

Освен во САД, чести се појавите на спојувања на банки и во Европа и на другите континенти. Според Peter S. Rose, во иднина, јавноста ќе се соочи со мал број но огромни банкарски организации кои ќе претставуваат појака конкуренција на оние банки кои не се приклучиле на трендовите на спојувања.

Спојувањата (англ. *mergers*) и преземањата (англ. *acquisitions*) подразбираат и одредено ниво на соработка помеѓу компаниите (Tipuric & Markulin, 2002). Разликата помеѓу стратешки сојуз и мерџерите и аквизициите е во тоа што компаниите кои се во стратешки сојуз остануваат формално независни една од друга, што не е случај со мерџерите и аквизициите.

Мерџер (спојување) е трансакција која комбинира две фирми во една нова, додека аквизиција (преземање) е набавка на една фирма од страна на друга (Hillier et al., 2012). Спојувањата и преземањата (Mergers and acquisitions) може да се дефинираат како еден тип реструктурирање, кое резултира во нова реорганизација на институциите, со цел да се обезбеди раст или позитивна вредност. Скратеницата од спојувања (merger) доаѓа од: M= Mixing (спојување), E= Entities (компаниии), R= Resources for (ресурси за), G=

Growth (раст), E =Enrichment (збогатување) и R= Renovation (реновација) (Kumari, 2013).

Од правно гледиште, спојување е правна консолидација помеѓу две компании во една, додека преземањето се појавува кога една компанија презема друга и комплетно се етаблира како нов сопственик.

Спојувањето претпоставува удружување на две компании, претпријатија, банки итн. При спојувањето, двете единки се спојуваат во сите аспекти од работењето и создаваат нова, заедничка компанија и двете компании кои се спојуваат престануваат да постојат. Мерџерите најчесто се случуваат помеѓу дотогашни конкуренти на пазарот. За разлика од мерџерите, преземањата или аквизициите се случуваат кога појаката компанија го превзема надзорот и контролата врз послабата компанија. Во овој случај, останува најчесто името на јаката компанија, а послабата се припојува кон појаката и станува нејзин составен дел (Tipurčić & Markulin, 2002).

Според Stojanović (2005), конкретно изразот спојување (англ. *merger*) претставува целосна интеграција помеѓу две или повеќе претходно самостојни банки. Вообичаено се спроведува на тој начин што заинтересираните банки го здружуваат својот акционерски капитал такашто акционерите од тие различни банки стануваат акционери на истата нова банка. Во пракса, спојување се нарекува меѓусебната потполна интеграција помеѓу две или повеќе банки кои имаат приближно еднаква големина, односно интеграција помеѓу рамноправни партнери, додека припојување се нарекува интеграцијата кога помала банка се приклучува на поголема и притоа го губи својот правен идентитет и исчезнува од пазарот. Изразот преземање, пак, (англ. *acquisition*) претставува деловна комбинација во која една банка преку купување на целокупниот или мнозинскиот пакет на акции на друга банка, превзема однодно стекнува друга банка без спојување или припојување, и над неа стекнува јасна контрола. Освен на овие начини, банките често се здружуваат и преку т.н. заеднички вложувања (англ. *Joint ventures*) и стратешки сојузи (англ. *Alliances*). Стратешките сојузи представуваат споразумно здружување на повеќе банки со цел извршување на некои прецизно дефинирани активности или проекти кои се од обострана корист, на тој начин да преку комбинацијата на нивните кадри, искуства и средства дефинираните цели се остварат побрзо и поедноставно. Заедничките вложувања, од друга страна, претставуваат деловни аранжмани во кои две или повеќе банки основаат и заеднички надзираат нова

компанија- банка која ќе ги оствари целите од заеднички интерес. Секоја од овие методи бара различно ниво на надзор. Додека спојувањата, припојувањата и преземањата се здружување на банките преку сопственичко поврзување и губење на контролата над сопственото работење од страна на подредените банки, заедничките вложувања и стратешките сојузи овозможуваат остварување на заеднички цели на вклучените банки без губење на контрола над сопственото работење.

Некои облици на можна деловна интеграција во финансиските сектори е прикажана во следната табела.

Табела 2: Облици на деловна интеграција во финансиските сектори

<i>Облици на деловна интеграција</i>	<i>Пример</i>
Интеграција на обем	Интеграција помеѓу слични институции
Интеграција на делокруг	Интеграција помеѓу деловните и инвестициските банки, осигурителните компании и другите финансиски институции
Регионална интеграција	Интеграција помеѓу регионални финансиски институции
Интернационална интеграција	Меѓународна интеграција на национални финансиски институции
Хоризонтална интеграција на дистрибуциските системи	Понуда на поголем број на финансиски услуги на едно место

Хоризонтална интеграција на „производните“ системи	Размена на информации поврзани со одобрување на кредити, вложување во хартии од вредност, продажба на полиси за осигурување и слично
Вертикална интеграција на „производните“ и дистрибуциските системи	Директна креација и дистрибуција на најразлични финансиски производи и услуги

ИЗБОР: Stojanović, A., (2005), „Okрупnjavanja i konglomerizacija banaka“, Novac, Bankarstvo i Financijska tržišta, Adverta Zagreb, pp. 266

Според Филиповиќ (2012), преземање се однесува на купување на контролниот пакет од страна на претпријатието А од претпријатието Б. Контролен пакет значи повеќе од 50% од акции со право на глас од претпријатието Б.

Главната разлика меѓу спојувањата и преземањата е во начинот на кој комбинацијата на двете компании е извршена. Во спојувањата, вообичаено постои процес на преговарање помеѓу двете компании пред да се изврши спојувањето. Во овој случај, двете компании сметаат дека би оствариле бенефити и користи во комбинираната компанија. Кај преземањата, пак, процесот на преговарање не е неопходен да се случи. При преземање, компанијата А ја купува компанијата Б, со што компанијата Б станува целосна сопственост на компанијата А. Притоа, компанијата Б може да биде целосно апсорбирана и да престане да постои, или компанијата А може да ја задржи во истата форма како пред преземањето (Roberts et al., 2012). Во најголем број случаи, преземачот ја презема таргет компанијата преку купување на нејзините акции, до тој степен каде тој станува сопственик. Постигнувањето на сопственост може да побарува купување на сите акции или барем мнозинскиот пакет акции во таргет компанијата. Секоја земја има различни закони и регулација во однос на дефинирање на сопственоста на таргет компанијата.

Во потесна смисла на зборот, спојувањето претставува апсорбирање на една компанија од страна на друга компанија. Компанијата која апсорбира, го задржува своето име и ги презема средствата, обврските и надлежностите на апсорбираната компанија. Апсорбираната компанија престанува да постои како посебен деловен субјект. Ако компанијата-ќерка (subsidiary company) се приклучува кон компанијата родител (parent company) спојувањето се опишува како вертикално спојување (upstream merger). Во обратен случај ако компанијата родител се приклучува кон компанијата ќерка, тогаш станува збор за хоризонтално спојување (downstream merger) (Петровска, 2014).

Пред половина век, Miller и Modigliani (1961) беа пионери во областа на вреднувањето на меркерите, заклучувајќи дека вредноста на преземачот може да се искаже преку сегашната вредност на добивката на таргет компанијата и дисконтираните можности за раст кои целната компанија ги нуди. Се додека очекуваната стапка на поврат од овие очекувани можности за раст е поголема од трошокот на капитал, споениот ентитет ќе создаде вредност и спојувањето треба да се изврши. Обратно, доколку очекуваната стапка на поврат на можностите за раст е помала од трошокот на капитал, споениот ентитет уништува вредност и спојувањето не би требало да се изврши (Walter, 2004).

1.1. Видови спојувања и преземања

Според Ross (2002), преземањата може да се класифицираат во три групи: спојување или косолидација, преземање на акции и преземање на средства. Освен овие три групи, тој разликува три типа на преземања кои се појавуваат во финансиската анализа:

- *Хоризонтална аквизиција*, која се одвива во рамките на една индустрија, во овој случај- во банкарската индустрија. Овие деловни интеграции се сметаат за најстар облик на интеграција, а се проценува дека и денеска имаат најголемо значење.
- *Вертикална аквизиција*, која опфаќа преземање на компанија која е на друго ниво поврзано со производниот процес, со цел намалување на трошоците и зголемување на продуктивноста преку спречување на двојните функции и задачи и

- *Конгломератна аквизиција*, која опфаќа спојување на две компании кои воопшто не се поврзани една со друга, односно диверзификација на вкупните деловни активности.

Спојувањата можат да се дефинираат од економски и правен аспект. Според Marković, Karić & Đorđević (2012), од економски аспект, може да се изврши поделба на:

- хоризонтална интеграција
- вертикална интеграција
- конгломератска интеграција

Од правен аспект, пак, спојувањата се делат на:

- мерџери
- аквизиција/ преземање на средства
- аквизиција/ преземање на акции

Преземањето може да биде пријателско или непријателско. Во случај на пријателско преземање, таргет-компанијата е волна да биде преземена. Таа, во овој случај, го гледа преземањето како можност за развој во нови области и можност за користење на ресурсите понудени од преземачот. Ова обично се случува кога станува збор за мали и успешни компании кои би сакале понатаму да се развиваат, но заостануваат како резултат на недостаток на капитал (Roberts et al., 2012). Кај доброволните преземања (friendly acquisition), доаѓа до директни преговори меѓу менаџментите на компанијата која сака да изврши преземање и компанијата која претставува мета за преземање (Mašić, 2005). Пред да започнат преговорите, компанијата-преземач собира релевантни информации за пазарот и составува список на фирми кои доаѓаат во обзир за аквизиција. Додека се формира списокот постои интеракција помеѓу преземачкиот тим и топ менаџментот.

Спротивно, сосема друг пристап се користи при непријателското или недоброволното преземање (hostile acquisitions), кај кои нема договор помеѓу метата и компанијата-преземач. Во овој случај, напаѓачката компанија се обраќа директно на акционерите на целната компанија и им нуди откуп на акциите по доста повисока цена од пазарната,

берзанска цена. Во овој случај, таргет-компанијата не се сложува со преземањето. Кај овој пристап, вообичаено е дотогашниот менаџмент во целост или делумно да се смени, бидејќи истиот се смета за една од причините за слабото претходно работење на претпријатието (Арсов, 1997).

Една тактика која се користи за да се спречи непријателското преземање е да се побара друга компанија која би била заинтересирана за спојување или преземање. Доколку таква компанија се најде, и таа се согласи на спојување или преземање, таа се нарекува „бел витез“, поради тоа што ја спасува таргет-компанијата од непријателското преземање.

Постојат стратегии од офанзивен карактер, коишто имаат за цел стекнување контрола над други фирми, како и дефанзивни, со коишто се занемарува, при одбрана на претпријатие, обидот на преземање.

Според Ćirović (2004), постојат неколку одбранбени тактики кај обидите за непријателско преземање. Освен повикот на пријателска компанија за преземање (т.н. тактика „бел витез“), тој разликува и:

- Двократна капитализација (dual-class stock recapitalization). Во овој случај, потенцијалниот таргет потребно е да има две класи акции со различни права на глас. Импателите на акции класа А имаат на пример право на еден глас по акција, но повисока стапка на дивиденди од акциите од класата Б. Импателите, пак, на акцијата класа Б имаат три, пет или десет гласа по акција, но со компензирано помала стапка на дивиденда. Притоа, акциите од класата Б се вообичаено во сопственост на топ менаџерите и директорите на целната компанија и не се на продажба. Со тоа, на напаѓачките компании им е доста тешко да остварат доволно гласачки права преку купување акции од класата А на берзата.
- Рекапитализација на компанијата со високо кредитно задолжување (leveraged recapitalization). Обично е користена од страна на компании на кои им се заканува несакана аквизиција. Оваа програма се состои од исплаќање супердивиденди на своите акционери истовремено задолжувајќи се. На тој начин, зголемувајќи ја задолженоста на страната на изворите на финансирање, компанијата го намалува за соодветниот износ акционерскиот капитал. Всушност, доаѓа до концентрација на акционерскиот капитал во рацете на

инсајдерите, особено менаџментот, што секако помага во спречувањето на непријателското и несаканото преземање.

- Воведување или проширување на ESOP (employment share ownership) акциите. Овие акции се во сопственост на вработените на целната компанија, и не се продаваат на финансиските пазари, туку преку посебни аранжмани, што го отежнува преземањето на контролниот пакет на акции од страна на напаѓачката компанија.
- Убедување на акционерите на целната компанија, кое е наједноставна стратегија за одбрана од непријателско преземање. Менаџерите на целната компанија испраќаат доволно убедлива порака на своите малцински акционери да не ги продаваат своите акции, а во случај на лоши финансиски перформанси, ги објаснуваат причините за потешкотиите во моментот и појаснуваат какви промени ќе преземат за подобрување на истите.

Било во пријателско или непријателско преземање, одлуката дали да се продадат или не, акциите на таргет-компанијата е на акционерите. Тие генерално се сложуваат на спојување доколку управниот одбор им препорача и доколку се очекува остварување на профит од зделката.

2. Методи на финансирање на спојувањата и преземањата

Според Marković et al (2012), трансакциите на спојувања и преземања можат да се финансираат на неколку начини:

- со готовина
- со акции
- комбинација (акции + готовина)
- емисија на други хартии од вредност (пр. Обврзници)

Овој избор е детерминиран првенствено од економски мотиви. Имено, доколку се набљудуваат двата основни методи на плаќање, се доаѓа до заклучокот дека при плаќање со акции постои ризик од промена на нивната вредност во моментот на заклучување на преземањето, во однос на вредноста при склучувањето на споразумот, додека при плаќање со готовина тој ризик не постои. Тој интервал обично изнесува неколку месеци, па во тој период е можна, дури и реална промена на цената на акцијата. Најчесто, трансакциите на спојувања и консолидации се вршат во акции, додека аквизициите и преземањата се вршат во готовина.

Преземачот може да ја финансира аквизицијата по пат на плаќање во готовина.

Готовината може да се обезбеди на неколку начини: од нераспределени добивки и профити, од вишок готовина како резултат на инвестирање во друг дел од работењето, како и преку продажба на обврзници на финансиските пазари или преку задолжување кај банките (Ćirović, 2004).

Методот на плаќање на преземањето е многу значаен фактор и мотив за успешноста на трансакцијата на спојување или преземање. Некои истражувања покажуваат дека акционерите на целната банка се заинтересирани за готовинско плаќање при преземањето, особено доколку сметаат дека нивните акции се потценети. Со ова, се откриваат информации во однос на вреднувањето на банката од страна на преземачот, а со тоа и информации за цената на акциите (Beitel et al., 2004).

Методот на плаќање на една трансакција се мери со готовинскиот показател на трансакцијата. Тој изнесува 100% доколку целата трансакција е финансирана и платена во готовина, или 0% доколку преземачот плаќа единствено со своите акции. Готовински показател помеѓу 1% и 99% значи дека преземачот делумно ја платил трансакцијата во готовина, а делумно со своите акции. Се смета дека банкарските трансакции на спојувања и преземања платени во готовина креираат поголемо акционерско богатство споредено со трансакциите платени со акции. Согласно овој факт, се очекува дека трансакциите со висок готовински показател креираат поголема вредност и за таргет-банката и за преземачите, додека оние со нисок готовински показател водат кон негативно ревалуирање на цените на акциите и на преземачот и на таргетот. Користејќи го методот на плаќање на преземањето, преземачот испраќа одреден сигнал на капиталните пазари.

Доколку плаќањето се врши во акции, тој смета дека акциите се поевтини од готовина, со што сигнализира дека акцијата е преценета.

Еден од начините на финансирање на трансакциите на спојувања и преземања е откуп со задолжување (LBO-leveraged buyouts), каде што купувачот користи долг во финансирањето на аквизицијата на одредена компанија. Овој термин, пред сè, се однесува на преземање јавни компании кои стануваат приватни. Движечки фактори на овој начин на финансирање се создавањето деловен пресврт преку процесите на интеграција или преземање, се со цел подобрување на економските и финансиските перформанси. Интересно кај овој тип трансакција е што е честа промената во однос на структурата на капиталот во однос на таа пред откупот бидејќи структурата на капиталот не останува иста (Marković et al., 2012). Откупот со задолжување е процес на аквизиција, во кој една компанија презема друга со користење на позајмени средства, додека вообичаено средствата на двете компании (преземената и преземачот) се користат како обезбедување за кредитот. Всушност, кредитот се враќа од приходите генерирани од операциите на преземената компанија или со продажба на нејзините средства. Во суштина, постојат голем број варијации на оваа трансакција и единствениот дел што се јавува во секој тип е долгот. Главната цел на откупот со задолжување (LBO) е да го генерира посакуваниот поврат на капитал преку успешен ликвидносен настан (Rezaee, 2011).

Трансакциите на откуп со задолжување (LBO) се доста интересни во последните децении, токму поради фактот дека поголемиот процент средства кои се користат при откупот е позајмен. Доколку постоечкиот менаџмент е вклучен, овие трансакции се нарекуваат преземање со долг од страна на менаџментот (MBO- management buyout). Во овие случаи, акциите на компаниите се повлекуваат од берзите и повеќе не може да се откупуваат на слободниот пазар (Ross et al, 2002). Сепак, откупите со задолжување неминовно водат кон пораст на задолженоста на ентитетот.

Како важна дилема се јавува методот на финансирање, т.е. дали да оди фиксен број на акции или фиксна вредност на акциите. Во трансакциите на спојувања или преземања на банки, бордовите на директори мораат да одлучат дали ќе ја финансираат трансакцијата со акции или со готовина.

Главната разлика помеѓу трансакциите финансирани со готовина и оние со акции е следната: Кај трансакциите финансирани со готовина, акционерите од преземачката

компанија го преземаат целиот ризик дека очекуваната синергија вградена во платената премија нема да се реализира. Кај трансакциите финансирани со акции, тој ризик е поделен со акционерите на целната компанија. Поточно, кај трансакциите финансирани со акции, ризикот на синергијата се дели пропорционално по уделите на компаниите во новата комбинирана компанија (Mašić, 2006). Доколку се финансира со акции, трошокот е повисок бидејќи акционерите од едната банка (преземач) ќе ги делат придобивките со акционерите од другата (целната) банка. Секако, треба да се земе во обзир и фактот доколку нето сегашната вредност е негативна, загубата ќе биде поделена помеѓу двата ентитета.

Одлуката дали да се финансира со акции или готовина зависи од повеќе фактори (Ross et al., 2002):

1. *Заеднички добивки* – доколку трансакцијата се финансира со готовина, ниту трошокот ниту бенефитите не се делат.
2. *Даноци* – преземањата со готовина обично се оданочуваат, додека оние со замена на акции не се подложни на даноци.
3. *Контрола* – преземање платено во готовина не влијае врз контролата на компанијата, додека платено со акции има последици врз контролата на компанијата. Во 1980-те, трансакциите со готовина биле правило, а во 1990-те многу повообичаени станаа трансакциите со акции. Денес, финансирањето со готовина е многу ретко, особено во големи спојувања.

При финансирање со акции, постојат два начина на структурирање на понудата за размена на акции: фиксен број акции или фиксна вредност на акциите (Mašić, 2006).

Фиксен број на акции. Кај оваа понуда, бројот на акции кој ќе се емитира е одреден, но вредноста на трансакцијата може да биде условена од флукуирањето на цената на акциите од денот на најава до денот на затворањето на трансакцијата, во зависност од движењата на цените на акциите на преземачот. Во овој случај, акционерите на целната компанија се посебно чувствителни на пад на цените на акциите на преземачот бидејќи сносат дел од ризикот за промена на цените од најавата на трансакцијата.

Фиксна вредност на акциите. Со оваа понуда, преземачот одредува фиксна вредност на акцијата, а со тоа, бројот на издадени акции не е познат се до денот на заклучување на трансакцијата и тој зависи од моменталната цена на акцијата. Како резултат на ова,

пропорционалната сопственост над комбинираната фирма е неизвесна се до заклучување на трансакцијата. Во оваа понуда, преземачот го презема целиот ризик за промена на цените на своите акции од најавата до заклучувањето на трансакцијата. Имено, ако цената падне, тој мора да емитира додатни акции како би го исплатил договорениот фиксен вредносен износ. Во тој случај, нивниот дел во комбинираната компанија опаѓа, т.е. мораат да прифатат помал сопственички удел.

Во случај на размена на акции, се одредува коефициент на замена на акции, кој претставува број на акции на ентитетот на кој се пренесуваат средствата, а кои се нудат за секоја акција на таргет-ентитетот. Утврдувањето на коефициентот на замена на акции зависи, пред сè, од проценетата вредност на ентитетот, врз основа на што преземачот ја утврдува максималната цена која е спремен да ја понуди, додека таргетот ја утврдува минималната цена која е спремен да ја прифати. Секако, коефициентот на замена на акции во голема мера зависи и од преговарачките позиции и од вештините на учесниците во процесот на спојување (Martić, 2009). „Проблемот“ на утврдувањето на коефициентот на замена на акции се решава со помош на:

- берзанскиот курс (согласно берзанските/ пазарни цени)
- билансниот курс (согласно завршниот биланс на ентитетите)
- приносниот курс (кој се утврдува од односот помеѓу проценетата нето актива и основниот капитал) и
- просечниот курс (кој е аритметичка средина од билансниот и приносниот курс).

Консултантите кои се вклучени во идентификувањето на разумен показател на размена на акции користат различни критериуми и методи на вреднување за да ја утврдат вредноста на банките кои се анализираат (нивната ‘внатрешна’ или акционерска вредност). Показателот на размена на акции ја претставува вредноста добиена преку компарирање на вредноста на акциите на двете компании вклучени во трансакцијата. Математички, овој показател се добива со следната формула (кадешто X и Y се двата ентитета кои се спојуваат) (Franceschi, 2008):

$$\text{Показател на размена на акции} = \frac{\text{Вредност на акциите на X}}{\text{Вредност на акциите на Y}}$$

Ова е алатка со која се утврдува бројот на акции кои ќе се издадат од страна на банката преземач, или од страна на новата, комбинирана банка во корист на акционерите на таргет банката, чии акции мораат да се анулираат. Во финансиска смисла, овој показател ја покажува цената која купувачот ја плаќа, во форма на акции, на акционерите на таргет банката, за да ја преземе контролата.

3. Стапка на (не)успешност на спојувањата

Разбирањето на успешноста или неуспешноста на спојувањата и аквизициите мора да се стават во одреден контекст на мерливи економски резултати. Економски набљудувано, инвестицијата е успешна доколку резултира со било што, освен со ерозија на вредноста (Mašić, 2006).

Додека се повеќе се појавуваат извештаи за неуспешноста на M&A, причините за неуспехот се бараат помеѓу следниве:

1. Невозможност да се имплементираат промени
2. Преценета или непостоечка синергија
3. Непредвидени предвидливи ситуации
4. Раздор меѓу стиловите на менаџмент и егата
5. Аквизиторот платил премногу
6. Некомпатибилни системи
7. Задоцнет почеток на интеграционото планирање во текот на самиот процес на договарање на трансакцијата

Во доста голем дел од спојувањата и преземањата се заборава дека бенефитите од нив доаѓаат само во случај на стратешко вклопување на споените компании (Ross et al.,

2002). Ваквото стратешко вклопување е тешко да се дефинира прецизно, но уште потешко е да се му одреди вредноста со користење на методот на дисконтирани готовински текови.

Според Rezaee (2011), постојат и доста недостатоци на самите трансакции на спојувања и преземања, како:

- *високи провизии на финансиските услуги.* Поголемите банки обично наплаќаат и поголеми провизии за чековни сметки, пречекорувања и користење на банкомати, во споредба со малите банки.
- *достапност на кредитите-* и покрај фактот дека помалите банки можат да одржуваат блиска комуникација со своите клиенти, и со тоа да им нудат прилагодени кредити и кредитни производи, а тоа не е случај кај големите банки, сепак, достапноста на кредитите преку интернет апликации или преку телефонот ги прави големите банки конкурентни.
- *неповолно влијание на конкуренцијата.* Промената на сопственичката структура влијае на потезите на фирмата, стратешките одлуки и цените. Тенденцијата на споените банки да нудат услуги со повисоки цени, за конкуренцијата е знак на помала конкурентност на новоспоената компанија. Согласно, трансакциите на спојување и преземање го намалуваат конкурентниот притисок врз останатите конкуренти.
- *намален квалитет и обем на услугите.* Перцепцијата на постоечките клиенти за намален квалитет на услугата може да се објасни со 3 причини: консолидацијата може да доведе до промени во цените или миксот на финансиски услуги, економијата од обем која го прави спојувањето трошковно ефикасно, може да диктира стандардизација на финансиските услуги понудени од комбинираната финансиска институција, и по спојувањето, комбинираната институција може да го изгуби својот фокус да нуди прилагодени услуги за да задоволи потреби на индивидуални клиенти.

Типични причини за неуспех на спојувањето се (Roberts et al., 2012):

- ✓ неспособност да се одредат условите на спојувањето или преземањето;
- ✓ преценување на вистинската вредност на таргетот;

- ✓ доколку таргетот е многу поголем од преземачот;
- ✓ неуспех да се реализираат сите потенцијални синергии;
- ✓ неспособност да се имплементира промена;
- ✓ недостатоци во имплементациските и интеграциските процеси;
- ✓ неуспех да се постигне технолошки фит/совпаѓање;
- ✓ конфликтни култури.

Во студија на Forbes Magazine, се истакнуваат некои од причините за неуспех на спојувањата и преземањата:

- * неможноста да се имплементираат промени
- * преценета или непостоечка синергија
- * непредвидени предвидливи настани
- * раскол на менаџмент стиловите на двата ентитета
- * преземачот платил превисока цена за таргетот
- * некомпатибилност на оперативните системи
- * интеграционото планирање се извршува предоцна.

Во суштина, независно од карактерот или мотивите на спојувањата и преземањата, вработените се оние од кои најмногу зависи успехот на спојувањето. Почитувањето, обзирноста, стручноста и желбата да се поделат користите од спојувањето со вработените од целната компанија се од огромна важност за успехот на спојувањето. Filipović (2012) ги синтетизирал емпириските истражувања на оваа тема, и ги представил резултатите за факторите кои се поврзани со успешноста и неуспешноста на преземањата табеларно (табела број 3).

Табела 3: Влијанието на однесувањето на преземачот врз успехот од преземањето

<i>Фактори поврзани со успешните преземања</i>		<i>Фактори поврзани со неуспешните преземања</i>	
Чесна реторика	59%	Непочитување на ветувањата	39%
Јасна визија која е претставена на вработените во целната компанија	68%	Нејасна мисија	67%
Кредитилитет на менаџментот на преземачот	55%	Лош впечаток за менаџментот на преземачот	72%
Перцепцијата за деловните користи за преземачот	64%	Недостаток на перцепција	44%
Границите помеѓу компаниите се јасно одредени	77%	Неодредени граници помеѓу компаниите	58%
Промени кои се фокусираат на луѓето	59%	Промени фокусирани на работењето	61%
Подобрување на бенефитите и користите за вработените на целната компанија	68%	Намалување на користите и бенефитите за вработените од целната компанија	67%

ИЗВОР: Filipović, Davor, (2012), „Izazovi integracijskih procesa: Rast poduzeća putem spajanja, preuzimanja i strateških saveza“, Sinergija, Zagreb, стр. 69

Успешноста на спојувањето или преземањето во динамично и променливо современо окружување бара правилно согледување на очекуваниот резултат, дефинирање на сегашните цели и активности на ентитетите, но најбитно од се, дефинирање на цели кои би одговарале на сите интересни групи и на нивните очекувања. Berger, Demsetz и Strahan ја дефинираат успешноста на деловното спојување од аспектот на интересните групи во најтесна смисла, а тоа се државата, менаџерите и акционерите (Berger et al., 1999). Во поширока смисла, и клиентите, вработените и самото општество влегуваат во

овие интересни групи кои се директно заинтересирани за успешноста на спојувањето или преземањето, како што е прикажано на следната слика.

Слика 1: Преглед на успешноста на спојувањето или преземањето од 4 различни перспективи



ИЗВОР: Прилагодено од Tudor, J. (2012), „Motivi i učinci poslovnih spajanja i preuzimanja u hrvatskom bankovnom sustavu“, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski Fakultet, Zagreb, str. 18

4. Законодавна инфраструктура и регулација при прекуграничните банкарски спојувања и преземања

Окупнувањето на банките денес е доминантен тренд на светскиот бизнис и глобализацијата. Преку глобализацијата, со која се премостуваат специфичните бариери на националните пазари, остварени се претпоставките за слободна алокација на меѓународниот капитал (Jakovčević, 2001). Земјите во транзиција, токму поради нивната желба за забрзан приклучок кон Европа, речиси без исклучок, вложуваат напори за привлекување странски капитал во настојување за раст на БДП, раст на извозот, зголемување на вработеноста и подигање на животниот стандард. Македонската економија досега не е особено атрактивна за странски инвеститори, освен банкарскиот сектор, каде денес доминираат познати европски банки. Со оглед на фактот дека националниот идентитет на македонскиот банкарски сектор е во потполност изгубен, логичен е заклучокот дека важечката законска и регулативна легислатива не претставувала препрека за влез на странски капитал во банкарскиот сектор.

Со оглед на обемноста на операциите кои ги обавуваат, ризиците кои ги преземаат при нивното работење, и нивното значење за економијата, сосема природно, комерцијалните банки се едни од најрегулираните финансиски институции, а воедно и банкарството е најрегулирана активност од сите бизниси. Банките имаат посебно место во рамките на економскиот систем, и затоа државата настојува да го спречи нивното можно неразумно однесување, со кое тие би се ангажирале во премногу ризични активности (Петревски, 2008). Имено, државата е заинтересирана да го заштити финансискиот систем од нестабилност и е заинтересирана за благосостојбата на своите граѓани.

Посебни проблеми во регулирањето на банките се јавуваат кога банките делуваат на меѓународните пазари, и кога се пуштаат во операции на спојувања и преземања со банки од други држави. Регулаторните органи имаат увид и вршат надзор над домашните банки, но обично немаат ниту знаење ниту можност да го пратат нивното работење во други земји. Освен тоа, кога банката работи во поголем број земји, не е секогаш јасно кој регулаторен орган или тело има примарна одговорност за спречување од изложувањето на голем ризик. Соработката меѓу регулаторите во различни земји и

стандардизацијата на регулаторните прописи се решенија за проблемите на регулирањето на меѓународното банкарство (Mishkin, 2010).

Контролата и регулацијата на спојувањата и преземањата се обавува се со цел да се избегне преголема пазарна концентрација и значајно зголемување на пазарната сила на одредени банки. Преголемата концентрација би водела до драстично намалување на конкуренцијата, со што би дошло до раст на цените и намалување на условите за клиентите.

Всушност, се смета дека основната цел на регулацијата во спојувањата и преземањата е да се обезбеди конкурентност на пазарот. Конкурентноста на пазарот им обезбедува на сите институции и учесници поттик да ги унапредат своите перформанси, да развиваат нови услуги и банкарски производи и со тоа да одговорат на потребите и барањата на клиентите, да одговорат на променливото окружување како и да постигнат поголем економски раст и поголема ефикасност во работењето.

Неопходно е да се спомене дека самите трансакции на спојувања и преземања помеѓу банкарските институции се предмет на засилена контрола, регулација и проверка поради фактот дека банките имаат клучна улога во финансиските пазари и промените во нивната структура може да доведе до системски ризик, или ризик за стабилноста на целиот банкарски систем на земјата, а со тоа и на целата економија.

Регулацијата во голема мера влијае врз банкарските M&A трансакции. На краток рок, непредвидливоста на регулаторните промени додава дополнителна несигурност и неизвесност во банкарскиот сектор. Ова дополнително го отежнува планирањето и извршувањето на M&A. На среден рок, неколку аспекти на регулаторните промени влијаат врз банкарските M&A. Прво, регулаторните и државните тела низ светот играат директна улога во банкарските трансакции на спојување и преземање. Тие имаат волја да ги поддржат послабите домашни финансиски институции. Второ, националните и интернационалните регулативи вршат притисок на банките за реструктурирање.

Најмаркантниот доказ за ова е Базел III, кој ќе ги охрабри банките да го зголемат својот капитал, што би можело да води до консолидација на некои пазари. Базел III всушност делува како одреден стимулатор за спојувања и преземања помеѓу банки кои имаат операции во повеќе географски региони од светот.¹

Трето, растечкиот фокус на „филијализацијата,, ги принудува банките да ги финансираат своите планови за раст од локални извори, без притоа да се потпираат врз

¹ <http://www.finextra.com/blogs/fullblog.aspx?blogid=4468> (19.08.2015)

странските матични банки. И последно, банкарските лидери во некои земји се под морален притисок од централните банки, регулаторните тела и политичките сили, се со цел да ги ограничат во нивните намери за експанзија во странство (PWC Journal: Brave new world: New frontiers in banking M&A, January 2013).

Неопходно е да се утврдат регулативите поврзани со спојувањата и преземањата со цел да се разбере континуираниот тренд кон сè повеќе спојувања и преземања во банкарската индустрија. Бројни закони, акти и одлуки влијаат врз одлуките за спојувања и преземања во банкарскиот сектор. Имено, спојувањата, реструктурирањата и преземањата во банкарскиот сектор се набљудуваат не само од страна на супервизорските тела на територијата на која тие се одвиваат, туку и од тела за спречување на пазарната конкуренција и антимонополска политика (Rezaee, 2011).

Спојувањата и преземањата во САД имаат поразличен карактер од оние во Европа, а последиците од тие разлики се поразлична регулатива и национална легислатива. Во 1956 година изгласан е закон за банкарските холдинг-компаниии (Bank Holding Company Act), со кој се оневозможувало хоризонтално спојување помеѓу банките и другите финансиски институции. Освен тоа, со овој закон се ограничувало и ширењето на мрежата на филијали надвор од сојузната држава на САД во која е регистрирана банката.

Со донесување на Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency законот, ова ограничување било укинато, со што се отвориле можности за спојувања и преземања, и воопшто за реструктурирања во банкарскиот сектор во САД. Понатаму, во 1999 година донесен е нов закон (Gramm-Leach-Bliley Act – GLBA), кој претставува акт на финансиска модернизација и со кој се воведени додатни новини во законодавството на САД. Истата таа година, престанува да важи Glass-Steagall-овиот закон од 1933 година, со кој се оневозможувало спојување на инвестициските и комерцијалните активности на банките, а со тоа и спојувањата и преземањата помеѓу банки од овие две области (Ljumić et al., 2010).

На многу наврати, токму укинувањето на овој закон и дерегулацијата на банкарскиот сектор во САД се истакнуваа како главни причини за појавата на глобалната финансиска криза.

Во САД, голем исечок се случил во сферата на окрупнувањето на банките со донесувањето на Riegle-Neal-овиот закон за меѓународното банкарство и ефикасноста

при отворање филијали во 1994 година. Според Mishkin (2010), овој закон ги проширил регионалните закони на целата држава и ги срушил ограничувањата на меѓудржавното банкарство (кои произлегувале од Дагласовиот амандман). Со овој закон, не само што се допушта спојувања и преземања од страна на банкарските холдинг-компани во други држави, туку и да ги поврзат сите банки во својата групација и да формираат единствена банка со подружници во повеќе држави. Овој закон е многу важен за банкарството бидејќи дозволил меѓудржавно банкарство со основање подружници, што е единствен начин да се остварат економии од обем.

Законот Riegle-Neal од 1994 година, кој почна да се применува од 1997 година, фактички ги отстрани сите географски пречки за трансакциите на спојувања и преземања во банкарската индустрија. Законот за финансиска модернизација GLB од 1999 година, кој се применува од март 2000, ги отстрани рестрикциите за приближување на производите и услугите во рамките на финансиските услуги. Овие два закона во значајна мера ја дерегулираа индустријата на финансиски услуги преку отстранување на географските и продуктните пречки поставувајќи ја сцената за масовни преземања и спојувања во финансиската и банкарската индустрија. Токму овие закони направија теоретски возможно врвните 50 американски банки да се спојат во 6 мегабанки, додека отстранувањето на преките за производи и услуги им овозможија на тие 6 мегабанки да станат пружатели на услуги со полн асортиман во рамките на универзалното банкарство (Rezaee, 2011).

Подолу се прикажани и табеларно клучните закони кои влијаеле врз банкарската индустрија на САД.

Табела 4: Клучни закони кои влијаат врз банкарската индустрија во САД

1927 McFadden Act	Го забранил меѓудржавното воспоставување на филијалии барал националните банки да се придржуваат кон законите на земјите во кои тие оперираат.
1933 Glass-Steagall Act	Воспоставил федерално осигурување

	на депозитите и им забранил на комерцијалните банки да се впуштаат во активности на осигурување и трговија со вредносни хартии
1994 Reigle-Neal Act	Го укинал актот McFadden во однос на меѓудржавното воспоставување на филијали.
1999 Gramm-Leach-Bliley Act	Го укинал Glass-Steagall-овиот акт и забраната за мерцери/спојувања помеѓу комерцијалните банки и осигурителните компании или инвестициски компании кои работат со хартии од вредност.

ИЗБОР: Cecchetti G.S., (2008), „Money, Banking and Financial Markets“, 2nd Edition, McGraw-Hill Irwin, New York

Базелскиот комитет за супервизија на банките има пропишан минимален коефициент на адекватност на капиталот во вредност од 8%, во форма на стандард (BIS) (Jakovčević, 2001).

4.1. Антимонополска политика и контрола на концентрацијата

Антимонополската политика и политиката за чесен, пазарен натпревар, поврзани со спојувањата и преземањата, се дизајнирани да ги спречат оние бизнис комбинации кои би воделе до значајно зголемување на пазарната моќ. Пазарната моќ, пак, не е

едноставна за утврдување и може да е резултат на други сили (на пример, профитабилност, ефикасност и сл.) кои не произлегуваат од самата бизнис комбинација. Поради ова, регулаторите и антимонополските институции имаат за задача да истражат дали структурните карактеристики на пазарот и неговата пазарна концентрација би влијаеле врз одредена бизнис комбинација.

Антимонополската регулација во банкарскиот сектор има за цел да оствари неколку цели за клиентите на банките, но и за целата јавност, главно со цел да ги спречи наглиите профити на банките и монополските цени, како и за да ја задржи достапноста на банкарските производи и услуги за сите клиенти, без оглед на нивната големина. Овие закони се донесени со цел да дозволат спојувања и преземања кои ќе овозможат зголемување на ефикасноста и зголемување на достапните услуги на банките за клиентите.

Според Rezaee (2011), постојат 4 важни антимонополски прашања кои се важни за сите спојувања и преземања во банкарската индустрија:

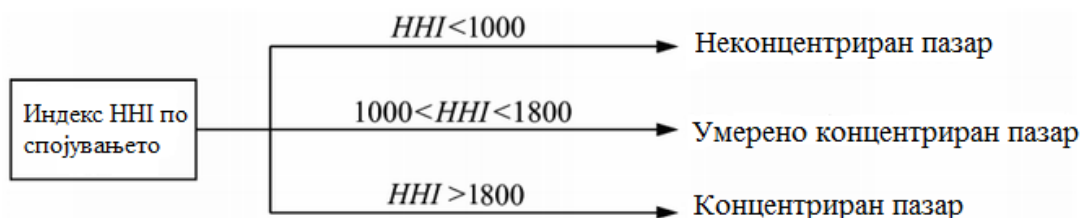
Дефинирање на географскиот пазар- Првиот чекор на антимонополските институции е да го утврдат географскиот пазар на кој би оперирал комбинираниот ентитет (банка). Со оглед на фактот дека финансиските институции обезбедуваат широка палета на финансиски услуги на широка база на клиенти, а со помош на интернет банкарството и секаде во светот, тешко е да се утврди и дефинира географскиот пазар на банките денеска. Пазарите се поотворени, а технолошките можности и глобалните конкурентски можности ги намалуваат бариерите за влез и ширење на различни пазари. Сето ова, доста ја отежнува улогата и функцијата на антимонополската политика.

Дефинирање на пазарот на производи- Финансиските институции нудат сет производи и услуги на своите клиенти, вклучувајќи депозити, кредити, кредитни картички, трансакциони сметки и други услуги. Регулаторните институции, пак, традиционално ги користат вкупните депозити како мерки на концентрација на пазарот. Меѓутоа, со порастот на интернет банкарството и поместувањето на географските граници на пазарите на банките, клиентите на банките имаат можност да користат услуги и производи од повеќе банки. Со ова, значајно се намалува користењето на комплет услуги од една банка, што ја отежнува работата на антимонополските институции на пазарот.

Структурни насоки – Влијанието на предложените спојувања или преземања врз пазарната структура е следен чекор во работата на антимонополските институции. Нивната основна цел е да ги спречат оние спојувања кои би можеле да водат кон значаен раст на пазарната моќ, и кои би ја ограничиле здравата конкуренција на пазарот. Не е едноставно да се утврди пазарната моќ, но најчесто се користи Херфиндаловиот индекс за концентрација на пазарот, со кој се утврдува пазарното учество на играчите во точно одреден временски период.

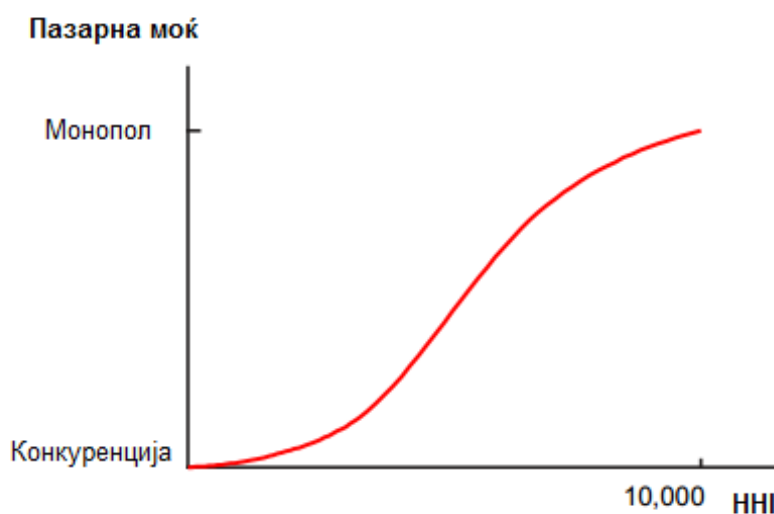
Структурата на финансиските пазари, а особено на пазарите на финансиски услуги редовно се мери, се со цел да се утврди концентрацијата на тие пазари, со помош на Херфиндал-Хиршмановиот индекс (ННІ), кој ја претставува сумата на сите квадратни корени од пазарните удели на учесниците на пазарот, каде што се утврдува концентрацијата во вкупните депозити, кредити или вкупните средства. ННІ расте како што бројот на конкуренти се намалува и како што пазарната концентрација се зголемува помеѓу конкурентите. Емпириски, повисоките вредности на ННІ се поврзуваат со висок степен на ценовна моќ, цена-трошок однос и поврат на капиталот.

Слика 2: Херфиндал-Хиршмановиот индекс (ННІ)



ИЗБОР: Kandžija V., Filipović D., Kandžija T., (2014), „Impact of industry structure on success of mergers and acquisitions“, *Tehnički vjesnik* 21, 1(2014), pp. 17-25

Графикон 6: Теоретски однос помеѓу концентрацијата на пазарот и пазарната моќ



ИЗБОР: Cetorelli N., (1999), „Competitive analysis in banking: Appraisal of the methodologies“, Federal Reserve Bank of Chicago, Economic Perspectives, 1Q

Највисоката можна вредност на HHI, за целосно монополизиран пазар, е 10.000, додека индекс од 1 би се добил од 100 еднакви по големина играчи на пазарот. Спореден со другите потенцијални мерки на концентрација на пазарот, овој индекс има предности со оглед на тоа што е сензитивен кон бројот на играчи/компаниии на пазарот и нееднаквоста на пазарните удели помеѓу тие фирми (Weinberg, 2005).

HHI е многу осетлив на дефиницијата и структурата на пазарот и претпоставува дека оваа структура е мерлива. Иако монополските структури на пазарот кои би можеле да се создадат и преку спојувања и преземања создаваат такви пазарни услови, да ги реалоцираат добивките од клиентите на акционерите на банки, сепак, таквите услови и опции се доста тешки да се постигнат и одржат. На пазарот постојат, а понекогаш и се појавуваат нови играчи кои пенетрираат и ја уништуваат олигополистичката ценовна структура или нудат доволно добри субститути, со што ги привлекуваат клиентите.

Херфиндаловиот индекс се пресметува по следнава формула:

$$H = \sum_{i=1}^N s_i^2$$

каде што s е учеството на секоја банка во вкупниот износ на категоријата којашто се анализира (на пример: вкупна актива, вкупни депозити итн.), а N е вкупниот број банки во системот. Кога индексот се движи во интервал од 1.000 до 1.800 единици, нивото на концентрација во банкарскиот систем се смета за прифатливо (НБРМ, 2011).

Антимонополските институции со негова помош ја проценуваат концентрацијата која би се создала на пазарот по предложеното спојување или преземање.

Вообичаено, предложените спојувања или преземања не предизвикуваат конкуренција, освен доколку вредноста на Херфиндал-Хиршмановиот индекс по спојувањето изнесува повеќе од 1800 поени и доколку тој претрпи раст од повеќе од 200 поени во релевантниот банкарски сектор. Водечка премиса на антимонополските политики и институции е дека банкарските пазари се по природа локални и затоа регулаторите пресметуваат проформа вредности на ННІ за локалните банкарски пазари за да ги вреднуваат конкурентните импликации од предложениот банкарски мерџер. Дотолку повеќе, многу студии покажуваат дека каматните стапки на депозитите биле пониски, а на кредитите повисоки во поконцентрираните локални банкарски пазари, а со тоа сугерирајќи дека концентрацијата е важна детерминанта на конкурентноста на банкарските пазари (Wheelock, 2011).

Концентрацијата во банкарскиот сектор има значајно поголема и поширока импликација врз ефикасноста и стабилноста на целиот финансиски систем. И покрај тоа што поимот *висока концентрација* вообичаено има негативна конотација, сепак бројните истражувања во однос на концентрацијата на банкарските сектори не ја потврдуваат оваа претпоставка. И покрај тоа што се смета дека концентрацијата ја ослабува конкурентноста, баш напротив, постојат голем број студии кои покажуваат дека поконцентрираните пазари се и поконкурентни (Ljubaj, 2005). Оттаму, еден пазар кој има неколку големи „играчи“, не мора да значи дека е неконкурентен, особено доколку постои слободен влез за нови играчи на тој пазар.

Исто така, често се користи пристапот дека поголемиот степен на концентрација води кон поголема пазарна моќ во одредување на цените, што понатаму води до екстрапрофитабилност на банките. Од друга страна, треба да се земе предвид дека големите банки (кои ја сочинуваат поголемата концентрација на пазарот) користат економии од обем, делотворна организација и менаџмент на сите нивоа, а и остваруваат трошковни заштеди на овој начин без да ја користат својата пазарна моќ за одредување цени.

Постојат голем број теориски истражувања кои ги анализираат различните аспекти на концентрацијата во банкарскиот сектор, кои се прикажани на следната слика. Она што треба да се напомене е дека, и покрај големиот број истражувања кои наведуваат дека концентрацијата е претежно негативно, не постои ниту една студија која не ја покажува негативната импликација на концентрацијата врз кој било од овие предмети на истражување.

Слика 3: Теориски импликации на концентрацијата на банките



ИЗБОР: Ljubaj I., (2005), „Indeksi koncentracije bankarskog sektora u Hrvatskoj“, HNB, Pregledi, P-21, Zagreb, стр. 4

Олеснителни околности – Основната цел на антимонополската политика е да утврди дали одредено спојување или аквизиција е веројатно да резултира во зголемување на пазарната моќ или во зголемување на влијанието при одредување на цените на банкарските производи и услуги за физички и правни лица. Сепак, постојат и одредени олеснителни фактори кои треба да се земат предвид при утврдување на ефектите од предложениот мерџер или преземање. Тоа се и онака силната конкуренција на пазарот, погрешен ННІ индекс, потенцијалната конкуренција, размислувањата за погодностите и потребите на потрошувачите и про-конкурентните ефекти на пазарот. Останати примери за олеснителни фактори се небанкарската и непазарната конкуренција, намалувањето на депозитите, пасивноста на инвестирањето на пазарот, ограничената конкуренција, финансиското здравје на преземачот, долгорочниот пад на пазарот и преземањето на банка во проблеми.

Непочитувањето и неусогласеноста со овие утврдени правила и политики би спречило издавање на дозвола за трансакцијата на спојување или преземање.

4.2. Предизвици во однос на регулацијата при прекуграничните спојувања и преземања

И покрај фактот дека прекуграничните аквизиции можат да доведат до намалување на одредени типови трошоци, тие мора да ги надминат и трошоците поврзани со обврските кои произлегуваат од страноста на земјата во која се врши трансакцијата. Овие обврски ги вклучуваат: знаењето за различни култури, локалната регулација и деловните норми на таа земја (Hitt et al., 2009).

Прекуграничните спојувања или преземања се доста голем предизвик, и во фазата на самата трансакција, и во фазата на остварување на проектираните оперативни синергии. Неколку битни фактори имаат влијание врз процесот на прекугранични спојувања, како: географската оддалеченост, разликите во културата, јазикот, пазарите и преференциите на клиентите.

Дотолку повеќе, власта и институциите играат голема улога во зајакнувањето на политиките за прекугранични спојувања и консолидации, преку намалување на прудентните, правните и фискалните препреки, кои би можеле да ги обесхрабрат потенцијалните инвеститори. Прудентните ограничувања и препреки се поврзани со супервизорските одлуки за одобрување на спојувањата, како и со различните прудентни правила кои странските банки- преземачи мора да ги почитуваат. Правните препреки се однесуваат на некомпатибилностите во законите за националните компании, кои можат да ги направат спојувањата и преземањата не само проблематични, туку и практично невозможни, како резултат на недоволната правна хармонизација. Токму таа може да влијае врз реструктурирањето на банките, особено при трансформацијата на странските подружници во локални филијали. Разликите во правилата и законите за заштита на потрошувачите, обврските и банкротот понатаму ја оневозможуваат стандардизацијата на производите и поврзаните ИТ системи на ниво на прекугранични банки со тоа влијаејќи врз провизиите и цените на финансиските услуги. Конечно, фискалните ограничувања вклучуваат празнини или недоволна јасност во националните даночни правила и процедури кои се однесуваат на третманот на прекуграничните спојувања и преземања, можната примена на излезен данок на капиталните добивки, како и третманот на ДДВ на трансферите на финансиски средства (ЕСВ, 2008).

4.3. Национални наспроти интернационални спојувања и преземања

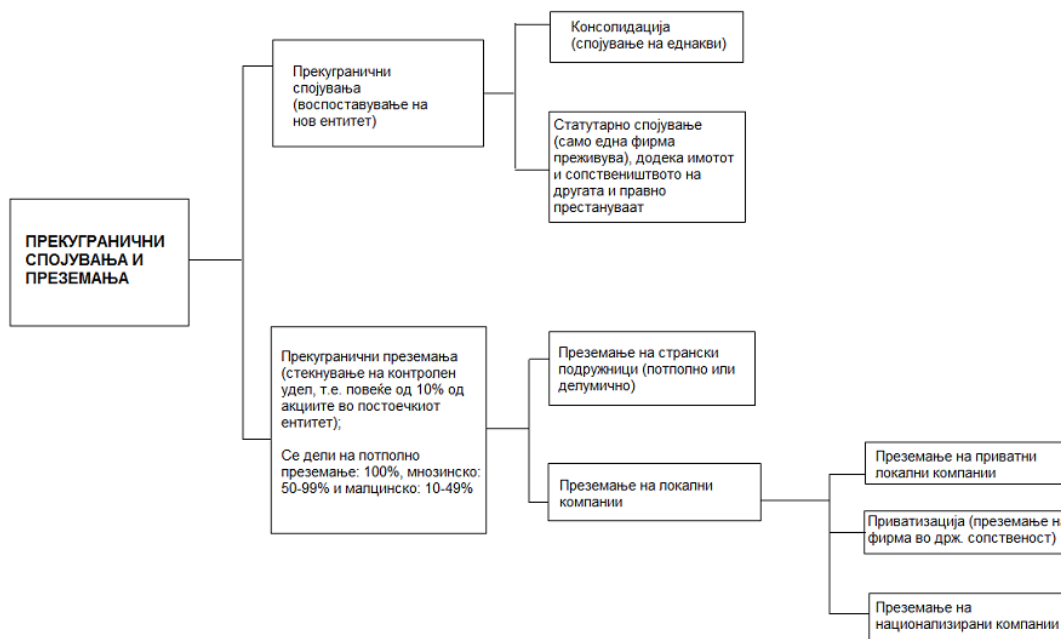
При споредба на националните и интернационалните спојувања и преземања, највоочлива разлика меѓу нив е профилот на банки кои се преземаат во двата случаи.

Имено, кај националните преземања, вообичаено, таргет-банките имаат подобар менаџмент со кредитните ризици, додека кај интернационалните преземања, малите банки кои имаат релативно добар квалитет на кредитното портфолио и кои имаат релативно низок левериџ се поатрактивни. Интернационални преземачи се најчесто банки кои се големи финансиски институции со голема актива и релативно висок левериџ.

Карактеристиките на една земја влијаат врз веројатноста таа да биде земена предвид при банкарски трансакции на спојувања и преземања. Голем број истражувања доаѓаат до заклучокот дека банките се шират прекугранично таму каде што БДП по жител е понизок, каде што степенот на образование е повисок и таму каде кредитните и финансиските пазари се развиени, стапката на инфлација е пониска, и каде се очекува значаен економски раст (Pozzolo, 2009).

Прекуграничните (интернационалните) спојувања и преземања може да се мотивирани од разни мотиви. Најочигледен мотив е желбата да се диверзифицира ризикот на земјата кој е присутен во многу банкарски активности. Географската диверзификација може да влијае врз креирање постабилни профити, под претпоставка дека корелацијата меѓу географски дисперзираните приливи не е совршена (Vennet, 2002).

Слика 4: Структура на прекуграничните спојувања и преземања



ИЗБОР: Rupčić N., (2003), „Trendovi spajanja i preuzimanja u svjetskom poslovnom sustavu“, *Ekonomska istraživanja* (1331-677X)16

Постојат 4 типа ризика кои се јавуваат кај банкарските трансакции на спојување и преземање, со оглед на тоа дали се јавуваат во земјата или се интернационални трансакции, како и тоа дали се во рамки на кредитниот сектор или во рамки на различни сектори (прикажани во табела број 5). Како што може да се види во табелата, постојат голем број ризици и предизвици кои се јавуваат, но тие се значително поголеми и посериозни во случајот на интернационалните трансакции на преземања и спојувања во банкарските сектори. Имено, интернационалните банкарски спојувања и преземања, како и интернационалните конгломерати имаат доста повисок репутациски ризик, со оглед на тоа дека нов играч се појавува на пазарот, валутниот ризик од трансакциите е присутен (и е доста значаен, со оглед на фактот дека се работи за огромни трансакции) и репутацискиот ризик. Освен тоа, при интернационалните трансакции, се јавуваат дополнителни ризици поради различните сметководствени и

фискални правила и легислативи. Треба да се земе предвид дека при интернационалните спојувања, културолошките разлики се значајни и можат значајно да влијаат на исходот во постинтеграцискиот процес.

Табела 5: Ризици присутни кај 4-те типа на банкарски спојувања и преземања (M&A)

	Во рамки на земјата	Интернационални банкарски M&A
	Национални банкарски M&A	Интернационални банкарски M&A
Кредитен сектор	<p>Ex ante: Вреднување на трансакцијата и стратегиски ризици.</p> <p>Ex post: Оперативни ризици- интегрирање на системите за управување со ризиците, сметководствените системи и процедурите за интерна контрола</p>	<p>Ex ante: Како и кај националните банкарски M&A, но зголемени ризици како резултат на културолошките разлики. Валутен ризик.</p> <p>Ex post: Како и кај националните банкарски спојувања и преземања, но со зголемени барања за фискални и сметководствени третмани, како и барања за известување.</p>
	Национални конгломерати	Интернационални конгломерати
Во рамки на различни сектори	<p>Ex ante: Како и горенаведените, но зголемени барања и предизвици во различни деловни области.</p> <p>Ex post: како и горенаведените, но со зголемени фискални и сметководствени барања, како и барања за известувањата. Репутацискиот ризик е присутен среднорочно и долгорочно.</p>	<p>Ex ante: Максимален ризик. Ги опфаќа сите ризици кои се јавуваат кај националните конгломерати и интернационалните банкарски спојувања</p> <p>Ex post: Максимален ризик. Ги опфаќа сите ризици кои се јавуваат кај националните конгломерати и интернационалните банкарски спојувања. Репутацискиот ризик е присутен среднорочно и долгорочно.</p>

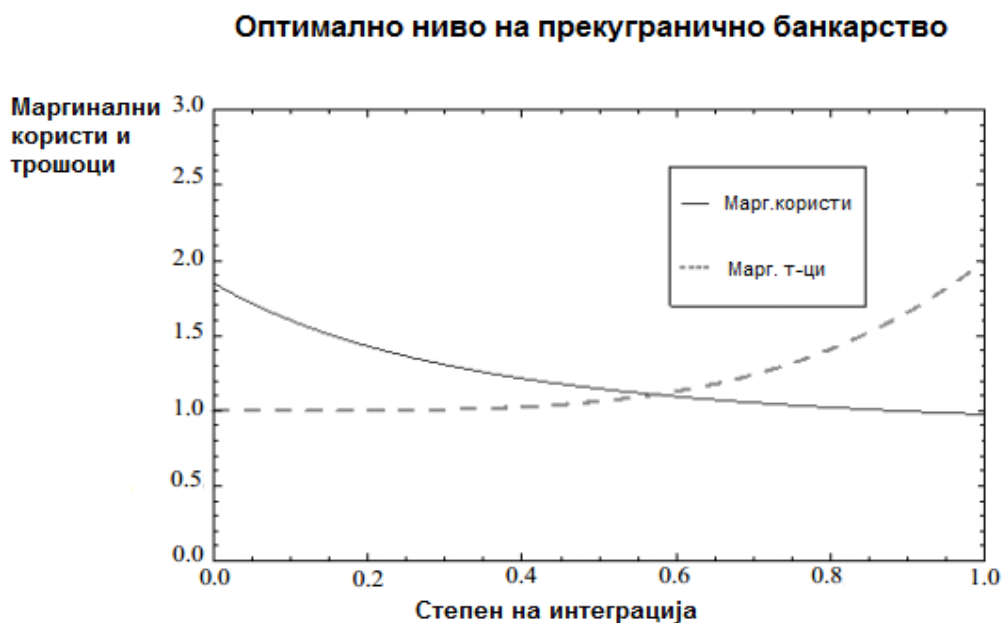
ИЗБОР: ECB, Mergers and acquisitions in the EU banking industry, Dec.2000, pp. 30

Интересен е ставот на истражувачите на CERP (2011), кои сметаат дека постојат одредени маргинални користи и бенефити како и маргинални трошоци од секое прекугранично преземање или спојување. Имено, тие сметаат дека прекуграничното банкарство носи многу значајни користи, но и потенцијални трошоци, но дека сепак, користите ги надминуваат трошоците се додека прекуграничното банкарство не биде претерано.

Оптималното ниво на интеграција (прикажано на графикон 7) е она ниво на кое маргиналните трошоци се изедначуваат со маргиналните бенефити и користи. Со оглед

на тоа што маргинаалните бенефити се опаѓачки, додека маргинаалните трошоци се константни или растечки, се доаѓа до заклучок дека одредено ниво на прекугранично банкарство е корисно, но доколку ова ниво се премине, користите од прекуграничното банкарство се помали од трошоците. Од аспект на финансиската стабилност, не се работи за тоа дали прекуграничното банкарство е пожелно или не, туку многу поважно е да се обезбеди прекугранично банкарство кое ќе ги максимизира бенефитите додека ги одржува трошоците константни или опаѓачки (Allen et al., 2011).

Графикон 7: Оптимално ниво на прекугранично банкарство



ИЗБОР: Allen F., Beck T., Carletti E., Lane R.P., Schoenmaker D., Wagner W., (2011), „Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies“, CERP, London, pp. 55

5. Вреднување на банките по спојувањето или преземањето

При утврдувањето на вредноста на банките кои се анализираат и кои се потенцијален таргет, потребно е да се анализира нивниот бизнис модел, начинот на кој оперираат, нивните активности, специфичните карактеристики на банката како и контекстот (на пазарот, на секторот, процедурите и регулативата и сл.). Овие анализи даваат одредени информации кои се корисни за идентификација на најповолната методологија на вреднување која би се користела. Во оваа смисла, банките доста „пропатиле“, особено од средината во која оперираат, каде што одредени феномени кои се случуваат во последниве десетина години (како на пример: еволуцијата на финансиските услуги како резултат на потребите и барањата на потрошувачите, инвестициите во нови активности и технологии, и секако, зголемената конкуренција) влијаеле врз драстична промена на нивните организации.

Пред повеќе од половина век, Miller и Modigliani (1961) беа пионери во студијата за вредноста на спојувањата доаѓајќи до заклучок дека вредноста на преземањето може да се претстави преку сегашната вредност на идните добивки на таргетот и дисконтирање на идните можности за раст на таргет-банката. Се додека очекуваната стапка на принос на овие можности за раст се поголеми од трошокот на капитал, споениот ентитет создава вредност и препорачливо е да се спроведе. Обратно, доколку очекуваната стапка на принос е помала од трошокот на капитал, споениот ентитет уништува вредност и не се препорачува да се спроведе мерџерот (Walter, 2004).

Со оглед на премиите кои се плаќаат при преземање на една банка, многу е важно да се разбере како се утврдува вредноста на целната банка. Во овој процес, клучно е банката-преземач најпрво да ги утврди своите цели од преземањето и своите приоритети, а потоа и да ги подреди по редослед на важност. Овие цели треба да бидат конзистентни со генералните корпоративни цели на банката, со што се зголемува веројатноста за успешност на самиот процес на спојување или преземање.

Според Hempel, Simonson и Coleman (1994), постојат две техники кои најчесто се применуваат при вреднување на банките. Првата е вреднување на средствата и обврските на целната банка, и тоа: хартиите од вредност се вреднуваат по нивната тековна, пазарна цена, додека кредитите се вреднуваат на тој начин што ги рефлектираат и кредитниот ризик и ризикот на каматни стапки. На страната на

обврските, долгорочните обврски се вреднуваат по нивната тековна, пазарна цена. Потоа, вредноста на обврските се одзема од вредноста на средствата за да се покаже реална пазарна вредност на целната банка. На овој износ, банката-преземач плаќа одредена премија, со оглед на придобивањето нематеријални средства од оваа трансакција (како: влез на нов пазар, контрола, know-how, знаење и сл.). Недостаток на овој метод е тоа што е навистина тешко да се утврди вредноста на средствата и обврските на целната банка.

Втората техника која се предложува е да се гледа на преземањето на банката како на инвестициска одлука. Со тоа, се смета дека вреднувањето на една банка не би требало да биде различно од вреднување на каква било инвестиција. Очекуваната стапка на поврат на сегашната вредност на готовинските текови од инвестицијата би требало да се спореди со посакуваната стапка на поврат од страна на банката-преземач. Потоа, банката-преземач утврдува дали очекуваниот поврат ја оправдува инвестицијата. Во случај на користење на оваа техника на вреднување, постојат три клучни варијабли кои се земаат предвид: готовинските текови кои се очекуваат од преземањето, терминалната вредност на преземањето и прифатливата стапка на поврат. Со дисконтирање на очекуваните идни готовински текови и терминалната вредност со помош на бараната стапка на принос, и целната банка и преземачот можат да добијат вредност и цена која е оправдана од економски аспект. Сепак, треба да се има предвид дека е многу тешко (а понекогаш и невозможно) да се утврдат овие варијабли, а и двете банки кои учествуваат во трансакцијата обично имаат различни проценки за вредноста. Вреднувањето на банките било отсекогаш доста тешко, меѓутоа со избивањето на Глобалната криза во 2008 година, овој процес уште повеќе се усложнил. Проблемот со вреднување на финансиските фирми и банките произлегува од две клучни карактеристики (Damodaran, 2009). Првата е тешкотијата да се утврдат готовинските текови на банките и другите финансиски институции бидејќи категориите: капитални трошоци, работен капитал и долг не се јасно дефинирани. Имено, природата на самиот бизнис на банките оневозможува едноставно утврдување на готовинските текови, како што е тоа случај со другите компании. Втората, пак, карактеристика е строгата регулатива под која работат банките, со која се утврдува: нивната капитализација, нивниот раст и нивните вложувања. Дотолку повеќе, банките и другите финансиски институции воопшто се строго регулирани и потребно е да се земат предвид сите регулаторни и правно-институционални ограничувања во нивната работа при нивното

вреднување. Најчесто се регулира влезот на нови банки на пазарот, се ограничуваат инвестициите во кои можат да вложуваат и се одржуваат нивните капитални показатели.

Вреднувањето на една банка се врши врз основа на проценката на нејзината пазарна вредност на одреден датум земајќи ги притоа предвид агрегатниот ризик, времето и очекувањата за приходот. Сепак, потребно е дополнително знаење во однос на банкарската индустрија за вреднување и валуација на банките како финансиски институции бидејќи имаат доста специфичности.

Кај банките, многу почесто се вреднуваат нивните акции, со оглед на фактот дека е скоро невозможно да се одреди слободниот готовински тек (FCF). При нивна валуација, најчесто се користат следниве методи:

- Гордонов модел
- FCF модел
- Дисконтирање на дивидендата
- Метод на вреднување на компанијата.

Најдобар пристап при вреднување на компанија во трансакциите на спојувања и преземања е методот на дисконтирани готовински текови (discounted-cash-flow- DCF), кој се користи за утврдување на вредноста на компанијата преку сумирање на сегашната вредност од идните готовински текови за периодот на функционирање на компанијата.

Интересно, меѓутоа, е тоа што овој метод е соодветен за нефинансиски компании каде што финансиските и оперативните одлуки се засебни. Кај банките, не е возможно да се вреднуваат операциите без да се земат предвид каматните приходи и каматните расходи кои се сржта на банкарските операции (Koller, Goedhart, Wessels, 2010). Затоа, при вреднување банки се препорачува користење на други пристапи, како акционерскиот DCF метод, или доколку е возможно вреднување базирано на повеќе варијабли (multiples-based valuation) или со моделите на дивидендна политика наместо методот на слободни готовински текови (free cash flow- FCF).

Вреднувањето на комерцијалните и инвестиционите банки, како и на осигурителните компании било отсекогаш доста комплексно, но кризата од 2008 година дополнително ги зголеми барањата и стандардите на нивното вреднување (Damodaran, 2013).

Всушност, проблемот со вреднувањето на банките произлегува од две клучни

карактеристики. Првата, дека готовинските текови на финансиските компании не можат точно да се утврдат бидејќи капиталните трошоци, работниот капитал и долгот не се јасно дефинирани како во случајот на нефинансиските компании, додека втората карактеристика е дека финансиските компании оперираат под строга регулативна рамка која врши надзор над тоа како се тие капитализирани, каде ги инвестираат средствата како и колку брзо тие растат. Во овој контекст, промените во регулацијата можат да предизвикаат и големи промени во вредностите на банките.

Најголемиот број аналитичари ја прифаќаат реалноста дека утврдувањето на готовинските текови кај банките и воопшто финансиските компании е невозможно, па почнале да вршат нивно вреднување преку единствено оној готовински тек кој може да се набљудува во нивниот случај, а тоа се дивидендите. Се поаѓа од претпоставката дека дивидендите кои се исплаќаат се одржливи и разумни. Сепак, ова не мора да биде точно. На пример, во случајот на македонските комерцијални банки, исплатата на дивиденди не е загарантирана и банките често се одлучуваат на реинвестирање на остварените добивки во нови технологии и раст. Исто така, доколку се користи вреднување преку дивидендите, банките кои воопшто не исплаќаат дивиденди, како дел од нивната дивидендна политика ќе имаат вредност нула на нивните акции.

5.1. Аналитички методи на вреднување на банките

Според McCallum (2009), постојат три клучни фактори при вреднување на банките: добивка, депозитна база и капитализација. Добивката се дефинира во смисла на профитабилност, поврат на просечни средства и перспективи и можности за раст. Таа го претставува миксот на стабилно, ниско трошковно финансирање преку депозити.

Капитализацијата е ‘материјалниот’ капитал на банката (или акциите на банката без гудвилот и нематеријалниот капитал). Секако, профитабилноста и самото вреднување зависат директно од степенот на под или надкапитализираност на банката.

CAMEL рангирање

Внатрешната вредност и сила на банките обично се евалуира и со помош на CAMEL рамката, која се состои од индивидуални проценки за 5 клучни аспекти поврзани со

финансиската кондиција и перформансите на банката: адекватноста на капиталот, квалитетот на средствата, менаџментот, добивката и ликвидноста (Crystal et al., 2001).

Ова рангирање понекогаш се модифицира со цел да вклучи и други компоненти, вредни за евалуација, како на пример, оперативната контрола и технологијата, и во овој случај се работи за CAMELOT рангирање.

Секоја од овие индивидуални компоненти се евалуираат со помош на рејтинг-скала, а резултатите се агрегираат и даваат комплетна проценка и рејтинг на институцијата кој не претставува едноставен просек од резултатите, туку става акцент на евалуациите за секоја компонента.

Според Moreno и Villar (2005), постојат одредени дополнителни фактори кои треба да се земат предвид при преземање на CAMEL анализата, како и да се земе предвид фактот дека постојат можни импликации од присуството на странскиот капитал во банкарскиот сектор кој влијае врз индивидуалните CAMEL компоненти што тие ги сублимирале во следнава табела.

Табела 6: CAMEL рејтинзи

CAMEL рејтинзи		
	Компоненти на рејтингот	Можни импликации од странскиот капитал
Capital Adequacy (адекватност на капиталот)	Усогласеност со регулаторните стандарди; Квалитет на банкарскиот капитал; Адекватност со оглед на природата и нивото на ризикот и идните планови за експанзија.	Подобрен пристап до и зголемена диверзификација на банкарскиот капитал, што води кон појаки и постабилни капитални нивоа.
Asset Quality (квалитет на средствата)	Кредитоспособност на средства и кредити, адекватност на политиките, ниво на нефункционални средства наспроти капитал и резерви.	Подобрена администрација при одобрување на кредитите, што води кон пониски нивоа на нефункционални кредити и повисоки резерви за нивно покривање.
Management (менаџмент)	Ниво на искуство; Адекватност на стратешките и оперативните планови; Управување со ризиците и контрола на средината; Планирање на иднината	Управувањето со ризиците и политиките на внатрешна контрола блиски до интернационалните норми водат кон подобро корпоративно управување.
Earnings (добивка, профит)	Квантитет и квалитет; диверзификација; осетливост на пазарен ризик.	Поширок асортиман на производи и услуги, помоќно корпоративно управување и пониски трошоци на финансирање, кои водат кон повисоки постабилни банкарски добивки.
Liquidity (ликвидност)	Адекватност на политиките и процедурите на управување со средствата/обврските; Соодветно ниво на ликвидноста на средствата и обврските; Диверзификација на изворите за финансирање; Можни планови за финансирање.	Пристапот на странската банка до ликвидноста на банката - мајка и до интернационалните финансиски пазари, во комбинација со пософистицираните сметководствени менаџмент техники води кон подобар ликвидносен менаџмент.

ИЗБОР: Moreno R., Villar A., (2005), "The increased role of foreign bank entry in emerging markets", BIS Papers No 23

6. Реакцијата на пазарот на спојувања и преземања

Во ефикасен финансиски пазар, цените на акциите брзо се приспособуваат кога се најавува спојување или преземање вклучувајќи ги сите потребни информации и можни промени на вредноста. Дотолку повеќе, вкупниот ефект на богатство и бенефити од спојувањето треба да се вклучат во цените на акциите до денот кога спојувањето ќе се заврши (Andrade, Mitchell, Stafford, 2001).

Во моментот на објава на преземањето, вкупната добивка на акционерите и на двете компании (и на преземачот и на таргет компанијата) во просек се позитивни (Filipović, 2012). Сепак, во пракса тоа не е секогаш така. Најчесто, таргет-компаниите се победници во трансакциите на спојување и добиваат абнормални поврати од самата трансакција. Најтешката задача, во овој случај, е да се утврди што всушност претставува абнормален принос за компанијата-преземач.

Постојат неколку документирани краткотрајни ефекти од објавувањето на спојување. Во најчест број на случаи, кога ќе се објави спојувањето, вредноста на акциите на таргет-ентитетот расте, додека онаа на преземачот истанува иста или дури опаѓа (Roberts, Wallace, Moles, 2012).

Според истражувањето на Becher за спојувањата на банки, доаѓа до заклучок дека просечно, цените на акциите на таргетите (купените банки) растат за околу 22% по првото објавување за спојувањето. Истото истражување покажува дека цените на банките што купуваат едвај ја достигнуваат нултата точка (break even), додека акциите на споените, комбинирани компании во просек растат за 3% по објавувањето.

Резултатите од ова истражување покажуваат дека спојувањата во 1990-те години имале позитивни ефекти врз богатството на акционерите (Becher, 2000). На подолг рок, потешко и покомплексно е да се утврдат ефектите од спојувањата и преземањата. Обично, тие зависат од начинот на плаќање (финансирање) на трансакцијата и од имплементацијата. Според Roberts и др (2012), на долг рок, спојувањата платени со акции би имале полоши перформанси од аспект на акционерите, за разлика од трансакциите платени во готовина во случај на рецесија на економијата. Доколку економијата е во раст, тогаш е обратна ситуација.

Друг проблем што се јавува на долг рок е неефективната имплементација. Бројни спојувања го одолговлекуваат процесот на спојување. Често, првичните планови за имплементација на спојувањето се менуваат во последен момент, што покажува дека не се обраќало доволно внимание на нивната изработка на почетокот, или можеби не се земале сите можни препреки и проблеми предвид.

7. Ефектите на интернационализацијата за земјите домаќини на странските банки

Сумирајќи ги резултатите од сите претходно водени студии и истражувања, јасно е дека банките кои се шират во странство се поефикасни, доаѓаат од земји со поразвиен банкарски систем и често, се шират во земји со помалку ефикасен банкарски систем. Со други зборови, подобри банки најчесто се шират во земји со полоши банки. Кога се согледуваат ефектите од странските банки за земјата-домаќин се очекува дека ефикасноста на финансискиот систем во земјата-домаќин ќе се подобри како резултат на влезот на странските банки. Историски, политичарите традиционално биле непријателски настроени кон странските банки, поради стравот дека тие би можеле да ја влошат алокацијата на кредитите и средствата, а со тоа да го зголемат ризикот од финансиска криза и да ја нарушат сензитивноста на бизнис циклусот на позајмување. И покрај фактот дека ова е сеуште отворена тема за истражување, сепак доказите и резултатите од досегашните истражувања не ги поддржуваат традиционалните ставови дека присуството на странски банки штети на финансиската стабилност на земјата-домаќин и нејзината вкупна економска ефикасност (Pozzolo, 2009).

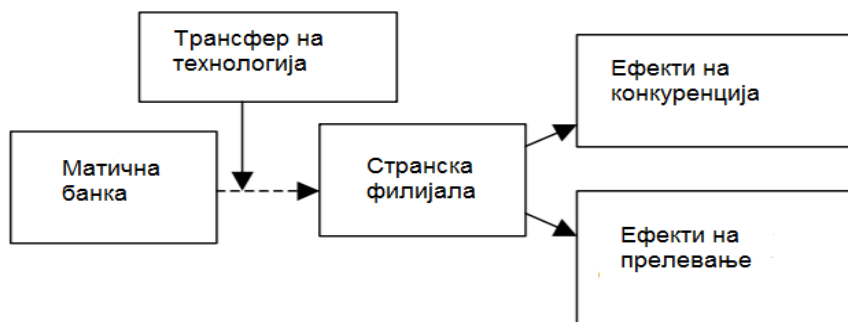
Странските банки се етаблираа како клучни играчи во интернационалната интеграција на финансиските системи на економиите во развој. Силното присуство на странски капитал може да ја зајакне конкурентноста на банкарскиот сектор. Поголема конкуренција е пожелна заради бројни причини: да ја зголеми ефикасноста на финансиските услуги, да стимулира иновации и да допринесе кон стабилност на целиот финансиски систем. Присуството на странски банки може да биде од голема

корист за националната економија и за банкарскиот сектор во случај на банкарски стресови и кризи бидејќи тој го диверзифицира систематскиот ризик (ризикот поврзан со земјата), кој може драматично да го наруши капиталот на банкарскиот систем. Фактот дека странските мултинационални банки се диверзифицираат во различни земји, би можел да го промени цикличното однесување на финансискиот систем на земјата-домаќин бидејќи тие се помалку осетливи на циклусите на земјата-домаќин (Moreno, Villar, 2005).

Странските банки можат да го намалат ризикот преку користење на подобрени техники на управување со ризиците и пореалистични провизии и резервации во случај на лоши кредити. Откако овие техники се вкоренат длабоко во локалната банкарска култура, стабилноста на локалниот финансиски систем би требало да се подобри. Две прашања се подигнуваат по оваа основа: прво, експертизата и екстра ресурсите на странските банки можат да им помогнат на локалните преземени банки да ги преземаат попрофитабилните клиенти од другите банки на пазарот. Второ, странските банки го концентрираат кредитирањето на големи компании, наместо на мали и средни фирми и други кредитоспособни позајмувачи. Овој аргумент, кој порано се користел како модерна критика за странските банки, сега се чини помалку убедителен бидејќи странските банки се повеќе демонстрираат волја да се шират и во секторот население и домаќинства. Во овој бизнис, странските банки имаат предности во однос на кредитното оценување, техниките за кредитен рејтинг и техниките на секјуритизација (Moreno, Villar, 2005).

Според Uibourin (2005), трансферот на know-how од матичната банка во целната банка неизбежно води кон ефекти на прелевање и ефекти на конкуренција на домашниот банкарски сектор (табела број 7). Преземената домашна банка работи доста поефективно по преземената модерна технологија од странската банка, со што влијае врз другите домашни банки. Исто така, можно е да се јават и ефекти на прелевање: домашните банки да учат од странските. Всушност, ефектот на конкуренција може да се забележи на два начина: кога домашните банки имаат добар апсорпционен капацитет и стануваат поефикасни во работата или во случај кога технолошкиот јаз е преголем, и домашните банки не можат да конкурираат на странските банки, па странските банки едноставно го зголемуваат својот удел на пазарот. Трансферот на технологијата и реакцијата на локалните банки на влезот на странски банки на пазарот зависи од развиеноста на домашниот банкарски пазар.

Табела 7: Ефект на трансферот на технологијата на локалниот банкарски пазар



ИЗБОР: Uiboupin J., (2005), “Foreign bank in Central and Eastern European markets: Their entry and influence on the banking sector”, PhD thesis, Faculty of Economics and Business Administration, Tartu Estonia, ISSN 1024-1309

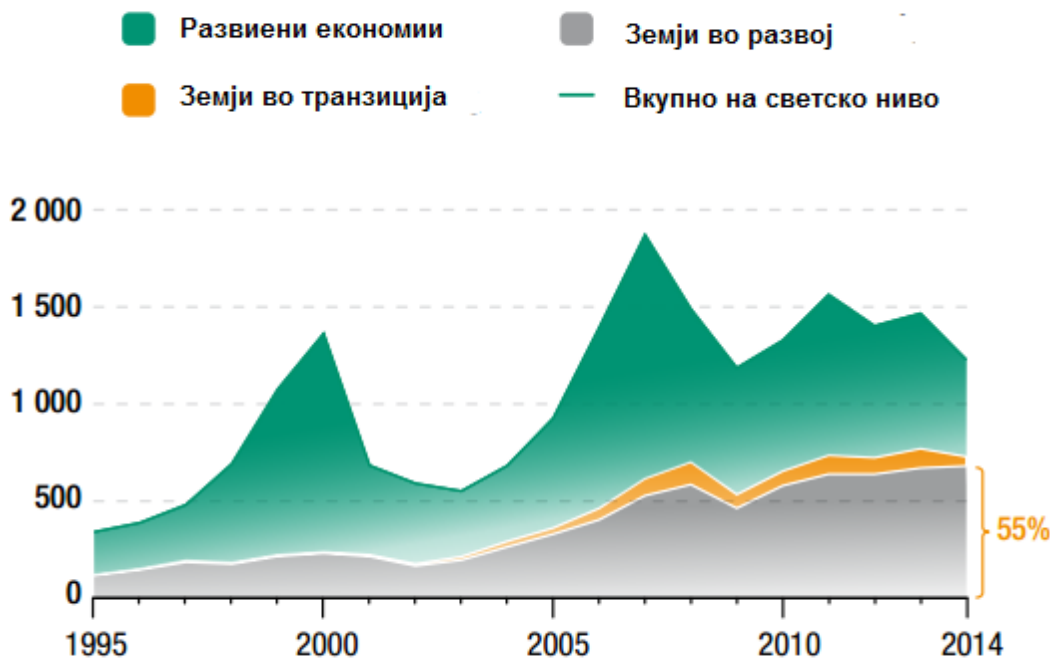
7.1. Аргументи за и против влезот на странски банки на домашниот пазар

СДИ играат клучна улога во поттикнување на успешна транзиција и земјите во транзиција во последниве неколку децении развија разни политики за привлекување странски инвеститори, со оглед на фактот дека се смета дека СДИ имаат значајно влијание врз економскиот развој на земјата.

СДИ влијаат врз економскиот развој на земјата-домаќин преку трансферот на нови технологии и know-how, едукацијата на човечки ресурси, интеграцијата во глобалните пазари, зголемената конкуренција, како и реорганизацијата и развојот на самата таргет-фирма (Moura и Forte, 2010).

Графиконот 8 ги прикажува трендовите на СДИ по групи на земји и глобално во периодот од 1995 до 2014 година. Според UNCTAD, движењата на глобалните СДИ се резултат на регионалните варијации. Додека развиените земји и земјите во транзиција забележаа значаен пад, приливите на земјите во развој се на историски високо ниво.

Графикон 8: Прилив на СДИ глобално, и по групи на земји, во периодот од 1995-2014 година, во милијарди долари



ИЗБОР: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics)

Прекуграничното (интернационалното) банкарство е битно за финансиската интеграција и економскиот раст. Основната претпоставка е дека тоа им нуди на банките: можност да ја утврдат својата оптимална големина, да обезбедат економии од обем и опсег, да ги диверзифицираат своите активности и да ги зголемат приходите. Со ова, банките имаат можност да ја подобрат алокацијата на ресурси и управувањето со ризиците, а со тоа да ја зголемат профитабилноста. Преку интернационализацијата на банките, овие бенефити се очекува да се рашират во целиот банкарски сектор водејќи кон: подобри, поефикасни банкарски практики, подобра интеграција, поголема длабочина, ширина и ликвидност на пазарите. Конечно, самиот прогрес во развојот и интеграцијата на банкарскиот сектор има позитивен ефект врз макроекономските перформанси. Интернационализирањето на банкарскиот сектор може да води до пораст

на ефикасноста на банките доколку тие се способни да ги искористат синергиите и економиите од обем.²

Табела 8: Мотиви за СДИ во банкарството

МОТИВИ	Конкретизирање на мотивите
Потрага по ресурси	Цена на трудот, депозитни извори
Потрага по нови пазари	Пратење на клиентите од матичната држава или потрага за нови клиенти, неискористен должнички потенцијал на домаќинствата и бизнис секторот, високи каматни маржи, висока конкуренција во земјата на потекло на инвеститорите
Унапредување на ефикасноста	Економија на обем и диверзификација (диверзификација на ризикот)
Обезбедување на стратешка специфична актива	Постоечка база на клиенти, корпоративен бренд, организациони, менаџмент и маркетинг вештини
Останато	Географска близина, сличност на менталитетот, поволна макроекономска и регулаторна клима

ИЗБОР: Marinković, S., Ljumović, I., Živković, A., (2011), „Strane direktne investicije u bankarstvu Republike Srbije: istraživanje motiva“, МР 4, str. 505–535 (<http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/0025-8555/2011/0025-85551104505M.pdf>), прегледано 28.01.2016

Освен анализа на мотивите за спојувања и преземања, потребно е да се земат предвид и аргументите за и против влез на странски банки во банкарскиот систем, што е најчест случај за спојувања и преземања во македонскиот банкарски систем. Според Galac и Kraft (2001), аргументите за вклучуваат:

² http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/pp67-80_mb200810en.pdf pp.2-3 (прегледано на 25.05.2014)

- *Иновации на производите и услугите.* Логично, странските банки и банкарски групации имаат на располагање доста обемни средства за иновации, а голем дел од нив веќе користат иновирани производи и услуги, кои би можеле да ги пресликаат во македонскиот банкарски систем (што, реално, и се случува). Освен тоа, странските банки веќе нудат и широк асортиман на различни производи и услуги на своите домашни пазари, и се очекува дека истите тие асортимани ќе ги пресликаат и во земјата домаќин (Filimonović, Radovanović, 2011)
- *Економиите од обем и опсег.* Странските банки ги искористуваат предностите на економиите од обем со помош на своето знаење во областа на осигурувањето, управувањето со портфолиото и брокерските услуги.
- *Конкурентско окружување.* Странските банки се сериозна конкуренција на домашните банки, со што се зголемува конкурентскиот притисок, кој делува на зголемувањето на продуктивноста и ефикасноста на банките.
- *Развој на финансиските пазари.* Странските банки можат да помогнат во јакнењето на меѓубанкарските пазари и можат да привлечат клиенти кои инаку би се обратиле на банки во странство.
- *Ширење на добрата банкарска пракса.* Ова се однесува пред се на трансферот на know-how, експертизите во маркетинг и управувањето со ризиците. Може да се случи на многу начини, на пример, кога вработени од странската банка се вработат во локална банка или едноставно преку имитирање.
- *Привлекување на СДИ.* Присуството на странски банки може позитивно да влијае и да привлече странски нефинансиски компании да вложуваат во земјата, со оглед на фактот дека самото нивно присуство е свеовидно одобрување, и поради тоа што странските компании обично се заинтересирани за користење на услугите на странските банки.

Заедничката студија на Европската банка за обнова и развој и на Меѓународната финансиска корпорација (Corporate Governance for Banks in Southeast Europe, EBRD, IFC, 2012), предностите од доминантното учество на странскиот капитал во сопственичката структура на комерцијалните банки на земјите на Југоисточна Европа, ги синтетизира на следниов начин (Фити-Неделковска, стр. 124-125):

- Странскиот капитал му испорачува стабилност на банкарскиот сектор на овие земји и врши значаен трансфер на знаења од развиените пазари;
- Осигурува воведување на добра практика на корпоративно управување;
- Странскиот капитал придонесува за имплементирање на стандардите на Базел II, на Меѓународните стандарди за финансиско известување (IFRS) и на добрите практики(правила) за котирање на берзите, како и за прудентна комбинација на нивните домицилни регулаторни правила со оние на земјата домаќин.

Освен позитивните ефекти на интернационализирањето на финансиите и банкарството, тоа со себе носи и се поголеми ризици и поголема изложеност на влијанијата на глобалните финансиски пореметувања врз националниот финансиски систем. Со тоа, доаѓаат до израз негативните нуспојави од глобализацијата и интернационализацијата кои можат да имаат разорни последици, доколку на национално ниво не постои изградена и силна финансиска, економска и законодавна инфраструктура. Во последниве години, се поизразена е појавата на финансиска нестабилност која е последица на движењето на деструктивниот шпекулативен капитал на меѓународно ниво. Исто така, под влијание на глобализацијата се зголемува конкуренцијата на финансиските пазари, која ги присилува финансиските институции да влегуваат во експанзивна кредитна активност со полоши инструменти за осигурување, се со цел да ги задржат или да ги подобрат постоечките позиции. Во вакви околности, преоптимистичното поимање на ризикот во комбинација со големи падови на цените на финансиските и реалните средства на пазарот и слабата прудентна контрола, може да доведе до раст на финансиската нестабилност (Ivanov, Stojanović, 2005).

Аргументите против влез на странски капитал во банкарскиот систем според Galac et al (2001) се:

- Страв од странска контрола. Без сомнеж, контролата над поделбата на кредити подразбира значајна економска моќ во било која економија. На голем број луѓе не им се допаѓа помислата дека странци поседуваат таква моќ.
- Банките се посебни. Некои аналитичари имаат теза дека на банките кои оперираат на помалку развиени пазари треба да им се обезбеди посебна заштита во одреден период, како би оствариле раст.

- Банките се млада економска гранка. Со оглед на нивната посебна и клучна улога во економијата, банките уживаат бројни облици на посебна државна заштита, како на пример осигурувањето на депозитите на банките, кои представуваат нивни главни обврски (во Република Македонија, преку Фондот за осигурување на депозити).
- Странските банки имаат различни цели. Можен е претеран интерес на странските банки за промоција на извоз од својата земја или за пружање поддршка на проекти кои се иницирани од компании од матичната земја. Исто така, постои загриженост дека странските банки ќе соберат депозити во земјата домаќин, а потоа ќе ги пласираат како кредити во матичната земја.
- Разлики во прописите и регулацијата. Постојат разлики во прописите и законите на земјата домаќин и матичните земји на инвеститорите. Затоа, процесот на спојување и преземање може да доведе до огромни трошоци и многу време за да се почитува важечката легислатива.
- Помала конкуренција како резултат на потесен асортиман на производи. Понекогаш, странските банки се фокусираат на одреден сегмент од пазарот, и не обезбедуваат широк асортиман на производи. Оваа ориентација води кон пониско ниво на конкурентност на пазарот во целина но и кон намален пристап до финансиски средства за голем број домашни компании (Filimonović, Radovanović, 2011).

Во литературата (Saunders и Millon, 2006) се наведуваат и три главни недостатоци на меѓународното ширење:

- *Трошоците на надгледувањето и информирањето.* И покрај фактот што глобалното ширење би требало да доведе до поголема диверзификација на географскиот ризик, сепак апсолутното ниво на изложеност на ризик во одредени подрачја како одобрување кредити е големо, особено ако банката не успее да се диверзифицира оптимално. Прекуграничните активности можат да бидат ризични и од едноставна причина што трошоците на надгледување, надзор и информирање се повисоки на странските пазари. На пример, јапонските и германските сметководствени стандарди се разликуваат од општоприфатените сметководствени принципи во САД (GAAP). Освен тоа, јазикот, културолошките разлики и законските прашања можат да доведат до

дополнителни трансакциски трошоци од прекугранични активности. Со оглед на фактот дека регулативното окружување е локално контролирано, меѓународните банки мораат да ги совладаат различните правила и одредби на различните пазари.

- *Национализација/ експропријација.* Секоја банка која инвестира во странска земја, се соочува со политичкиот ризик на национализација на фиксните средства, во случај да дојде до промена на политичките власти во таа земја.
- *Фиксните трошоци* кои се потребни за да се воспостави нова организација можат да бидат неверојатно високи. Во случај на преземање на некоја постоечка банка, трошоците достигнуваат високи износи со оглед на платената премија на акционерите при преземањето.

Секако, ефектите од интернационализација на банките треба да се анализираат од **3 аспекта:** оној на преземачот, на таргет банката и на земјата-домаќин каде спојувањето или преземањето се врши.

Иако различни истражувања нудат различни заклучоци, сепак може слободно да се востанови дека не постојат јасни докази дека прекуграничното спојување или преземање нуди бенефити за банката преземач и таргет банката (Pozzolo, 2009).

Обично, негативни критики кон странските банки се јавуваат во однос на фактот дека тие имаат обичај да ја напуштат земјата во случај на финансиска криза и нестабилност; тие почесто се фокусираат на поголеми клиенти, намалувајќи ги шансите и расположивоста на средства на малите и средни претпријатија, што секако се одразува негативно на економијата.

Логично, банките кои се шират надвор од границите на матичната земја, потекнуваат од економии со поразвиени банкарски системи и типично преземаат банки во земјите со помалку ефикасни банкарски системи. Како ефект од овие преземања и спојувања, се очекува дека ефикасноста и вкупните перформанси на финансискиот систем на земјата домаќин ќе се подобрат по влезот на странските банки (Pozzolo, 2009).

Земјите во развој имаат особен интерес за прилив на странски капитал, од следните причини (Čigović, 2004):

- покрај приливот на капитал, овие земји со вложувањето добиваат и понова технологија како и современи методи на корпоративниот менаџмент и маркетинг

- странските директни инвестиции (особено трансакциите на M&A) по правило подолго се задржуваат за разлика од другите облици на финансирање
- странските вложувања и овозможуваат на земјата домаќин брзо вклучување во меѓународните текови на производи и услуги, а со тоа се подобрува и имиџот на земјата
- странските вложувања претпоставуваат преземање на ризикот од страна на странските инвеститори во однос на успешноста на работењето и инвестицијата.

Според Babic-Hodovic и Mehic (2007), постојат предности и недостатоци кои потекнуваат од трансакциите на спојување и преземање, односно од СДИ во банкарството во транзиционите економии. Како предности ги наведуваат демонополизацијата на банкарскиот сектор и зголемувањето на квалитетот на услугите и структурата на нивната понуда. Освен овие, тие се надоврзуваат и на следниве предности со кои се поддржува приливот на странски капитал во банкарскиот сектор:

- Поголем пристап до капиталните пазари, бидејќи странските банки овозможуваат полесен пристап до меѓународните капитални пазари, како последица од користењето на нивните мрежи, поврзаност и позиции.
- Предности од трансферот на финансиска регулација. Трансакциите на спојување и преземање влијаат на регулаторните политики и индиректно можат да ја подобрат регулаторната и правната ефикасност, влијаејќи на спроведувањето на западни стандарди во финансиската регулација и супервизија. Нажалост, овој процес на присвојување на регулацијата и нејзина имплементација е доста спор и доаѓа во контакт со доста административни препреки.
- Поголема финансиска снага. Со преземањето или спојувањето со странски банки, се доаѓа до поголема финансиска снага со оглед на поддршката која ја добиваат домашните банки по спојувањето во однос на подобрување на интерната ефикасност.
- Поголема стабилност. Странските банки можат да ја подобрат стабилноста на домашниот банкарски сектор, посебно поради тоа што можат да обезбедат

постабилни кредитни ресурси и да го направат банкарскиот сектор поотпорен на шокови. Всушност, во услови на криза, странските банки обично ја зголемуваат контролата и сопственоста во преземените домашни банки, бидејќи имаат доволно финансиски ресурси за тоа.

Глобализирањето на домашниот финансиски систем преку отворањето на финансиските пазари за странски компании обезбедува финансиски развој и раст на богатството на два начина (Mishkin, 2007). Прво, отворањето на домашните финансиски пазари за странски инвеститори и странски капитал го намалува трошокот за сите учесници на пазарот кои имаат продуктивни инвестиции во план. Генерално, капиталните приливи водат кон значајни бенефити за сиромашните земји во форма на поголеми капитални вишоци, повисока продуктивност и побрзо растечки приходи. Второ, пристапот на странските финансиски институции на домашниот пазар промовира реформи на финансискиот систем кои го подобруваат неговото функционирање. Во случаите кога странските инвеститори инвестираат во земјите во развој или транзиционите земји, тие носат експертиза и најдобри практики во областа на управувањето со ризиците и следење на активностите на клиентите за да се редуцира ризикот кој банките го преземаат. Тие имаат поголемо искуство и пософистицирани финансиски системи, а со тоа, имаат поголеми шанси и веројатност да го зголемат притисокот на домашните власти за реформирање на финансискиот систем, со што тој би бил многу поефективен.

Странските директни инвестиции, и спојувањата и преземањата како нивна форма на влез на други пазари, најмногу влијаат врз економскиот развој на економијата домаќин, со оглед на нивното неизбежно влијание врз финансиските ресурси, технологијата која се пренесува, вработеноста во земјата, пазарната структура и концентрација како и конкуренцијата на пазарот.

Освен нивното влијание врз економскиот развој, Uiboupin (2005) наведува и влијание на од влезот и присуството на странскиот капитал во банкарството врз финансиската стабилност на земјата домаќин. Тој смета дека се работи за едно комплексно прашање кое има можни директни и индиректни ефекти, кои се сублимирани во следната табела.

Табела 9: Можни директни и индиректни ефекти од присуството на странски банки врз финансиската стабилност на земјата домаќин

Фактор на стабилност на локалниот банкарски пазар	Можни директни ефекти од присуството на странските банки на локалниот пазар	Можни индиректни ефекти од присуството на странските банки на локалниот пазар
Стабилност на депозитната база	Поголемо депозитно осигурување од странските филијали	Можен flight-to-quality феномен во случај на кризи, кога инвеститорите перцепираат висок ризик и ги продаваат акциите на преземената банка за помалку ризични XB.
Ризик од зараза и банкарска паника	Зголемување на шансите на локалните банки за банкрот преку конкуренцијата	Намалување на опасноста од зараза поради можното flight-to-quality сценарио
Понудата на кредит	Постабилна понуда на кредитирање, поради поголемата поддршка од преземачот	Можно кредитно рационирање како резултат на построга кредитна политика
Ликвидност и капитализација	Зголемена капитализација на преземените банки, поголема ликвидност	Можно намалување на ликвидноста на локалните берзи поради преземањето на банките и продажбата на нивните акции
Екстерни шокови	Зголемена изложеност на екстерни шокови поради интернационалните врски	Намалување на осетливоста на локалниот пазар преку подобра капитализација и поддршка од мајката-

		банка
Супервизија	Филијалите на странските банки „уезуваат“ и супервизија во земјите домаќини	Потешкотии да се надгледуваат и супервизираат странските банки на локалниот пазар

ИЗБОР: Uiboupin J., (2005), “Foreign bank in Central and Eastern European markets: Their entry and influence on the banking sector”, PhD thesis, Faculty of Economics and Business Administration, Tartu Estonia, ISSN 1024-1309

8. Аспекти кои треба да се разгледаат од страна на банките-купувачи и таргет-банките при спојувањата и преземањата

Даночни и правни аспекти

Даночните и правните аспекти на М&А можат да бидат доста комплицирани. Данокот е битно прашање со кое или продавачот или купувачот мораат да се соочат при комбинирање на двете компании. Додека се врши анализа на сензитивноста, продавачот треба да ги земе предвид неколкуте различни структури на трансакцијата за да утврди како даночните последици ќе влијаат на крајниот исход на трансакцијата. Исто така, и купувачот/ преземачот мора да ги сфати даночните импликации од предложената структура на трансакцијата се со цел да се реализира зацртаната и предвидена добивка (Rezaee, 2011).

Етика во М&А

М&А можеби звучат како возбудлив начин за раст на бизнисот, но во реалноста тоа е еден навистина многу комплексен процес кој влијае и остава долгорочни последици врз

животите на многу луѓе. Малцинските акционери и вработените најчесто најмногу страдаат од турбулентниот процес, поради тоа што тие немаат моќ ниту учествуваат во процесот на донесување одлука. Исто така, бројни откази се сериозна последица од M&A. Ефектот на синергија се постигнува преку техники на намалување на трошоците преку намалување на варијабилните трошоци на компаниите без позначајни проблеми (Rezaee, 2011).

Деловната етика вклучува цел асортиман прашања како макроеколошки, принципи на човечки права, пракси во одредени индустрии, организациска филозофија и сл.

Економистите во светот редовно ја изучуваат деловната етика, но таа се чини, не е доволно застапена во литературата за спојувања и преземања компании.

Најдобри практики се докажале јасната комуникација во процесот на спојувања за вработените и акционерите да се свесни за промените со кои се соочува компанијата.

Со оглед на фактот дека спојувањата и преземањата станаа општа пракса во индустријата на финансиските услуги, а особено во банкарската индустрија, треба да се земат предвид и одредени предизвици за да се осигура успех на самите трансакции (Rezaee, 2011).

Детерминантите на успех на овие трансакции се стратешко вклопување и визија, структура на трансакцијата, планирање пред спојувањето, интеграција по спојувањето и екстерни фактори. Неуспех или потфрлање на која било од овие детерминанти ќе ги ограничи постигнувањата на целите на спојувањата. Главниот предизвик да се изврши спојување или преземање ги вклучува и можностите да се постигне профитабилна зделка (финансиски бенефити за акционерите и на преземената банка и на банката-преземач), но и сите препреки кои ќе се појават во процесот (на пример различните корпоративни култури), во кој се спојуваат и физички и човечки ресурси. Согласно, кога се носи одлука за M&A, мора да се истражат и проценат и финансиските можности и препреките кои неизбежно се јавуваат на патот.

8.1. Репутациски ризици и последици за двете страни

И покрај постоењето голем број предности од самите процеси на М&А, сепак, самите трансакции на спојувања и преземања носат и своевидни ризици, во облик на репутациски последици за банките. Обично, кога една банка е дел од поголема банкарска/ финансиска групација, голем број фактори треба да се земат предвид (Fotova Ćiković, Fotov, 2015).

Репутацискиот ризик во банкарскиот и финансискиот сектор се поврзува со веројатноста од загуби во прилагодената вредност на ризик на очекуваните идни добивки (Walter, 2007). Репутациските ризици можат да се рефлектираат во намалени оперативни приходи, бидејќи обично водат кон тоа клиентите да се префрлаат кај конкурентите од банкарскиот и финансискиот сектор.

Спојувањата и преземањата претставуваат значаен предизвик и можност за управување со репутацијата на комбинираниите ентитети. Репутацијата на комбинираниот ентитет се гради „од внатре“ во ентитетот. Затоа е ова прашање толку значајно, особено за службите кои се задолжени за односи со внатрешната јавност. Во трансакциите на спојувања и преземања, клучно е да се зајакнат односите со менаџерите и вработените на комбинираниот претпријатие.

Вработените, исто така, можат да претставуваат репутациски ризик за банките бидејќи ја претставуваат банката и надвор од нејзините простории. Тие, пак, ги доживуваат спојувањата како закана и опасност за своите работни позиции, права, бенефити и привилегии, поради намалувањето на трошоците, отпуштањето работници и конкуренцијата меѓу самите вработени. Службениците кои не се на менаџерски позиции го гледаат процесот како опасност и реагираат со апатија, поради недостатокот на вклученост во самите одлуки. За разлика од службениците, вработените на менаџерски позиции ја гледаат трансакцијата како можност за добивање моќ и уште подобра позиција, особено ако се вклучени во самиот процес (Rezaee, 2011).

Поради опасност од појава на апатија и нетрпеливост во тимовите, многу е битна соодветната комуникација со вработените и нивно охрабрување за партиципација во различните фази од процесот. Меѓу другото, потребно е и редовно известување на сите вработени, со користење конференции, директни маилови, презентации во работните

простории, говори и известувања на маил. Со ова, вработените се чувствуваат дека им се дава можност да го разберат процесот и промените кои ќе се случуваат, како и причините за нив.

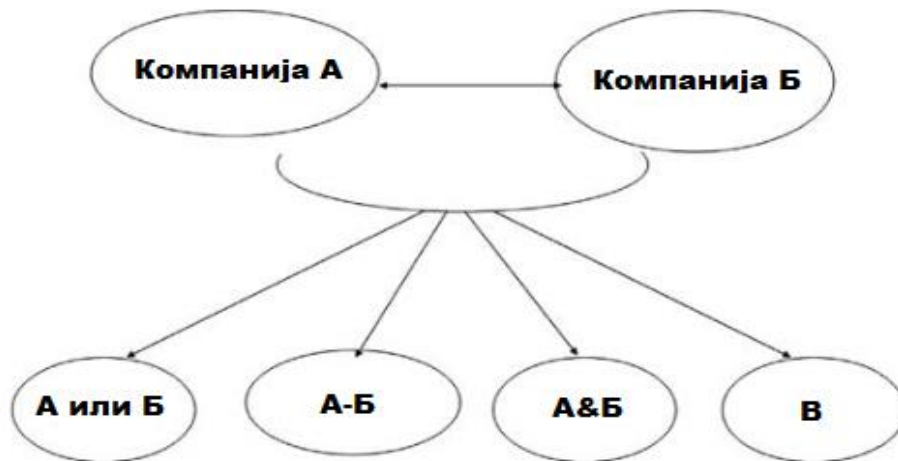
Всушност, репутациското прашање е мултидимензионално. За преземачката компанија, преземањето е главно добро, претставува добивање и имплементирање нови, покомплексни вештини и способности, како и поголем пазарен и географски опсег. За таргет-компанијата се јавуваат мешани резултати непосредно по или во текот на процесите на преземање и спојување, како на пример: културолошки разлики, фрустрации на вработените, напуштање на ентитетот од страна на најдобрите луѓе, откази и отпуштања. Исто така, можно е да не се сретнат очекувањата на соработниците и клиентите на претходната компанија по спојувањето или преземањето што доведува до нивно незадоволство и пад на приходите на комбинираниот ентитет.

8.2. Политика и стратегија по спојувањето и преземањето

Кога се врши спојување помеѓу два ентитета мора да се донесе одлука за името на новиот комбиниран ентитет. Исто така, при преземање, преземачот треба да одлучи како да ги интегрира аквизициите во групацијата – дали да го остави нивниот оригинален назив, дали да ги преименува под името на новиот сопственик или пак да најде друга опција (заедничко име или сосема нов назив).

Треба, исто така, да се земат предвид и комуникациските напори кои ќе бидат потребни при промена на називот на преземената компанија и при добивањето наклоност кај акционерите се со цел да се сочува репутацијата на брендот. Не е потребно да се истакне дека самото ребрендирање е доста скап процес, кој носи и високо ниво репутациски ризик, па се чини дека овие одлуки треба да се носат со консултација на литературата и истражувањето. Во идеален случај, ребрендирањето треба да се води од пазарот и маркетинг истражувањето со цел да се искористи можноста за нов стратегиски фокус на акционерите на компанијата како и да се искористат синергиите од брендovите на споените компании.

Слика 5: Опции на брендирање по спојување и преземање



ИЗВОР: Прилагодено од Lambkin M., Muzellec L., (2008), „Rebranding in the banking industry following mergers and acquisitions“, International Journal of Bank Marketing 07/2008; pp. 328-352

Според Lambkin и Muzellec (2008), спојувањата и преземањата помеѓу било кои две фирми создава 4 опции за ребрендирање. Тие се:

- (1) еден бренд, обично оној на преземачот (компанија А);
- (2) заеднички бренд, каде што двата бренда се користат како комбинација (А-Б);
- (3) флексибилен бренд, каде што двата бренда се оставаат и се користат селективно (А&Б); и
- (4) нов бренд, каде што претходните брендови не се користат за сметка на потполно нов бренд (В).

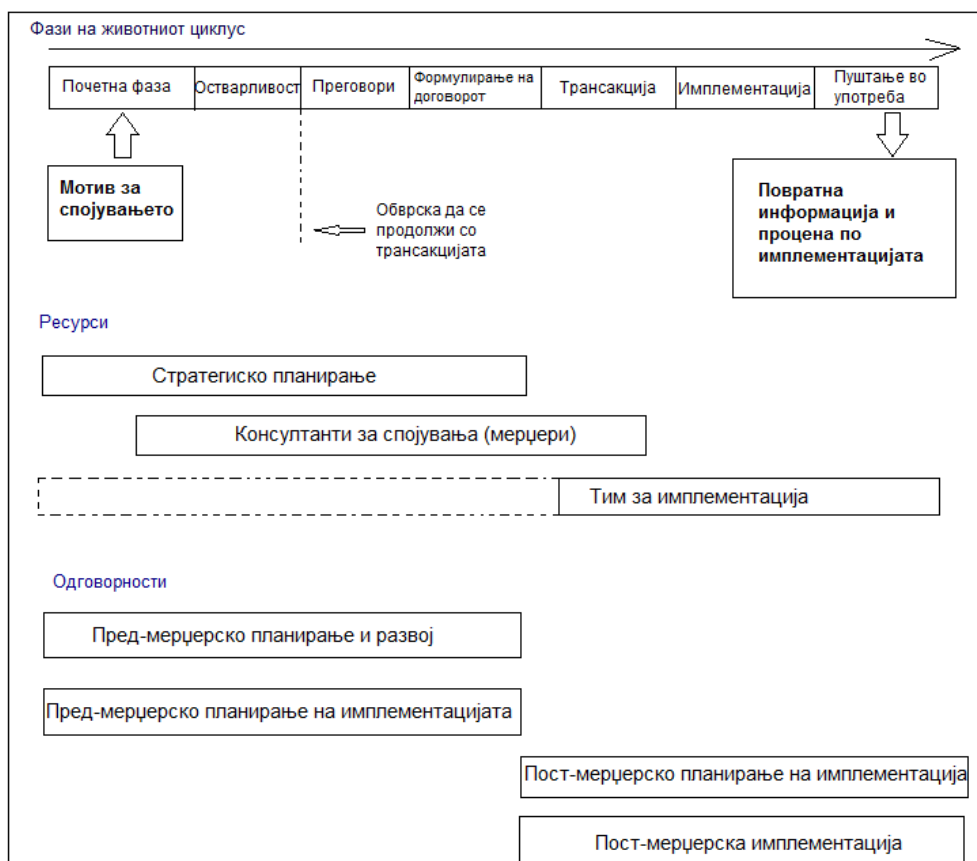
9. Принципи на успешно спојување и интеграција

Најголемиот број на спојувања започнуваат во почетната фаза, каде што врвните менаџери го отпочнуваат процесот. По оваа фаза, следува фазата на утврдување на остварливоста на спојувањето, земајќи ги предвид финансиските и логистичките ресурси. Во оваа фаза детално се разработуваат финансиските аспекти на спојувањето, потенцијалните синергии и временските периоди на извршување на трансакцијата. На крајот од оваа фаза, потребно е да се преземе обврска за продолжување и извршување на спојувањето. Со тоа, преземачот алоцира финансиски и други потребни ресурси за спроведување на спојувањето. Во фазата на преговори, врвните менаџери се договораат околу условите на спојувањето, се со цел да дојдат до спогодба во однос на структурата и форматот на новата комбинирана организација. Во оваа фаза карактеристично е да се вклучат и надворешни стручни соработници и специјалисти, како и адвокати кои работат со проблематиката на спојување и преземање на компании. Откако преговорите се завршени, трансакцијата веќе има форма на детален договор за спојување. Во договорот се утврдени правата и обврските на двете вклучени страни, но треба да се напомене дека неретко станува збор за еден доста комплексен договор, кој често е и развиен и финализиран од страна на стручни специјалисти и експерти. Процесот на имплементација започнува по потпишувањето на договорот. Самата имплементација ја вклучува механиката на извршувањето на мерџерот. Обично, оваа фаза е доста подолга од другите, бидејќи опфаќа доста аспекти од спојувањето кои треба да се имплементираат. Во овој период, новата организација се аклиматизира на новата организациона структура и култура. Последната фаза е фаза на пуштање на мерџерот во употреба, и е фаза кој понекогаш трае и со години.

Во пракса, потребно е секоја од овие фази да се раздели на неколку подсегменти, со цел да се воспостави контрола и надзор над секој процес. Овие процедури се покажале како доста значајни и корисни за целиот процес да остане фокусиран и на „вистински пат“. Во сликата животен циклус на спојувањето (слика број 6), прикажани се и различните специјалисти кои се вклучени во секоја фаза од спојувањето. Раните фази се доминирани од стратешките планери, кои се одговорни за иницирање на спојувањето и за стратешка евалуација на одлуката дали спојувањето да се изврши или не. Откако

позитивна одлука е донесена, и преземена е обврска да се продолжи со трансакцијата, вклученоста на стратешките планери се намалува, и на сцена стапуваат различни специјализирани експерти и имплементацискиот тим. Надворешните специјалисти примарно се вклучени во утврдувањето на формата, структурата и содржината на самиот договор и останатите аспекти на спојувањето. Нивната вклученост исчезнува кога договорот е потпишан, иако често, голем број од нив се вклучени и подолгорочно. Имплементацискиот тим е најзастапен во постинтеграцискиот период, кој се смета дека е најдолг и клучен за успешноста на спојувањата.

Слика 6: Животниот циклус на спојувањето



ИЗВОР: Roberts, A., Wallace, W., Moles, P., (2010), „Mergers and Acquisitions“, *Edinburgh Business School, Heriot-Watt University*

При донесувањето на одлука дали да се започне со спојување или преземање, менаџментот и управниот одбор на преземачката банка земаат во обзир и анализираат

голем број карактеристики на таргет банката. Најважните фактори кои се земаат предвид се делат во 6 категории: 1) историјатот на банката, сопственоста и нејзиниот менаџмент, 2) состојбата на билансите, 3) успешноста на развојот и работењето на банката, 4) состојбата на билансот на успех и извештајот за готовинските текови, 5) состојбата и можностите во локалната заедница и економија во која таргет банката оперира, и 6) структура на конкуренцијата на пазарот за финансиски услуги на кој делува банката (т.е. бариери за влез, пазарни удели, и степен на пазарна концентрација) (Rose, 2003).

Како додаток на гореспомнатите активности, голем број организации кои преземаат ќе ги земат во предвид и компаративните стилови на менаџмент кои се користат од таргет банката, најважните комитенти на банката, вработените и нивните бенефиции, ускладеноста со сметководствениот систем и системот на управување со информации, состојбата на физичкиот имот на банката, како и разредувањето на сопственоста и добивката пред и по предложеното спојување.

Табела 10: Процесот на спојување и преземање

<i>ФАЗА</i>	<i>ОПИС</i>
1. Развој на стратегијата	Воспоставување М&А стратегија која е конзистентна со мисијата, целите и потребите за раст преку комбинација на организацијата.
2. Раст, синергија и диверзификација	Идентификација на стратегии за раст, синергија и диверзификација за да се намалат ризиците и трошоците, додека се задржуваат целите за раст.
3. Идентификација на целта и избор	Идентификација, набљудување и избор на потенцијални таргети базирани на критериуми за да се постигне стратегијата и да се минимизираат ризиците од М&А.
4. Идентификација на клучните прашања	Идентификација на клучните прашања и трендови и нивно инкорпорирање во due diligence тимот.
5. Структура на трансакцијата	Закажување на иницијален состанок помеѓу двете страни (потенцијалната целна компанија и преземачот). Клучни

	прашања кои ќе се дискутираат се стратегиите за преговарање, опциите на финансирање, структурата на трансакцијата и цената. Во овој дел, трансакцијата се структурира на тој начин да биде добра и за двете вклучени страни.
6. Процес на due dilligance	Идентификација и проценка на потенцијалните проблеми кои би можеле да го забават или прекинат процесот, како и собирање на информации кои би можеле да се користат за да се утврди продажната цена и структурата во необврзувачкото писмо на намери. Треба да се уверите дека сите специјалисти за различни функции (на пример сметководители, проценители, арбитрери, адвокати, консултанти за менаџмент со ризикот) се вклучат во овој процес. Исто така, се анализираат историските операции, производите, профитабилноста, трошењето на капитал и сензитивноста на работниот капитал на целната компанија.
7. Процена на ризикот	Во оваа фаза, се идентификуваат сите ризици поврзани со спојувањето или преземањето: (1) оперативниот ризик дека комбинираната компанија нема да работи како што се очекува во моментот кога трансакцијата е договорена; (2) ризикот да се преплати, т.е да се плати превисока премија за целната компанија; и (3) финансискиот ризик да недостигаат финансиски средства и ресурси за да се платат долговите на комбинираниот ентитет. Овие ризици треба да се проценат а потоа и минимизираат за да трансакцијата на спојување или преземање биде успешна.
8. Преговори	Преговарање на финалната M&A трансакција преку разработка на прашања како цена, структура и други клучни прашања како сметководство, данок и бонуси и бенефиции за вработените.
9. Финансиска структура	Финансиската структура зависи од големината на трансакцијата и природата и квалитетот на двете компании (и целната и преземачот). Во финансиската структура се вклучуваат и: проценетата продажна цена, максимумот на капитал потребен

	за трансакцијата, проектираната потреба за готовина и методот на финансирање на трансакцијата (пр. Долг, готовина, акции).
10. Затворање на трансакцијата	Затворање на трансакцијата преку комплетирање на процесот на due diligence, проверка на сите потребни документи, и дистрибуирање на целосната документација на соодветните власти за спроведување на трансакцијата.
11. Интеграција	Дизајнирање и имплементирање на потребните промени за да се интегрира преземањето во нов бизнис. Во оваа фаза, се утврдуваат релевантните активности како намалување на ентитетот, елиминирање на дуплите режиски трошоци, развој на нов готовински и ликвидносен менаџмент систем, консолидација на сметководствените и менаџмент информациите системи и имплементација на новите планови за бонуси на вработените.

ИЗБОР: Rezaee, Z. (2011), „Financial Services Firms: Governance, Regulations, Valuations, Mergers, and Acquisitions“, Third Edition p.166/167

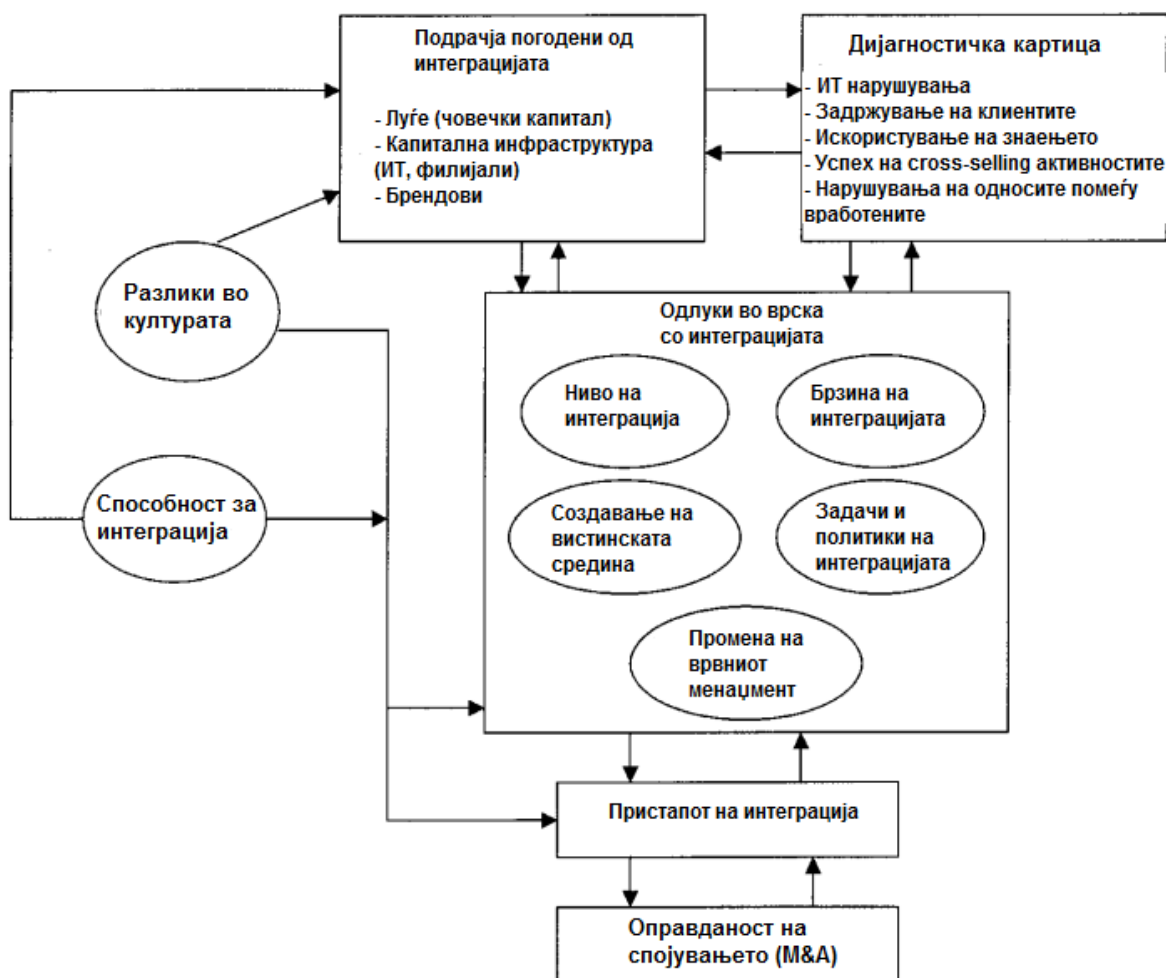
Во самиот процес на интеграција, кој е доста битен, мора да се исполнат одредени чекори прикажани на сликата број 7. Клучните прашања кои се решаваат во процесот на интеграција се: задржувањето на клиентите и нивно проширување, кое е најбитно за бизнисот, присутноста на географските пазари со одреден производ, мерено преку рангот во индустријата, пазарниот удел и слични индикатори, промените во човечките ресурси кои се појавуваат во процесот на интеграција (културолошки конфликти, пад на моралот меѓу вработените), економиите од обем и оперативните ефикасности, мерени преку показателот на трошоци/приходи, ИТ нарушувањата и нивниот ефект врз генерирањето на приходи и трошоци, како и искористувањето на знаењето и специјалистичката експертиза во фирмата.

Интеграцијата на компаниите по спојувањето или преземањето не подразбира само промена на организациската структура и воспоставување на нови хиерархиски односи, туку и интеграција на системите, процесите, процедурите, системите на известување и сл. Пред се, интеграцијата подразбира интегрирање на вработените. Спојувањата и

преземањата неретко бараат и промена на корпоративната култура, со цел остварување на стратешките цели на преземачот (Filipović, 2012).

Како најбитен фактор во процесот на спојувања и преземања во банкарството се јавува пост-интеграционата стратегија и политика на банките. Тој процес е доста сложен и тежок, бидејќи опфаќа листа на активности што треба да се преземат за релативно краток временски период, и делумно со недоволно информации. Сепак, се додека не постои јасна визија на банката, со која сите вработени ќе бидат запознаени, трудот од постинтеграционите процедури нема да вродат со никаков ефект. Визијата на новоформираната банка треба да добие приоритет.

Слика 7: Процесот на интеграција



ИЗВОР: Walter, I., (2004), „Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What Fails and Why?“, New York: Oxford University Press, pp.122

Постинтеграционата фаза најчесто го диктира успехот на преземањата и спојувањата. Затоа, според Recklies (2001) многу е важен фокусот на:

- Комуницирањето на новите стратешки цели и новата визија на споениот/комбиниран ентитет
- Имплементацијата на новата корпоративна и менаџмент култура
- Развој на нова менаџмент структура за новата, зголемена организација
- Хармонизација на системот на наградување на менаџерите
- Надминување на јазичните бариери и разликите во однос на различните држави
- Надминување на сомничавоста и недовербата на вработените во однос на новата организација и новите колеги
- Пополнување на менаџмент позициите и алоцирање на одговорностите
- Трансфер на знаења помеѓу двата ентитета
- Одржување на односите со клиентите во интеграцискиот процес

Пост-интеграциското планирање е оној сегмент од процесот на спојување или превземање во кој поставените цели во однос на синергетските ефекти и очекувањата од М&А се реализираат или не. Постојат 2 фази во имплементацијата на интегрирањето: планирање и извршување. Внимателното планирање е круцијално во фазата на пред-договорот и во преговарањето, додека успешната имплементација на истото во пост-договорната фаза во себе ги содржи и брзината, одлучноста и добрата комуникација. Оваа фаза е витална за успехот на сите спојувања и превземања (Bertoncelj, 2009).

Претворањето на спојувањето или преземањето во успех може да претставува вистински проблем со оглед на предизвиците вградени во речиси сите нивоа на менаџмент на банките. Соочувањето со културолошки разлики помеѓу бизнисите или самите вработени, како и разликите во регулативата и сметководствените системи (во случај на прекугранични преземања) бара високо ниво на вештини и значајни ресурси. Во овие трансакции, секогаш постои ризикот да се изгубат клучни вработени и/или клучни клиенти. Веројатно, токму поради овие фактори, пријателските преземања се доста поизразени и почести во финансиските сектори за разлика од непријателските.

Сите горенаведени ризици водат кон заклучок дека трансакциите на спојувања и преземања се далеку од ‘секогаш успешни’ (ЕСВ, 2000).

Развојот на 5К моделот (5C model) се јавил како резултат на желбата на истражувачите да дадат одговор на прашањето кои се факторите кои влијаат на неуспехот на преземањата и спојувањата.

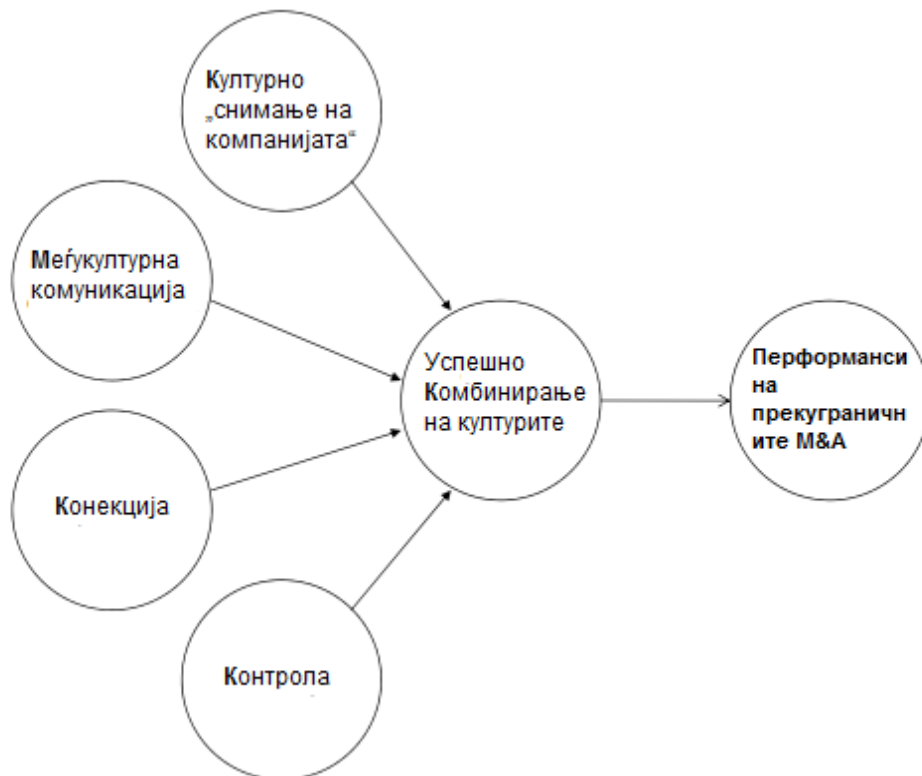
Културно „снимање на компанијата“. Комбинацијата на различни култури во меѓународните преземања се јавува во постинтеграциониот период, кога двете компании се прицелени да работат заедно. Освен финансиското „снимање“ на компанијата, потребно е и културно снимање, со цел да се утврдат културните компатибилности на двете компании. Културната компатибилност не значи нужно и културна сличност, туку утврдување на тоа дали две култури можат воопшто да се комбинираат. Оваа компатибилност е доста важна, бидејќи се покажало дека оние комбинирани компании кои биле културно компатибилни се покажале како успешни. Најдобра стратегија на интернационалните преземачи е да се откажат од преземањето во случај на некомпатибилност помеѓу двете култури.

Меѓукултурната комуникација е значајна за ефективно комуницирање со сите вработени во комбинираната фирма и за избегнување на развојот на непријателско однесување меѓу вработените, поради појавата на предрасудите и стереотипите за „другите“ во компанијата.

Конекцијата ги представува структурните и социјалните врски и мрежи помеѓу организациите вклучени во преземањето. Структурните врски ги претставуваат формалните односи и комуникации во комбинираната компанија. Утврдувањето на организациона хиерархија во комбинираната компанија овозможува подобра интеракција помеѓу човечките ресурси на двете компании.

Контролата претставува важен проблем со кој се соочуваат меѓународните преземачи. Често, погрешните очекувања на менаџерите и вработените се предизвикани од објавувањето на преземањето или спојувањето како мерџер помеѓу еднакви, со што се креира мислењето дека и контролата врз компанијата ќе се дели подеднакво помеѓу таргетот и преземачот (Rottig, 2007)

Слика 8: 5-К модел



ИЗБОР: Rottig D., (2007), „Successfully Managing International Mergers and Acquisitions: A Descriptive Framework“, International Business: Research Teaching and Practice 2007

1(1)

Табелата 11 (Weber et al., 2012) ги прикажува корпоративните културни разлики во различни видови на активности, кои се земаат предвид кога се одлучува за спојување или преземање. И покрај тоа што не постојат добри или лоши организациски култури, одредени култури не се повољни за одредени индустрии и можат да резултираат во лоши перформанси, затоа и ова истражување на организациската култура е толку значајно, а особено во прекуграничните преземања.

Табела 11: Разлики во корпоративната култура во различни димензии на културата- 2 примера

Димензии на култура- вид на активности	Тип А	Тип Б
Структура и одлучување	Децентрализирано Кооперативно	Централизирано Хиерархиски
Односи со вработените	Хармонија	Конфликтни Унилатерални и од горе према доле
Комуникација	Високо ниво на детали Дипломатска	Минимум информации Директна
Индивидуалност	Групна/тимска работа	Индивидуализираност
Временска ориентација	Флексибилност Без притисок	Дефинираност Брзо
Сопственост	Јавна	Приватна
Менаџмент пристап/стил	Инженеринг Процес Хармонија	Свесни за трошоците Формална контрола
Работнички синдикати	Да- значајни	Не

ИЗБОР: Weber Y., Yedidia Tarba S., (2012), „Cross-Cultural Analysis at Mergers and Acquisitions Stages”, OD Practitioner, Vol. 44 Issue 3, pp. 38

Успешната интеграција зависи од голем број на фактори, а пред се, од поставеноста на двете компании во целиот процес на интеграција.

Постаквизиционата или пост-спојувачката интеграција на двата ентитета не претставува изолирана фаза, и таа дефинитивно не треба да започне со потпишувањето на договорот за спојување. Таа претставува процес кој започнува со фазата на темелно скенирање на таргет ентитетот. Откако се направи прелиминарен список на

потенцијални таргети, потоа тој избор се стеснува околу вистинскиот таргет. Аквизицискиот процес се состои од процесот на избор на целната компанија, договор околу изборот, добивање дозвола од регулаторните власти, спроведување на прелиминарните и финансиските преговори, објавата на трансакцијата, потпишувањето и заклучувањето на трансакцијата.

Работата на интеграцискиот менаџер и тим мора да биде издвоена како посебна функција. Интеграцискиот менаџер обично е дел од тимот кој работел на темелното скенирање на компанијата, а потоа тој станува дел и од топ менаџментот на комбинираната компанија и одговорен е директно на менаџментот на компанијата. Секако, тој мора да е способен за воспоставување на добри меѓучовечки односи во комбинираната компанија.

Одлуките во однос на менаџментскиот тим и другите кадровски прашања поврзани со интеграцијата потребно е да се донесат набрзо по заклучувањето на трансакцијата. Постојењето на неизвесност, загриженост и неинформираност во текот на целиот аквизиционен процес можат да ја нарушуваат вредноста на спојувањето или преземањето.

Успешната интеграција не се однесува само на техничките аспекти од работењето, туку и на создавањето на позитивна работна атмосфера во организацијата. Најдобар начин да се обезбеди мотивираност и ангажман на вработените во остварувањето на перформансите на компанијата (покрај стимулативното наградување) е дозволувањето на сите вработени да учествуваат во решавањето на проблемите кои се јавуваат во организацијата, со свои ставови и предлози за промени.

Постојат голем број студии кои ги анализираат ефектите и успехот на спроведените трансакции на спојувања и преземања. Емпириските студии не водат до заклучок дека постои висока стапка на неуспешност на овие трансакции, како последица и резултат на неадекватниот менаџмент и пристапот на властите кон овие трансакции.

Bertoncelj (2009) предлага нов, интегративен пристап кој се фокусира на суштинските компетенции на компаниите и на нивните вредности, кои можат да ја зголемат стапката на успех на трансакциите на спојувања и преземања, преку балансирано управување со т.н. *клучни фактори за успех*. Со користење на овој пристап, комбинираниот ентитет би бележел и финансиски бенефити од самата трансакција.

Овој пристап претпоставува дефинирање на интерните ресурси на компанијата (кои се делат на меки-човечки и тврди-финансиски фактори) и екстерните ресурси (т.е. локалните фактори).

Меки клучни фактори за успех

а) Менаџерски тим- тој треба да се избере доста рано во процесот, доколку е возможно во фазата пред потпишување на договор. Притоа, се користат различни методи за процена на талентите, бидејќи е тоа критично за остварување на синергиите по интеграцијата. Одливот на мозоци и на клучни менаџери е доста скапо и неисплативо за компанијата, затоа е доста важно истите да се запознаат со визијата и да се мотивираат да останат во новата комбинирана компанија.

Б) Интелектуален капитал претставува нематеријално средство со коешто располага таргет компанијата. Разбирањето на неговиот развој и правилното управување со него влијаат на успехот на спојувањето. Тој се утврдува во раните фази на процесот, и потоа се интегрира во постинтеграцискиот план за да се изврши оптимално ниво на ефективност на комбинираната компанија.

В) Организациска култура- Таа може да влијае врз успешната и неуспешната реализација на спојувањето или преземањето. Културната процена се започнува со културното скенирање на таргетот, за кое се смета дека е исто толку важно како и финансиското и правното скенирање на таргетот, бидејќи соодветното вклопување на организациските култури е доста важно во процесот.

Г) Комуникација- Во трансакциите на спојување и преземање, потребна е проактивна и релевантна комуникација насочена кон сите стейкхолдери, за да се обезбеди нивното разбирање и поддршка. Секако, комуникација во секоја фаза од процесот е клучна за успехот, а комуницирањето во раните фази обезбедува минимизирање на несигурноста на вработените и ја зголемува нивната мотивација.

Тврди клучни фактори за успех

а) Потрага по таргет за преземање/спојување – Да се избере вистинскиот партнер е клучно за успехот на едно спојување или превземање. Во процесот на потрага по таргет, понекогаш се идентификуваат десетици, па дури и стотици потенцијални таргети, но само неколку од нив се издвојуваат за понатамошна евалуација. Бројот на потенцијални таргети во споредба со бројот на извршени е голем, па затоа потрагата по

вистинскиот партнер се смета за најважно и носи одредени предности за поголем успех на трансакцијата.

Б) Темелно „скенирање“ на таргетираната компанија- Due Diligence- Емпириските истражувања покажуваат дека како многу честа причина за неуспех на трансакциите на спојувања и преземања е игнорирањето на потенцијалните проблеми во иднина. Due Diligence претставува темелно истражување на таргетираната компанија. Тоа ги поддржува вреднувањето, преговорите, структурирањето и пост-аквизиционото планирање. Освен тоа, скенирањето ги открива сите можни ризици кои се асоцираат со трансакцијата, бидејќи различните ризици повелекуваат со себе и огромни трошоци. Многу е важно да се утврди реалната ситуација и потенцијал на таргетираната компанија навремено, отколку да се откријат скриените ризици и проблеми кога ќе биде доцна.

В) Финансиски ресурси- Методите на плаќање кои најчесто се користат во процесот на спојување и преземање се: готовина, акции, кредит или пак некоја комбинација од овие три. Формата за плаќање во главно, е поврзана со големината на трансакцијата – во големите трансакции, методот на плаќање е најчесто со акции, додека во трансакциите каде големи компании се спојуваат со мали компании, формата на плаќање е најчесто во готово.

Г) Пост-интеграциското планирање е оној сегмент од процесот на спојување или превземање во кој поставените цели во однос на синергетските ефекти и очекувањата од М&А се реализираат или не. Постојат 2 фази во имплементацијата на интегрирањето: планирање и извршување. Внимателното планирање е круцијално во фазата на пред-договорот и во преговарањето, додека успешната имплементација на истото во пост-договорната фаза во себе ги содржи и брзината, одлучноста и добрата комуникација. Оваа фаза е витална за успехот на сите спојувања и превземања (Bertoncelj, 2009).

Потоа, со адекватно дефинирање и контролирање на меките и тврди клучни фактори за успех, поголема е веројатноста за успех од трансакциите на спојување и преземање. Секако, клучните фактори за успех се разликуваат од компанија до компанија, како и помеѓу различни индустрии. Се смета дека тврдите- финансиски клучни фактори за

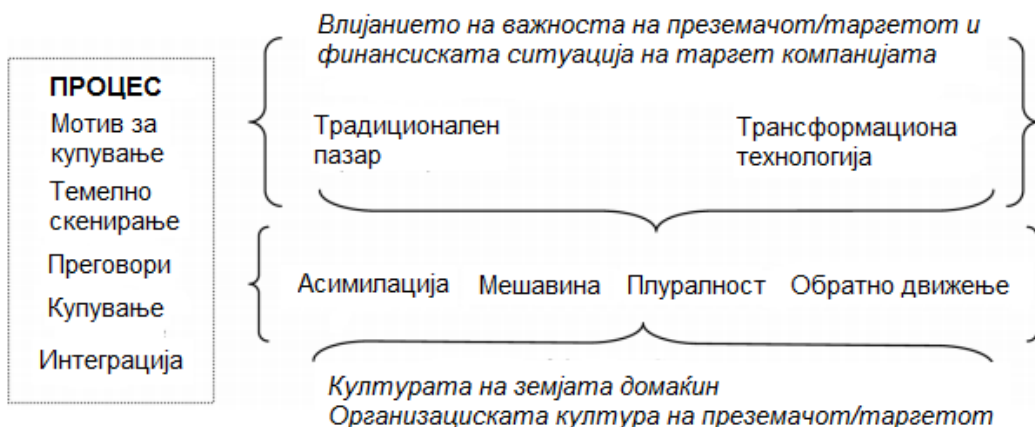
успех се поважни бидејќи ја зголемуваат успешноста на комбинирањето на компаниите. Сепак, треба да се внимава и на меките фактори, бидејќи човечкиот фактор игра доста критична улога во успехот на самите спојувања и преземања.

Табела 12: Клучни фактори за успех во спојувањата и преземањата

КЛУЧНИ ФАКТОРИ ЗА УСПЕХ	
„МЕКИ“ ФАКТОРИ	„ТВРДИ“ ФАКТОРИ
Менаџмент тим	Потрага по таргет за преземање/ спојување
Интелектуален капитал	Темелно „скенирање“ - Due Diligence
Организациска култура	Финансиски ресурси
Комуникација	План за интеграција

ИЗБОР: Bertoneclj A., (2009), „Value creation chain in mergers and acquisitions“ Studia Universitatis Babes-Bolyai, Oeconomica, Volume 54, Issue 1

Слика 9: Аналитички модел: Влијанието на културата врз интеграцискиот процес



ИЗБОР: Tanure B., Cancado V.L., Duarte G.R., Muijder C.F., (2009), „The Role of National Culture in Mergers and Acquisitions“, Latin American Business Review, pp.154

Во овој аналитички модел (претставен на сликата број 9), она што е интересно е претставувањето дека концептот на преземање како процес кој се јавува во независни но поврзани фази, зависи од културата на земјата домаќин во која се врши преземањето, како и од специфичните менаџмент стилови.

Овој модел ги прикажува спојувањата и преземањата како процеси со 4 меѓузависни и последични фази: иницијален мотив, темелно скенирање, преговарање и интеграција. Емпириските истражувања покажуваат дека мотивите за преземање и пост-аквизиционата интеграција се поврзани. Доколку мотивот за преземање е поврзан со пазарот (традиционален), интеграцијата обично се случува преку асимилација. Доколку пак мотивот за преземање е поврзан со технологија или know-how (трансформациони), интеграцијата води кон плурализам. Предложениот модел сугерира дека земјата домаќин и нејзината култура влијае на целиот процес, а не само на организациската култура на преземачот или таргет компанијата. Со други зборови, не е само преземачот оној кој влијае врз процесот на интеграција; таргет компанијата исто така влијае врз односот и врз културата на преземачот.

III. Мотиви и причини за спојувања и преземања; Ефекти од спојувањата и преземањата врз перформансите и конкурентноста на банките

1. Мотиви и причини за спојувања и преземања на банки

Можноста да една банка биде преземена влијае врз нејзиниот менаџмент тим и го мотивира да ја зголеми ефикасноста на работењето, а со тоа и акционерската вредност на банката. Како основна цел на работењето на банките е максимизирање на пазарната вредност на банката, што представува основа за натамошен раст и развој на банкарското работење (Marković et al., 2012).

Раст на претпријатието, креирање на синергии, односно додатни вредности, профитабилност, заштеда на трошоци, намалување на ризикот, влез на нови пазари, подобрување во управувањето на претпријатието се најчесто наведените мотиви за спојувања и преземања во било која индустрија.

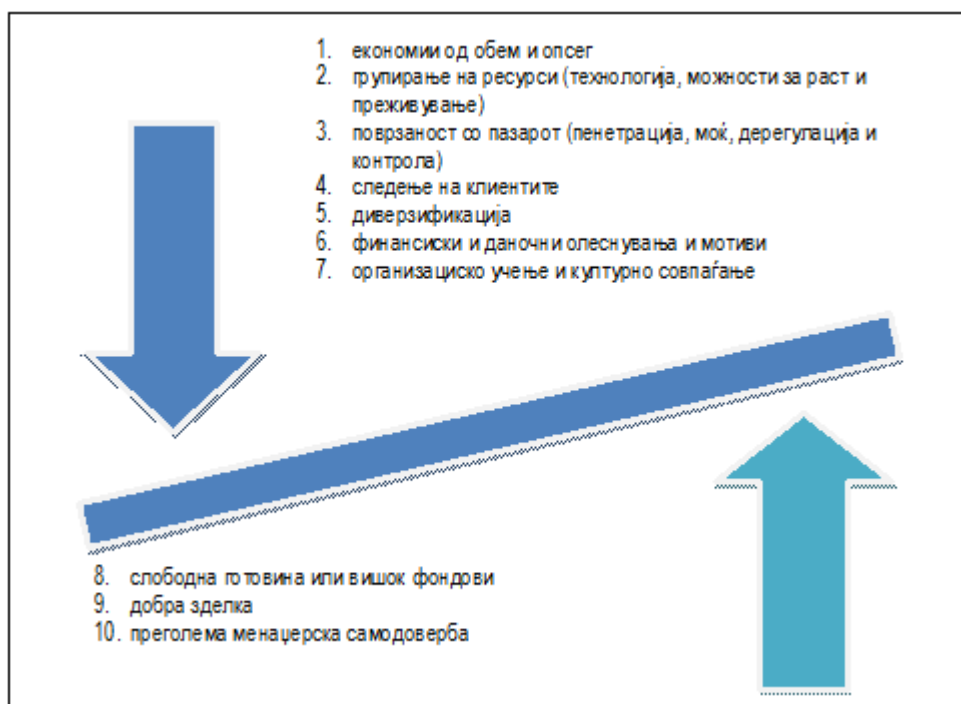
И покрај големиот број на причини поради кои се обавуваат спојувањата и преземањата, сепак мотивот за остварување на високи профити преовладува и е доминантен мотив (Filimonović & Radovanović, 2011).

Се смета дека трошковните заштеди се многу подостижни отколку приходните бенефити. Трошковните заштеди кои се добиваат со економии од обем се обично доминантни мотиви за домашни- национални трансакции на преземања и спојувања, додека антиципираните приходни бенефити се обично главен мотив за прекугранични трансакции на преземања и спојувања. Дотолку повеќе, потребата да се биде доволно голем на глобалниот пазар е главен мотив за пенетрација на интернационалните пазари преку трансакции на преземања и спојувања. Целта, секако, е да се обезбеди влез на нови пазари се со цел да се зголеми бројот на клиенти. Меѓународната ориентација на банките им нуди поголема база на потрошувачи, поголеми пазари, и со тоа поголеми можности за остварување на економии од обем како резултат на зголемени приходи.

При анализа на европското банкарство, Antić (2007) наведува 3 групи на конвергентни фактори довеле до процесите на консолидација:

- максимизирање на акционерската вредност
- менаџерски мотиви
- останати екстерни (амбиентални) фактори, како дерегулација, финансиска глобализација и нови технологии.

Слика 10: Мотиви за спојувања и преземања (M&A)



ИЗБОР: Mihai Yiannaki S., (2013), “Tales of Motives in Bank M&As in Emerging Markets”,
Thunderbird International Business Review, Vol. 55 Issue 5, pp.579-592

Табела 13: Мотивациски хипотези за спојувања и преземања во банкарскиот сектор

МОТИВИ	ОПРАВДУВАЊА И РАСУДУВАЊЕ
Економии од обем	Комбинацијата на две или повеќе претпријатија носи зголемување на ефикасноста и ефективноста на комбинираниот бизнис (пр. Зголемувањето на продуктивноста и производството ги намалува трошоците на долг рок). Трошоците по единица се намалуваат со растот на големината и обемот.
Неефикасен менаџмент	Преземачот откупува ентитети со нееефикасен менаџмент и го прави ефикасен.
„Ренинженеринг,,	Заштедите на трошоци резултираат од отуѓувањето и интерното реструктурирање кое се врши пред или

	непосредно по бизнис спојувањето.
Моќ	Оптимизирање на големината преку елиминација на дуплирање и намалување на трошоците по единица на финансиските услуги. Зголемувањето во големина на бизнисот резултира од М&А и односот помеѓу големината и препорачаната менаџмент компензација и сопствените интереси.
Географска и производна диверзификација	Зголемена профитабилност и умерен ризик преку географска и производна диверзификација.
Подобрување на приходите	Влијание на бизнис комбинацијата/ спојувањето врз богатството на акционерите на комбинираната компанија (пр. Максимизација на акционерското богатство).
Даноци	Спојувањето ќе создаде богатство на акционерите секогаш кога даночните обврски на комбинираното претпријатие ќе бидат помали од збирот на даночните обврски на двете индивидуални фирми.
Нови бизнис можности	Создавање на нови бизнис можности и пазарна експанзија преку М&А.
Намалување на ризикот	Намалување на типичните бизнис ризици преку диверзификација.
Ароганција	Не би требало да се очекува добивка или бенефити од корпоративните преземања, примарно поради фактот дека се претпоставува дека финансиските пазари, производните пазари и пазарите на труд се тотално ефикасни.
Синергија	Постои потенцијално намалување на производствените и/или административните трошоци кога две или повеќе компании (ентитета) ќе се комбинираат.
Информации	Акциите на некои фирми се неточно вреднувани на

	пазарот бидејќи релевантни информации за компанијата не се достапни за јавноста.
--	--

ИЗБОР: Rezaee Z., (2011), „Financial Services Firms: Governance, Regulations, Valuations, Mergers, and Acquisitions“, Third Edition p.147/148

Anderibom и Obute (2015), идентификуваат 8 причини за спојувања и преземања во финансискиот сектор:

- а. Трошковни заштеди, кои се припишуваат на економиите од обем како и на поефикасната алокација на ресурсите.
- Б. Зголемување на приходите- како резултат на влијанието на консолидацијата врз банкарската големина, обем и целокупната пазарна сила.
- В. Намалување на ризикот, како резултат на промената на организацискиот фокус и ефикасната организациона структура.
- Г. Нови достигнувања, кои се наметнати од високите фиксни трошоци и потребата тие да се поделат помеѓу голема потрошувачка база.
- Д. Појавата на дерегулацијата, која ги намалува и ублажува важните правни и регулаторни бариери.
- Ѓ. Глобализацијата, која создава поглобална и интегрирана финансиска индустрија и овозможува географска експанзија на банкарските операции.
- Е. Финансиската стабилност, која се карактеризира со непречено функционирање на различните компоненти на финансискиот систем, секоја отпорна на шокови.
- Ж. Притисокот кој акционерите го вршат врз менаџментот за подобрување на профитните маргини и повратот на инвестицијата, често од страна на нови и моќни блокови на акционери.

Табела 14: Главни мотиви за 4-те типови на М&А

	Во рамки на една земја	Во различни земји
Помеѓу кредитни институции	<ul style="list-style-type: none"> - економии од обем -кратење на дистрибутивните мрежи и административните функции (рационализација), вклучувајќи ги тука и информационата технологија и полето на управување со ризиците 	<ul style="list-style-type: none"> - големината, односно потребата да се биде доволно голем на пазарот -вклопување на големината на клиентите и следење на нивните потреби - можна рационализација во административните функции
Помеѓу институции од различни сектори	<ul style="list-style-type: none"> -економии од опсег преку cross-продажба -диверзификација на ризикот и приходите -оптимална употреба на комплементарната дистрибуциска мрежа - можната рационализација на административните функции може да води до економии од обем 	<ul style="list-style-type: none"> -економии од опсег преку cross-продажба заедно со големината се главни мотиви - диверзификација на ризикот и приходите - овој тип на (М&А) нуди помали можности за рационализација бидејќи институциите се наоѓаат во различни држави и се предмет на различни регулативи и политики

ИЗБОР: ECB- Mergers and acquisitions involving the EU banking industry, December 2000, pp. 20 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubkmergersen.pdf>)

Постојат повеќе цели на спојувањата и преземањата. Според Alshamali, Alfadly и Abumustafa (2008):

1. Спојувањата имаат за цел подобрување на двигателите на вредности во банкарскиот сектор, бидејќи обезбедува квалитетни услуги и менаџмент, односи со поширок круг на клиенти, комерцијална дистрибуција, еминентни брендови, големина и обем, како и глобална препознатливост.
2. Спојувањата можат да воведат нов ентитет со посупериорно потекло, подобар маркетинг и подобри дистрибутивни вештини.
3. Спојувањето би можело да води кон поширок асортиман на производи и услуги, поискусен менаџмент кој потекнува од развиените банкарски системи, повисока

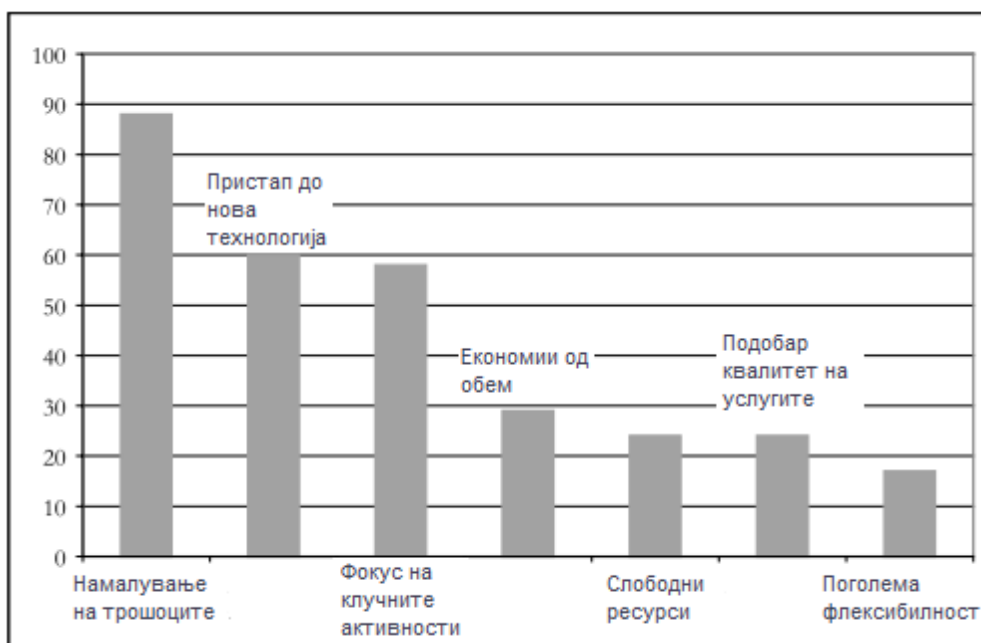
продуктивноста како резултат на подобра експанзија и би можело да го зајакне личното банкарство, кое како услуга се нуди од страна на странски банки.

4. Спојувањата можат да изградат нов ентитет со појака и помоќна база на управување со средствата.

5. Со спојувањата, можно е да се создадат повеќе канали и брендови, за бизнисот да може да се натпреварува на повеќе нивоа.

6. Концентрацијата скоро во сите случаи води кон подобар менаџмент и способност за натпревар.

Графикон 9 Мотиви на ЕУ банките за спојувања и преземања и за outsourcing (во %)



ИЗВОР: ЕСВ, 2004

Европската централна банка во графиконот број 9 ги прикажува најчестите мотиви на европските банки за користење на стратегиите на спојување и преземање, а преку нив и outsourcing-от. Согласно добиените резултати, мотивите кои се добиени по редослед, од најважните до помалку важни се: намалувањето на трошоците, пристапот до нова технологија, потоа фокусот на клучните активности, економиите од обем, слободните ресурси, подобрувањето на квалитетот на услугите и поголемата флексибилност.

1.1. ЕКОНОМСКИ МОТИВИ

Постојат голем број мотиви за спојувањата на банките, но според Rose (2003), во последните години најчесто се јавуваат следниве:

Профитен потенцијал. Мерџерите можат преку два начина да го подобрат профитниот потенцијал на банката: редуцирање на трошоците и проширување на приходите. Имено, доколку менаџментот на банката која презема е подобро обучен, ефикасноста може да се зголеми и да резултира во успешна контрола врз оперативните трошоци. Ако, пак, банката која презема има поагресивен менаџмент, постои можност да се зголемат банкарските приходи поради потполната експлоатација на пазарите и понудата на нови услуги.

Редуцирање на ризикот. Голем број банки очекуваат од мерџирањето намалување на ризикот на паричните текови и ризикот на добивката. Очигледно, овие очекувања се во голема мера оправдани, доколку станува збор за зголемена организација со поголема репутација. Редуцирањето на ризикот на паричните текови се објаснува со фактот дека споените банки оперираат на различни пазари и нудат различни услуги и чии парични текови временски се разликуваат. Следствено, спојувањето на банките може да помогне во диверзифицирањето на здружените извори на паричните текови и добивката на банкарските организации резултирајќи во постабилна банка која е способна да се соочи со големи флукуации во економските услови и во конкурентното окружување во својата дејност (Rose, 2003).

Спасување на банките кои пропаѓаат. Во САД, FDIC и другите регулаторни агенции многупати стимулирале банкарски спојувања како начин да се сочуваат оскудните резерви на осигурувањето и да се избегне прекинот во пружањето на услугите на клиентите.

Даночни мотиви и мотиви на пазарно позиционирање. Голем број мерџери и аквизиции настануваат заради чисто даночни бенефити, особено кога припоената (целната) банка има загуби кои можат да се искористат за ублажување на оданочливиот профит на банката која презема. Сепак, вакво преземање фирма е исплативо единствено во случај на очекувани синергии и зголемена вредност на комбинираната фирма во иднина. Освен тоа, постојат и користи на пазарно позиционирање, т.е.

припојување на потполно нов пазар каде таргет-банката оперирала. На овој начин, се добива пристап до нов пазар со избегнување нови филијали, нови вработени и додатни трошоци.

Во некои случаи, консолидираните фирми ги зголемуваат книговодствените вредности на таргет-фирмите, со тоа зголемувајќи ја даночната база на таргет-компанијата. Преку зголемување на средствата кои депрецираат се зголемува даночниот штит на таргет-фирмата, што во доста случаи може да допринесе и до значајни даночни заштеди за преземачот (Hillier et al., 2012). Исто така, во случај кога самата аквизиција или преземање се финансираат примарно со долг, можни се дополнителни даночни заштеди, со оглед на тоа што каматите по основ на долгот/кредитот се намалуваат од даночната основа. Овие заштеди можат да се претстават и како финансиска синергија.

Намалување на трошоците- зголемена ефикасност. Со самото мерцирање или превземање на некоја банка, се подразбира и голема редукција на персоналот и на опремата. Со тоа, се достигнуваат огромни заштеди но и економии од обем, со оглед на поголемиот пазар на кој се оперира по спојувањето (Rose, 2003).

Желба за експанзија, односно раст е еден од главните мотиви поради кои банките се одлучуваат за влез во процесот на спојувања и преземања (Marković et al., 2012).

Поимот експанзија се врзува за проширување на работењето, т.е. раст и развој. Компаниите кои тежат кон експанзија се соочуваат со два избора: внатрешен раст или раст преку мерцери и аквизиции. И двете опции нудат голем ризик и неизвесност, но разликата е тоа што внатрешниот раст е многу побавен процес, додека кај преземањата, овој процес е значително побрз.

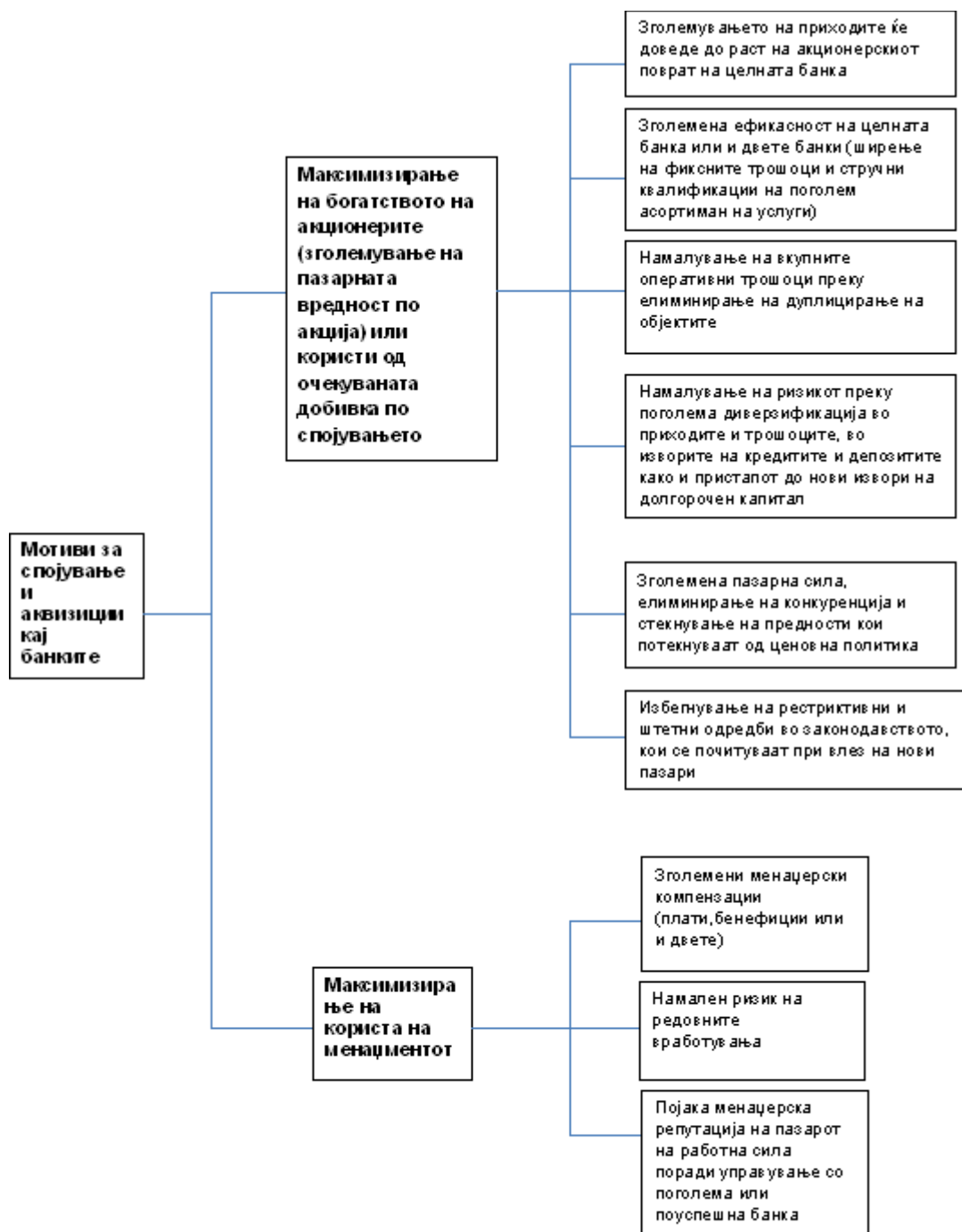
За сите банки смислата за влез во интеграција, спојување или преземање е секако **создавањето на додатни вредности** како резултат на сопственичката трансформација. Самата трансформација не создава додатна вредност но од неа се очекува придвижување на процесот на креирање додатни вредности и максимизирање на вредноста на сопствениците, што е, пак, врвна функција на секоја компанија.

Помалите банкарски институции настојуваат преку спојувањата или преземањата да ги искористат **изворите на потенцијална синергија**. Намалувањето на трошоците, на пример, се постигнува преку намалување на бројот на експозитури/ филијали и вработени. Од друга страна, кај големите банки, трансакциите на спојувања и преземања се во функција на нивно репозиционирање како би станале доволно големи. Зголемувањето на пазарната моќ на интегрираните и споени банки влијае пред се на

зголемување на приходите, а помалку на намалување на трошоците по единица банкарски производ.

Обично, кај фузијата и преземањата помеѓу домашни банки главна движечка сила е намалувањето на дистрибуционата мрежа, потоа намалувањето на трошоците на заедничката информационата технологија како и другите фиксни трошоци кои се појавуваат во и од работењето.

Слика 11: Мотиви за спојување и аквизиции кај банките



ИЗБОР: Rose S. Peter, “Menadžment komercijalnih banaka”, 4.izdanje, Mate Zagreb 2003,

p.677

1.2. Некономски (лични) мотиви

Остварување на моќ

Мотивот за остварување на моќ е всушност потребата да се извршува влијание врз другите. Несомнено, спојувањата овозможуваат раст на бројот на подредени а со тоа и раст на моќта и влијанието кои можат да се обавуваат.

Остварување/ Успех

Мотивот за остварување и успех е ефективен во сите сфери каде нешто може да се оцени како успешно или неуспешно. Личности со висок мотив за успех бараат предизвици преку различни задачи кои се перцепираат како тешки но сепак изводливи- како преземањата и спојувањата (Stahl, Lausberg, 2009).

Потрага по сензација- се подразбира како потрега по нови, комплексни и интензивни перцепции, импресии и доживувања, и волјата да се преземат физички, социјални, правни и финансиски ризици за тие искуства. Како комплексен и долготраен процес, спојувањето и преземањето вклучуваат многу ризици.

Евтими зделки- Главната идеја на овој мотив за спојување и преземање е дека понекогаш е поевтино да се купи банка преку спојување или преземање отколку да се инвестира интерно на пазарот. Евтина зделка се смета дека е кога компанија купува друга за цена пониска од пазарната фер цена (Mihai Yiannaki, 2013).

Табела 15: Економски и некономски (лични) фактори за спојување или преземање – предности и недостатоци

Лични (некономски) фактори	ПРЕДНОСТИ	НЕДОСТАТОЦИ
МОЌ	<ul style="list-style-type: none"> • Поголема интерна моќ • задржување на автономијата преку доброволно спојување 	<ul style="list-style-type: none"> • Губење на претходната позиција • Намалување на одговорноста

ДОСТИГНУВАЊЕ	<ul style="list-style-type: none"> • Предизвик преку нови задачи • можност за редицајнирање на лични интереси 	<ul style="list-style-type: none"> • Отстранување на можноста за независно работење
ПРЕСТИЖ	<ul style="list-style-type: none"> • Подобрена репутација во индустријата • контакт со поголеми клиенти 	<ul style="list-style-type: none"> • Губење на репутацијата и имиџот преку намалената одговорност
ПОТРАГА ПО СЕНЗАЦИЈА	<ul style="list-style-type: none"> • Вклученост во спојувањето и задачите • ризик („без ризик не е забавно,,) 	<ul style="list-style-type: none"> • Задржување на претходни задачи • задржување на вработените
Економски фактори	ПРЕДНОСТИ	НЕДОСТАТОЦИ
	<ul style="list-style-type: none"> • Раст на пазарна моќ • синергетски ефекти • диверзификација • нови бизнис можности 	<ul style="list-style-type: none"> • Загуба на синергетските ефекти • големи напори за интеграција • загуба на имиџот и довербата кај клиентите

ИЗБОР: Stahl T., Lausberg C (2009), „Motives and Non-Economic Reasons for Bank Mergers and Acquisitions“, The ICFAI University Press, стр. 14

Останати мотиви на спојувањата. Понекогаш, менаџментот верува дека мерџирањето или преземањето на некоја банка може да резултира со раст со зголемен капацитет без да се менува историската стапка на раст на банката која презема. Освен тоа, мерџерите и овозможуваат на банката проширен кредитен лимит, со кој би можела

да им понуди подобри услуги на своите клиенти. Како останати мотиви се наведуваат и пристапот до најсовремена, модерна, банкарска технологија, нов и способен менаџмент итн. (Rose, 2003).

Постојат повеќе аргументи кои одат во прилог на спојувањата и преземањата во банкарскиот и финансискиот сектор. Имено, кога интерните информации се движат во големи, географски дисперзирани и мултифункционални компании, трошоците за овие информации се значително намалени. Исто така, фирма која е присутна со огромен број производи на различни пазари, има досег до информации, тргување со клиентите како и воведување на нестандардизирани производи за разлика од малите банки и финансиските институции.

Диверзификацијата на приходите (од повеќе производи, клиенти и географски површини), кредитниот квалитет и финансиската стабилност се уште еден аргумент за спојувањата во финансискиот сектор. Се смета дека тие создаваат многу постабилни, посигурни и повредни институции (Walter, 2004).

Како менаџерски мотиви, кои генерално негативно влијаат врз успехот на спојувањата се спомнуваат преценетиот успех кој го очекуваат менаџерите, пред сè, преценувајќи ги сопствените способности за водење на комбинираната (споена) компанија, и лични мотиви, кои не се секогаш во склад со максимизирањето на акционерската вредност (Morck et al., 1990). Секако, она што е важно е менаџерите при трансакциите на спојување или преземање да бидат свесни и за сопствените (лични) мотиви, но и за можните последици врз пазарната вредност на компанијата.

2. Ефекти од спојувањата и преземањата

Постојат голем број студии кои ги обработуваат и истражуваат ефектите од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор. Резултатите кои тие ги даваат се доста интересни, контрадикторни и опфаќаат различни аспекти од спојувањата. Rezaee (2011) ги сублимирал позначајните студии извршени на оваа тематика.

Табела 16: Емпириски студии за спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор

СТУДИИ	ОТКРИТИЈА
Smith 1971	Профитабилноста на преземените банки не била значително поголема од онаа кај непреземените банки.
Lev and Mandelker 1972	Фокусирајќи се на зоните на ризик, стапката на раст и финансиската структура, дојдоа до заклучок дека монетарните приноси на акционерите од преземачката компанија се повисоки, но не статистички различни од оние на акционерите од компании кои не се спојуваат.
Dodd 1980	Акционерите на целните фирми заработиле позитивни абнормални приноси од најавата за спојувањето.
Piper and Weiss 1971	Преземањата на банкарски групации во периодот од 1947 до 1967 не донесе раст на добивките по акција.
Hannan and Wolken 1989	Нашле докази дека целните компании покажуваат просечен принос од 11,2% на денот пред најавата за спојување, додека преземачите имаат негативни приноси од 4% два дена пред најавата за спојување/преземање.
Asquith and Kim 1982	Користејќи споредба на парови за приноси на обврзници, не е најден доказ за поддршка на хипотезата за диверзификација.
James and Weir 1987	Добивките на преземачката фирма се позитивно поврзани со бројот на алтернативни таргет фирми а негативно поврзана со бројот на други потенцијални преземачи на пазарот.
DeAngelo, DeAngelo, and Rice 1984	Понудите се прават во готовина кога преземачката фирма ја потценува акцијата, додека понуда со акции се нуди кога преземачот смета дека неговите акции се преценети.
Varaiya 1986	Секоја премија платена над пазарната цена во M&A трансакција е резултат на позитивна грешка во

	проценката на вредноста од страна на купувачот/преземачот.
James and Weir 1987	Нашле докази во поддршка на позитивните приноси на акционерите во целната компанија и негативните приноси на акционерите во преземачката компанија.
Cheng, Gup, and Wall 1989	Профитабилноста на таргет банката, адекватноста на капиталот, ефикасноста на менаџментот, големината, диверзификацијата и задолженоста се колективно значајни во објаснувањето на платената премија од страна на банката преземач.
Servacs 1991	Бенефитите од преземањето се поголеми доколку таргет компанијата има слаби перформанси а преземачот има добри перформанси.
Healy, Palepu, and Ruback 1992	Значителни подобрувања во оперативниот готовински тек од зголемена продуктивност на средствата како резултат на бизнис комбинациите.
Cornett and Tehranian 1992	Подобрени приноси и готовински текови во набљудуван примерок банкарски аквизиции, како резултат на привлекување на нови кредитокорисници и депоненти, подобрена продуктивност и растечки средства.
Palia 1993	Премиите при спојувањата се поврзани со регулаторната средина и кај преземачот и кај целната банка, како и со нивните карактеристики (неефикасен менаџмент, синергија и нови бизнис можности).
Gart and Al-jafari 1993	Банкарските депозити, задолженоста, повратот на средства и нефункционалните средства како и методот на сметководство кој се користи се статистички значајни при појаснување на платената премија од страна на банката преземач.
Hadlock, Houston, and	Банките со повисоко ниво на менаџмент сопственост имаат помала веројатност да бидат преземени, особено

Ryngaert 1999	кога менаџерите од целната компанија ги напуштаат своите работни места непосредно по преземањето.
Brewer, Jackson, Juliani, and Nguyen 2000	Доставуваат докази дека Riegle-Neal мешудржавниот акт ја зголеми побарувачката за таргет банки како и бројот на потенцијални наддавачи, што резултира во повисоки цени на M&A.
Ismail and Magdy 2010	Постојат неубедливи резултати: корпоративните перформанси се подобри во некои случаи, а во некои не се.

ИЗБОР: Rezaee Z., (2011), „Financial Services Firms: Governance, Regulations, Valuations, Mergers, and Acquisitions“, Third Edition p.156/157

Постојат голем број на студии и истражувања кои се бават со јавните бенефити и користи од спојувањето на банките. Иако како најчеста промена по спојувањето на банките се јавува промената на ценовната политика на банките, особено: цените на трансакциските сметки, каматните стапки на кредити и на депозити и надоместоците за користење на сефови, сепак јавноста не е оштетена во однос на квалитетот на услугите или во однос на намалениот број услуги кои и се на располагање. (Rose, 2003).

И покрај општиот став дека големите банки остваруваат најмногу бенефити од ефикасноста при спојувањето, резултатите од студијата на Sufian (2004) покажуваат дека мерџерите имаат поголем позитивен ефект на малите и средните банки, додека големите банки сеуште страдаат од неефикасноста поради обемот и по третата година од трансакцијата на спојување. Ова истражување е доста интересно бидејќи покажува дека всушност малите и средните банки остваруваат реални трошковни заштеди од експанзијата и спојувањата преку економиите од обем. Исто така, може да се истакне дека дел од нивните резултати се резултат на помалото дуплицирање на функциите и на филијалите, споредено со големите банки кои и пред спојувањата имаат широко распространета мрежа на филијали. Од друга страна, се докажува дека големите банки можат да ги намалат своите трошоци преку намалување на аутпутот отколку преку

подобрување на ефикасноста. Sufian (2004) предлага да се намали големината на големите банки како тие би имале бенефити од обемот.

До слични резултати дошле и Huizinga et al (2001), дека постојат значајни неискористени економии од обем во Европското банкарство, особено за големите банки. Дотолку повеќе, тие откриле дека трошковната ефикасност на европскиот банкарски систем, како и релативната ефикасност на банките вклучени во спојувања и преземањата варира драстично. При споредба на споените со неспоените банки, се дошло до заклучок дека големите споени банки остваруваат пониско ниво профитна ефикасност од просекот, додека малите споени банки остваруваат повисоко ниво профитна ефикасност. Како и да е, тие откриле со динамична анализа на спојувањата и преземањата, дека трошковната ефикасност по спојувањата се подобрува кај големите и малите банки. Исто така, тие докажале дека каматните стапки на депозитите растеле по спојувањето или преземањето што укажува на фактот дека споените банки не успеале да остварат поголема пазарна моќ.

Според Vercalli и Frantz (2007), постојат голем број студии кои нудат емпириски докази за подобрувањето на перформансите на банките по нивното спојување или преземање. Тие се обиделе да ги синтетизираат ваквите студии (табела бр. 17), но податоците што ги добиле покажуваат различни тврдења – од подобрувања во одредени перформанси, преку незначителни промени, па се до различни докази и спротивставени, контрадикторни ставови. Со оглед на тоа дека прашањето за ефектите на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор се сеуште отворени ќе оставиме фактите да зборуваат сами за себе.

Главната идеја зад мерцерите и спојувањата е дека тие предизвикуваат два ефекта: прво, го зголемуваат пазарното учество на споените фирми, а со тоа ја зајакнуваат нивната пазарна моќ, и второ, може да водат до бенефити од ефикасноста во смисла на намалување на трошоците на споените ентитети (Carletti et al., 2003). Првиот ефект води кон горен притисок на цените. Секој ентитет вклучен во спојувањето го вклучува ефектот на промената на цената на побарувачката од другите ентитети во спојувањето, со наплаќање повисока маржа во споредба со таа пред мерцерот. Вториот ефект ги намалува цените. Споените фирми стануваат поагресивни при намалување на нивните трошоци, и ги намалуваат цените за да ја зголемат својата потрошувачка база. Поради овие два ефекта, дали еден мерцер ќе води кон зголемување на цените и намалување на

количината на производи и услуги, зависи од релативната важност на ефектот на вклучувањето на пазарната моќ и потенцијалните користи од ефикасноста.

Табела 17: Емпириски докази за подобрувањето на перформансите на банките по нивното спојување или преземање

Постоечки емпириски докази		
Перформанси	Докази од САД	Докази од Европа
Показатели на профитабилноста (ROA, ROE)	Различни докази и резултати (Berger and Humphrey, 1992; Knapp et al., 2006; DeLong and DeYoung, 2007)	Подобрувања (Altunbas and Ibanez, 2004; Vander Vennet, 1996)
Сметководствена трошковна ефикасност	Различни докази и резултати (Rhoades, 1990, 1993; Pilloff, 1996; DeYoung and DeLong, 2007) Различни докази и резултати во 1990-тите (Rhoades, 1990; Berger, 1998)	
Трошковна X-ефикасност	Многу мали или незабележителни подобрувања во 1980-тите (DeYoung, 1997; Peristiani, 1997)	Ограничени подобрувања (Vander Vennet, 1996, 2002; Altunbas, Molyneux and Thornton, 1997)
Профитна X-ефикасност	Забележени подобрувања во 1980-тите и 1990-тите (Akhavain et al., 1997; Berger, 1998)	Маргинални подобрувања (Huizinga et al., 2001; Vander Vennet, 2002)

ИЗВОР: Beccalli E., Frantz P., (2007), “M&A operations and performance in banking”, Powerpoint 142resentation for Conference on “Mergers and Acquisitions of Financial Institutions”, Washington, 30 November 2007

2.1. Очекувани предности и ризици како последица од спојувањата и преземањата

Како мерцериите и спојувањата на банките овозможуваат зголемување на очекуваната идна добивка или редуцирање на изложеноста на ризик? Една можност е преку подобрување на оперативната ефикасност, т.е. преку намалување на оперативните трошоци по единица аутпут. Банките би можеле да постигнат поголема ефикасност преку консолидација на операциите и елиминирајќи одредени операции.

Кога се работи за влез на нови пазари, доколку странските земји се со различни економски карактеристики во однос на пазарите на кои банката веќе оперира, банката би можела да создаде географска диверзификација. Исто така, банките можат да понудат поширок асортиман на услуги кога ги комбинираат различните асортимани на услуги, при што станува збор за диверзификација на производната линија (Rose, 2003).

Како многу честа и важна причина за спојување се јавува поголемиот генериран приход од споениот ентитет. Повисокиот приход може да се евидентира како стратешки бенефити, маркетинг придобивки или пораст на пазарната моќ (Rose, 2002).

Често се тврди дека спојувањата и преземањата можат да произведат повисоки оперативни приходи како резултат на подобрен маркетинг. На пример, подобрувањата можат да настанат во следниве области:

- Претходни неефективни методи на медиумско програмирање и промоција
- Слаба постоечка дистрибутивна мрежа
- Небалансиран продукт микс

Во некои случаи, спојувањата може да водат и до стратешки бенефити и предности. Имено, ова може да биде шанса да се искористат предностите на конкурентната средина и дотолку повеќе, да се зајакне флексибилноста на менаџментот во однос на идните операции на компанијата (Ross et al., 2002).

Генерално, окрупнувањето на банките е тема која ги интригира не само економистите, туку и политичарите и креаторите на макроекономската политика, со оглед на фактот

дека банките се клучни актери во економијата и во финансиските пазари. И покрај тоа што голем број од заговорниците за окрупнување на банкарските сектори сметаат дека тоа ќе доведе до поефикасни банки и поздрав банкарски систем, сепак останува прашањето како окрупнувањето би влијаело врз кредитирањето на малите претприемачи и малите и средни бизниси, како и каков ќе биде ефектот врз малите локални банки (Mishkin, 2010). Освен тоа, загрижува и фактот дека по окрупнувањето, неколку банки ќе доминираат во индустријата, намалувајќи ја конкуренцијата на пазарот. Сепак, предностите на окрупнувањето сеуште ги надминуваат критиките и можните причини за загриженост.

Секоја стратешка одлука во бизнисот, несомнено носи ризик, во смисла на степенот на неизвесност врзан за исходот на одлуката. Секако, не е возможно осигурување од секој тип на ризик при спроведувањето на М&А, па затоа нивната идентификација е многу важна (Mašić, 2010). За секоја од страните вклучени во спојувањето и аквизицијата во транзицискиот период настануваат бројни ризици, особено пред и по спојувањето.

Ризиците поврзани со М&А растат со зголемувањето на комплексноста на трансакцијата. Поради тоа, едноставните национални спојувања се соочуваат со доста пониски ризици, споредено со обемните прекугранични спојувања.

Освен што аквизиторот или преземачот се соочува со вообичаените неизвесности (како конкуренција, волатилност на цените и сл.), тој се соочува со следните ризици (Mašić, 2010):

1. **Оперативен ризик.** Овој ризик е изразен во случај кога целната компанија не е во можност да достави деловни резултати. Доколку аквизиторот нема детален постаквизиционен план и стратегија, или доколку тој план не се спроведе на дело.
2. **Финансиски ризик.** Се однесува како на ризикот на индивидуалните финансиски институции, така и на системските финансиски кризи кои го опфаќаат целиот или дел од финансискиот систем.
3. **Ликвидносен ризик.** Представува ризик дека банката нема да биде во можност да ги подмирува своите доспеани обврски. Банката (особено аквизиторот) мора да обезбеди доволно средства со кои би ги подмирила своите обврски кои доспеваат по спојувањата и преземањето.

4. **Каматен ризик.** Ризикот на каматни стапки може да се дефинира како веројатност да растечките или опаѓачките каматни стапки негативно влијаат врз нето каматната маржа. Со цел да се заштити од овој ризик, банката не би требало да се задолжува пред превземањето поради нестабилноста на каматните стапки.
5. **Кредитен ризик.** Овој ризик ја претставува веројатноста да падне вредноста на некои од средствата на финансиската институција, особено кредитите, и веројатноста тие да станат безвредни.

За да спојувањето или аквизицијата бидат успешни, банките се соочуваат со голем број предизвици на сите полиња на менаџментот на финансиски услуги. Соочувањето со културолошките разлики на вработените или областите на работење во прекуграничните M&A, разликите во регулаторните и сметководствените системи и процедури бараат висок степен на вештини и значајни ресурси (Mašić, 2010).

2.1.1. Ефекти на спојувањата и преземањата врз перформансите на банките

Процесите на M&A (т.е. промената на сопственичката структура на банките) обично водат и до промена на менаџментот и претставуваат промена на бизнис стратегијата и бизнис моделот на банките кои остваруваат незадоволителни резултати (Marković et al., 2012). Ова се случува кога помалку успешните банки преоѓаат во рацете на поуспешните. Нивната вредност, на тој начин се зголемува преку континуирано подобрување на нивните перформанси бидејќи поголемата вредност е резултат на подобрата работа на банката. Позитивните ефекти од трансферот на сопственичките права при M&A се состојат од нивниот ефект на процесите на реструктурирање, кои треба да доведат до подобрување на перформансите на банката.

Подобри перформанси се огледаат во:

- *Зголемен обрт на фиксната и обртната актива*

- *Поголема профитабилност на банката*

- *Подобрени девизни ефекти*

Најчесто, истражувањата на успешноста на работењето на преземаното претпријатие или пак на мерцираните компании се темелат на книговодствената методологија. Повратот на капиталот (ROE), повратот на средствата (ROA) и нето профитната маржа (ROS) обично се пресметуваат за период од 3 години по преземањето, при што овие параметри се разгледуваат и споредуваат пред и по преземањето.

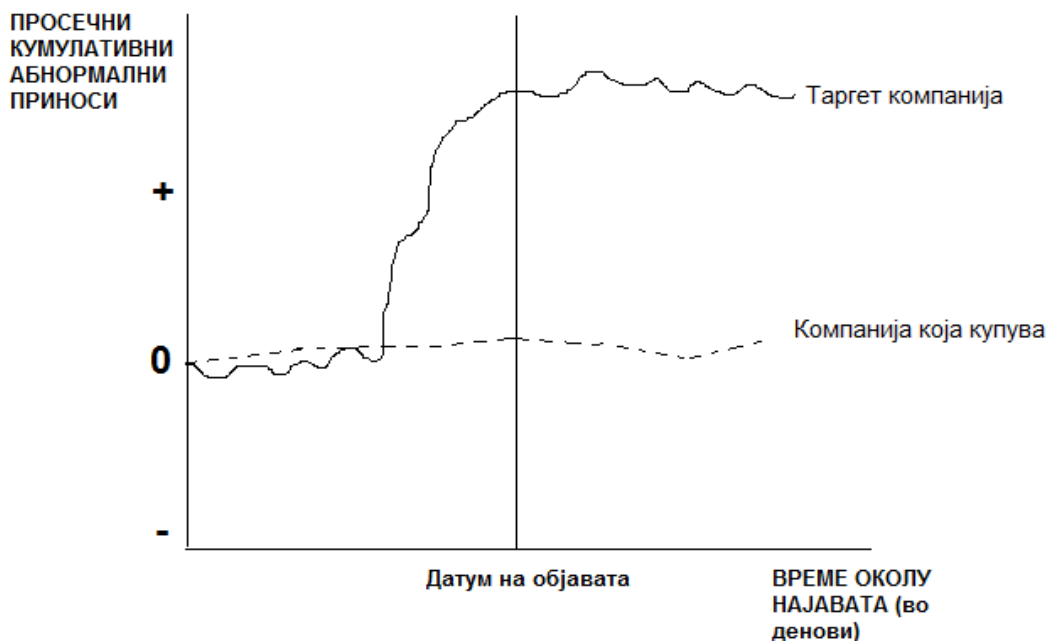
Освен тоа, во моментот на објава на мерцерите, генерално, вкупната добивка на акционерите и на двете компании се позитивни (Filipović, 2012).

Сепак, по објавувањето за спојување или преземање, поголем број студии докажуваат дека приносите на акциите на таргет-компанијата растат драстично, додека приносите на акциите на компанијата-преземач остануваат релативно непроменети и константни.

Според истражувањата на Fritsch et al (2007), главниот двигател на креирањето богатство од трансакциите на спојувања и преземања е степенот на развој на целната земја: Колку е таа помалку развиена, толку повисоки ќе бидат абнормалните приноси за преземачот. Резултатите од истражувањето исто така покажуваат дека начинот на кој една банка е купена / преземена игра голема улога. Преземачите кои ги купиле своите целни банки преку аукција биле многу поуспешни отколку оние кои се спогодиле со менаџментот на целната банка преку приватни преговори.

Според Veitel et al (2004), пак, реакцијата на пазарната цена на акциите може да се предвиди барем делумно, што и користењето на соодветно дизајнирана стратегија на спојување и преземање би можела да генерира акционерско богатство. Исто така, тие во своето истражување покажуваат дека релативната вредност на целната банка во однос на големината на преземачот има значаен ефект врз успехот на трансакцијата на спојување или преземање, но само за целните банки. Со преземањето на мали банки, се генерираат високи абнормални приноси за целните акционери. За преземачите, пак, релативната големина не влијае значајно врз успехот на трансакцијата, иако трансакциите со помали целни банки се покажале како поголеми креатори на вредност.

Графикон 10: Релативно абнормални приноси на акциите околу датумот на успешното преземање или спојување



ИЗВОР: Van Horne J.C., Wachowicz Jr. J.M., (2007), „Osnove finansijskog menedžmenta“, deveto izdanje, Zagreb стр. 642

Многу важна причина за преземање е очекувањето дека новата комбинирана банка ќе генерира повисоки приходи отколку двете банки посебно. Растот во приходи може да резултира: од маркетинг бенефитите, стратешките бенефити или од растот на пазарната моќ (Ross et al., 2002).

Имено, поголеми оперативни приходи може да се очекуваат како резултат на **подобрен маркетинг**. Конкретно, подобрувања можат да се очекуваат во следниве подрачја: претходно неефикасно медиско програмирање и маркетинг напори, слаба постоечка дистрибутивна мрежа и небалансиран произведен микс.

Некои преземања ветуваат и **стратешки предности**. Ова претставува можност да се искористат предностите од конкурентната средина или да се зајакне флексибилноста на менаџментот имајќи ги предвид идните операции на ентитетот.

Една банка презема друга со цел да го зголеми својот пазарен удел и **пазарната моќ**. Во такви спојувања, профитот може да се зголеми преку високи цени или намалена конкуренција за клиентите.

Сопственичкото преземање кај банките делуваат, пред сè, на зголемување на активата на банките, зајакнување на дистрибутивната мрежа како и воведување на нови производи и услуги на банката во асортиманот на банкарски производи.

Меѓутоа, менаџмент тимот е тој кој ќе ги иницира промените во квалитетот на: работењето, стратегијата, организацискиот модел и сл.

Битен предуслов за успешноста на процесите на спојувања и аквизиции е брзо активирање на стратегијата и програмата на интеграција кои треба да содржат јасни цели и задачи кои стојат пред менаџментот и кои треба да се остварат. Доколку целите и задачите не се јасно поставени се јавува опасност од: неуспех, конфузија и разорување на вредноста за акционерите на банката. (Marković et al., 2012).

Врз основа на истражувањата на Bruner (2002) поврзани со двигателите на профитабилноста во трансакциите на спојувања и преземања, како и неговото синтетизирање на претходните емпириски истражувања во областа на спојувањата и преземањата, дојдено е до следниве заклучоци:

- Диверзификацијата ја уништува вредноста, фокусирањето ја зачувува. Спојувањата фокусирани на одредени активности се покажале поуспешни отколку оние насочени кон диверзификација.
- Очекуваните синергии се битни двигатели на создавањето на вредности и богатство со помош на спојувањето.
- Преземањето со цел остварување вредности се исплати, додека „луксузните“ преземања не. Пост-аквизициските недоволно добри резултати се поврзани со „гламурозните“ преземачи, т.е. компании со висок показател на пазарна/книговодствена вредност.
- Трансакциите на спојувања и преземања со цел да се изгради пазарна моќ се неисплативи. Понекогаш овие трансакции не водат кон подобрување на перформансите, дури водат и кон полоши перформанси.
- Плаќањето со акции е поскапо, додека плаќањето во готовина е неутрално. Трансакциите платени со акции обично давале значително негативни поврати при објавата на сделката, додека платените во готовина биле на нула или минимално позитивни.

- Регулативата поврзана со спојувања и преземања е скапа за инвеститорите. Со зголемувањето на регулативните процедури, се зголемуваат и трошоците на преземачите.
- Трансакциите на спојувања и преземања за да се искористи вишокот готовина генерално ја уништуваат вредноста, освен ако се прерасподелат профитабилно.
- Тендерските понуди обично нудат вредност за преземачите. Тендерските понуди обично се структурирани како „земи или остави“ понуди, директно до акционерите на таргет компанијата. Праксата покажала дека тие носат подобри резултати отколку пријателското преземање на компанијата, придружено со преговори.
- Иницијацијата на спојувања и преземања е поврзана со создавањето на вредност за купувачите. Објавата дека ќе се врши спојување или преземање често претходи на нагло зголемување на цените на акциите.

2.1.2. Влијание врз ефикасноста на банките

Постојат одредени теории кои ги објаснуваат различните начини на кои спојувањата на банките влијаат на зголемувањето на комбинираната вредност на новиот (комбиниран) ентитет. Хипотезата на ефикасност укажува на фактот дека мерџерите можат да ја зголемат вредноста преку засилената ефикасност, со оглед на промената на менаџментот на таргет-банката и нивна замена со ефикасните менаџери од редовите на банката-преземач. Ваквите придобивки се особено веројатни кај банките и компаниите кои припаѓаат на иста индустрија бидејќи супериорните вештини на менаџерите од банката-преземач можат многу поедноставно да се употребат при операциите на таргет-банката (Jagtiani, 2008).

Всушност, еден од главните мотиви за преземања и аквизиции на банки е да се подобри ефикасноста на таргет-банката. Овие бенефити можат да се остварат во случај на недоволна ефикасност и неповолни перформанси на таргет-банката. Токму затоа, индикаторите на перформансите треба сериозно да се земаат предвид при утврдувањето на веројатноста да се биде таргет-банка во аквизиција. Дотолку повеќе,

банките со пониска профитабилност и кои се релативно неефикасни во своето работење се многу поатрактивни за преземање. Иако е точно дека тие нудат поголеми можности за подобрување и поголеми предизвици за преземачите, сепак, тие се доста и ризични, особено ако изворот на неефикасност и лоши перформанси е високото ниво на сомнителни кредити. Во ваков случај, локалните преземачи се во подобра позиција и се подобро информирани да ги идентифицираат проблемите коишто треба да се решат отколку странска банка-преземач. Индикаторите на перформансите треба да бидат во секој случај а priori многу важни при носење одлука за преземање на банка (Hernando et al., 2008).

2.1.3. Ефекти на спојувањата и преземањата врз конкурентноста на банките

Општоприфатено мислење е дека без оглед на мотивите за спојување или преземање меѓу банките, тоа на крај би требало да резултира во зголемување на деловната успешност, односно во пораст на делотворноста и профитабилноста на работењето. Тоа е возможно преку намалување на очекуваните трошоци или зголемување на очекуваните приходи. Во оваа смисла, со спојувањата и преземањата се настојува да се постигне намалување на трошоците на неколку начини (Stojanović, 2005):

- Намалување на трошоците по единица труд преку зголемување на обемот на работење- економија од обем
- Намалување на трошоците по единица труд преку зголемување на бројот на различни финансиски услуги на една банка или преку диверзификација на работењето- економија од опсег
- Намалување на ризикот преку поголема диверзификација на финансиските услуги и коминтенти
- Воведување на модерни и родуктивни менаџерски методи и техники
- Намалување на даночните обврски

- Овозможување на собирање на готовински средства по ниска цена
- Овозможување на зголемување на вкупниот бонитет на банката или финансиската институција итн.

Од друга страна, Stojanović (2005) појаснува дека зголемувањето на приходите преку групнувањето на банките се настојува да се оствари преку следните начини:

- Поголемите банки можат поквалитетно и попотполно да ги опслужуваат големите клиенти
- Зголемената диверзификација на работењето им овозможува на банките да нудат различни финансиски услуги- инструменти на едно место („финансиски супермаркети“, „one stop shopping“) на поголемиот број свои клиенти
- Поголемите банки поради поголемиот пазарен удел и застапеноста на пазарот полесно привлекуваат нови комитенти поради својата репутација, углед и препознатливост
- Стекнувањето на монополска позиција на пазарот овозможува зголемување на цените
- Големите банки полесно и поедноставно преземаат поголеми ризици, што потенцијално резултира и во повисоки приходи.

Главна економска последица од трансакциите на M&A е зголемување на нивото на конкурентност на банкарските сектори. Растот на конкурентноста и понатаму условува притисок на банките за намалување на каматните маржи, и банките се приморани да применат нови стратегии за унапредување на својата ефикасност и профитабилност.

Како одговор на променливото деловно окружување, банките се ориентирале на поинтензивно спроведување на спојувања и преземања, се со цел зголемување на ефикасноста и профитабилноста од работењето во контекст на глобализацијата (Mašić, 2010).

Консолидацијата на банкарскиот сектор често има позитивни ефекти врз финансиското посредување и мобилизацијата на средства, односно депозити. И покрај тоа што политиката на консолидација води кон некои негативни и посредни ефекти за клиентите на банките, како на пример повисоки трошоци на позајмување и поголема

разлика помеѓу пасивните и активните каматни стапки, сепак докажано е дека води кон повисока мобилизација на депозити и поголема конкурентност на банките (Saibu, 2013).

Ефикасноста може да се подобри како резултат на спојување или преземање, доколку преземањето е поефикасен *ex ante* и со тоа ја зголемува ефикасноста до неговото ниво преку ширење на менаџерска експертиза, политики и процедури. Самиот процес на M&A може да ја зголеми ефикасноста преку будење и освестување на менаџментот во однос на потребата за подобрување или имплементација на значајно реструктурирање.

За да се оствари поголема ефикасност, можни се две стратегии. Првата, кога спојувањето се врши меѓу два ентитета со хомогени активности кои би оствариле економии од обем по единица трошок, како резултат на раст на волуменот на активности, а пад на фиксните трошоци преку: комбинирање на функциите на маркетинг, ИТ, физичка инфраструктура и човечки ресурси. Втората, пак, кога спојувањето е меѓу хетерогени ентитети, но кои оперираат на комплементарни пазари. Во овој случај, се остварува раст на приходите наместо економиите од обем преку проширување на портфолиото и диверзификација (Ayadi, Pujals, 2005).

Банките можат да ја максимизираат вредноста на нивните акции на два начина, и тоа: (а) преку зголемување на нивната ефикасност и (б) преку зголемување на нивниот степен на монополска моќ на пазарот (Athanasoglou, Brissimis, 2004). Спојувањата и преземањата можат да влијаат на банката да ја подобри својата ефикасност, и симултано да ја зајакнат монополската позиција на банките што води кон поголема пазарна концентрација. Ефикасноста е широк поим кој покрива различни аспекти од банкарските активности. Се протега од дефинирање на трошковната и/или профитна ефикасност, која е краткорочна, па се до технолошката ефикасност која е подолгорочна.

Една банка се смета за ефикасна на трошковната страна доколку го минимизира трошокот на одредени цени на продуктивни фактори за одредено ниво на дадена услуга.

Алтернативно, една банка се смета за ефикасна на профитната страна доколку е во можност да ги максимизира своите профити за дадена комбинација на продуктивни фактори и за дадена цена на услугата. Овие дефиниции на ефикасност се фокусираат на начинот на кој продуктивните фактори на банката се комбинираат, а резултатот на тој процес ја рефлектира ефективноста на менаџментот на банката во остварувањето на најдобрата искористеност на ресурсите кои им се на располагање.

Исто така, критики во однос на нецелосноста на моделот се јавуваат поради тоа што не е земено предвид порамнувањето на очекуваните профити од спојувањето со трошоците пред и по спојувањето.

Идеално, еден банкарски систем би требало да биде и ефикасен и стабилен. Голем број различни емпириски студии прикажуваат дека добро функционирачките, ефикасни, финансиски системи промовираат и стимулираат долгорочен економски раст преку канализирање на средствата кон попродуктивни инвестиции. Исто така, докажано е дека компаниите имаат потешкотии во добивањето средства доколку финансискиот систем се руши како резултат на нестабилност, како резултат на ризично однесување и кредитирање. Постојат теоретски и емпириски студии кои го поддржуваат ставот дека постои trade-off помеѓу економската ефикасност и стабилноста на банкарскиот сектор (Arlen & Leela, 2013): Овој факт се објаснува со пазарната моќ на банките во концентрираните пазари, која се заканува на ефикасноста, а во исто време промовира стабилност на банкарскиот систем. Како резултат на овие сознанија, голем број на земји и дадоа приоритет на стабилноста над конкурентноста, преку промовирање различни мерки за ограничување на конкуренцијата на пазарот и со ова се објаснуваат голем број реформи преземени и имплементирани по Големата депресија и како одговор на глобалната финансиска криза. И додека голем број студии и истражувања тврдат дека идентификувале однос помеѓу пазарната концентрација и стабилноста, други се сомневаат дека таков однос постои. Всушност, некои студии го докажуваат токму спротивното, имено, дека пазарната моќ креира мотив за ангажман во поризично однесување на банките. Банките со поголема пазарна моќ имаат можност да наплаќаат и повисоки каматни стапки со што позајмувачот се стимулира да влегува во поризични инвестиции и потфати со цел да ги покрие високите каматни стапки со што се зголемува веројатноста за криза во финансискиот систем и нестабилност.

2.1.4. Остварување на економија од обем

Голем број економисти, финансиски аналитичари и истражувачи се прашуваат дали, навистина, големината на банката или институцијата влијае и служи на вредноста на акционерите? Исто така, дали зголемената просечна големина на фирмите може да влијае врз создавањето на поефикасен финансиски сектор? Логично, во информационе ера и индустрија каква што е банкарската, со доста високи фиксни трошоци, би требало да постои значаен потенцијал за економиите од обем. Сепак, треба да се земат предвид и потенцијалните неекономии од обем кои можат да произлезат од непропорционалниот раст на административните режиски трошоци, агенциските проблеми и другите ситуации кои се карактеристични за доста големи финансиски институции. Доколку економиите од обем преовладаат, тогаш големината влијае врз вредноста на акциите и системската финансиска ефикасност. Доколку неекономиите од обем преовладаат, тогаш тие ќе се уништат (Walter, 2004).

Многу често, пониските трошоци се поттик за мерџери и аквизиции. Всушност, растот преку спојување и преземање води до економии од обем и опсег и намалени трошоци, со што би се зголемила ефикасноста на работењето.

Споените фирми можат да остварат поголема оперативна ефикасност преку економии од обем или комплементарни ресурси (Ross et al., 2002).

Спојувањата и преземањата, особено хоризонталните, пружаат можност за економии од обем во различни финансиски подрачја. Многу активности кои претходно се вршеле засебно, по спојувањето може да се вршат комбинирано или заеднички (Filipović, 2012). Помал број на вработени, помали продажни тимови, заедничко седиште и администрација, заедничко користење на маркетинг канали се извори на економии од обем.

Економиите од обем и опсег се најчесто цитираните причини зад трансакциите на спојувања и аквизиции во банкарството. Но дали навистина доаѓа до нив? Boot (2003) направил доста опсежно истражување, во кое главните откритија се дека економиите од обем изостануваат кај банките кои имаат релативно мала големина на средствата (тоа е, помеѓу 100 милиони долари и 10 милијарди долари во вкупни средства). Податоците за

економијата од опсег се уште понегативни. Дисекономиите од опсег се многу повеќе распространети.

Сепак, треба да се има предвид дека Boot ги вклучува во своето истражување само студиите обавени и поврзани со САД, и тоа во периодот од 1970тите и 1980тите, кога, со оглед на промените во структурата, технологиите и околината во кои банките делуваат, не може да се добие јасен преглед на ефектите на економиите од обем и опсег во однос на банките денес. Дотолку повеќе, банкарството во САД и историски било доста фрагментирано, и сите трансакции на спојувања и аквизиции (M&As) биле придружени со отпор и ограничувања во однос на видот и географската дисперзија на активности.

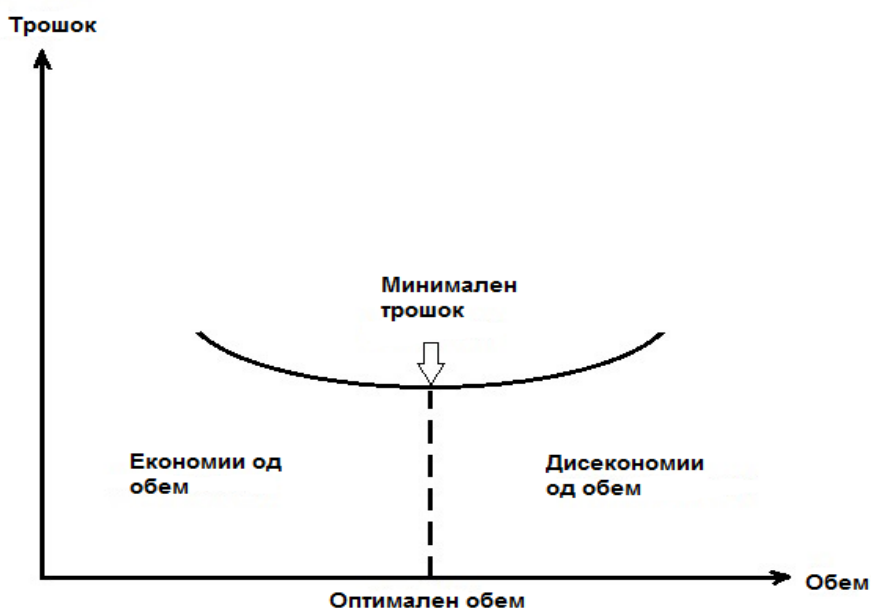
Постојат повеќе видови на економии од обем (Dermine, 1999, стр. 14-16):

1. Трошковно-базирани економии од обем: трошковната ефикасност се постигнува преку намалување на просечните трошоци по единица аутпут преку зголемување на производството на ист производ/услуга.
2. Економии на бренд. Ова е специјален тип на трошковно-базирана економија од обем, поврзана со маркетинг трошоците по единица производ или услуга. Во поголемите организации се намалуваат трошоците на брендот по единица производ/услуга. Не е многу застапен во банкарската индустрија.
3. Приходно(продажно)-базирани економии од обем. Спојувањата им овозможуваат на банките да формираат поголеми износи на примарниот и секундарниот капитал. Силната капитална база им дозволува на банките да одобруваат кредити на поголеми износи, а освен тоа овозможуваат и покомплексна деловна стратегија и ангажирање на поквалитетен кадар. Исто така, со спојувањата, можно е да се зголемат активностите на унакрсна продажба (cross-selling) на постоечките клиенти. Ова се потпира на претпоставката дека клиентите ги задоволуваат своите финансиски потреби на едно место-во една банка.
4. Економија од обем базирана на сигурносна мрежа. Кога банката ги надминува во одреден размер обемот на активата и капиталот, таа неформално добива квалификација дека е „преголема за да пропадне“ (too big to fail). Тоа и дава на банката поголема сигурност дека ќе биде спасена (bail out) во случај на инсолвентност. Таа спознаја може да го наведе менаџментот на банката да влезе во т.н. морален хазард, односно да се

ангажира во ризични деловни операции. Доколку тие ризични операции се покажат како успешни, добивката и припаѓа на банката, а во спротивно, банката очекува дека ќе иде спасена од страна на централната банка или државата.

Во секој случај, исклучително е тешко да се измерат економиие од обем и опсег кои банките ги доживуваат по трансакциите на спојувања и преземања.

Графикон 12: Економија од обем



ИЗБОР: Ross et al., „Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, Alternate Edition“,
Mc Graw Hill Companies, 2002, pp. 851

Со оглед на тоа што поголемиот број на трансакции на спојувања и преземања се оправдуваат со големи заштеди и економии од обем, често се поставува прашањето дали овие претпоставки се точни. Емпириските студии од оваа област не наоѓаат доволно силни докази за тврдењето дека при спојувањата секако се појавуваат изразени економии од обем (HUB, 2007).

Американскиот FDIC³ заклучува (поаѓајќи од американските студии) дека не постои едноставен заклучок за тоа дали економии од обем постојат и се појавуваат при спојувања и преземања.

Дотолку повеќе, и доколку навистина се појавуваат економии од обем и опсег, постојат и одредени бариери за нивно остварување и реализација, кои се разработени во следната табела и кои дополнително го разликуваат мотивот за остварување на економии од обем како клучен при донесувањето одлука за спојувања и преземања.

Табела 18: Можни бариери при реализација на економии од обем и опсег

Бариери	Пример
<i>Технолошки бариери</i>	Некомпатибилни компјутерски системи, конфликтни дистрибутивни канали
<i>Регулаторни бариери</i>	Изразени ограничувања на одредени активности, регулаторни „Кинески сидови“
<i>Менаџерски бариери</i>	Недостаток на лидерство, културолошки разлики
<i>Политички бариери</i>	„Националистички“ став

ИЗБОР: Boot A.Arnoud, „Consolidation and Strategic Positioning in Banking with Implications for Europe“, Brookings-Wharton Papers on Financial Services, 2003, pp. 59

Сепак, голем број истражувања се сложни дека кај економиите од обем битни се големините на банките кои се спојуваат, во смисла на тоа дека кај релативно малите банки економиите од обем постојат, но не и кај големите банки од меѓународни размери. Дотолку повеќе, логично следува дека технолошкиот напредок влијае на економиите од обем, а особено кај банките кои користат електронски платни системи.

³ <https://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2006jan/article2/table3a.htm> (прегледано на 25.11.2015)

2.1.5. Промените на пазарната структура и пазарната моќ

Хоризонталните спојувања кои го намалуваат бројот на фирми кои оперираат на еден пазар можат да водат кон помала конкуренција и повисоки маржи.

Теоретски, пазарна моќ се дефинира како капацитет да се одредуваат пазарните цени како резултат на доминантната позиција на одреден пазар. Зголемена пазарна моќ може да се оствари преку спојување или аквизиција помеѓу две конкурентни институции кои работат на ист локален пазар. Со ова, би произлегло дека создавањето на вредност преку пазарна моќ е наједноставно преку спојувања на локално ниво или барем помеѓу институции кои оперираат во исти активности (Ayadi, Arnaboldi, 2008).

Во пракса, банките влијаат на цените на понудата и на побарувачката. Во случајот на цените на понудата, тие имаат можност да ја искористат големината како споена институција за да креираат доминантна позиција и да манипулираат со цените (намалувајќи ги цените за да внесат неконкурентни институции и да привлечат нови играчи, како и зголемувајќи ги цените доколку нема доволно ефективна конкуренција на пазарот). Во случајот на побарувачката, самата големина ќе им овозможи редуцирање на трошоците на рефинансирање, како резултат на репутацијата, големината и ефектите на диверзификација.

Пазарната моќ може да се засили доколку две или повеќе банки кои оперираат на ист пазар се консолидираат и постепено пазарот станува поконцентриран.

Според Hosono et al.(2008), постојат докази од банкарскиот сектор во САД кои покажуваат дека спојувања и преземања во рамки на ист пазар ја зголемува пазарната моќ во поставувањето на цените.

Како и да е, појавата и ширењето на нови дистрибуциони канали како електронско банкарство, како и исчезнувањето на географските граници го направија концептот на „локален пазар“ помалку битен. Ниту едно претпријатие не може да се набљудува изолирано од неговата околина, особено не изолирано од индустријата во која припаѓа (Filipović, 2012).

Токму затоа, доста е важна и тековната пазарна позиција на таргет-компанијата која се разгледува. Всушност, често се случува една фирма да презема друга само поради

зголемувањето на пазарниот удел и пазарната моќ во одредена таргет-група на потрошувачи, на одреден пазар (Ross et al., 2002).

Трансакциите на спојувања и преземања носат стравови во однос на зголемената пазарна моќ, поради два ефекти кои спојувањата ги имаат врз пазарната структура: 1) со зголемување на пазарната концентрација (со оглед на тоа дека пазарното учество по спојувањето е поголемо од она пред спојувањето), овие трансакции може да доведат до зголемена пазарна моќ која може да варира во однос на претходно поставената ценовна координација меѓу учесниците на пазарот, и 2) со намалување на бројот на конкурентите на пазарот, овие трансакции овозможуваат поедноставна ценовна координација.

Пазарната моќ е доста важна со оглед на фактот што може да води кон алокативна неефикасност, ситуација во која монополистот ја одредува цената на тој начин да оствари максимален профит.

Фирмите можат да бидат поттикнати на спојувања поради пазарната моќ и заштитата од конкуренцијата коишто следат со некои спојувања. Некои мерџери ја зголемуваат пазарната моќ на вклучените страни, преку влијание на еластичноста на побарувачката или преку зголемување на бариерите за влез на пазарот. Потенцијален конкурент може да се обесхрабри од влез на некој пазар доколку комбиниран ентитет веќе оперира на тој пазар, има пониски трошоци, остварува економии од обем со оглед на големината, и следствено поставува пониски цени за крајните потрошувачи.

Хоризонталните спојувања помеѓу директни ривали можат да донесат пазарна моќ, преку намалување на бројот на конкуренти на пазарот, но може да дојде и до ситуација преостанатите конкуренти на пазарот координирано да ги променат цените и услугите кои ги нудат.

Прекуграничните трансакции на преземање и спојување можат да креираат антиконкурентни ефекти врз конкуренцијата на глобалниот пазар, преку креирање глобални џин-компаниии кои акумулираат финансиска моќ, која го блокира влезот на други конкуренти на пазарот. Токму затоа, голем број спојувања водат до верижна реакција на други спојувања во индустријата, се со цел сите играчи на пазарот да ја задржат својата позиција. Освен тоа, некои прекугранични спојувања можат да имаат и ефекти на прелевање. Ова се случува кога спојувањето на две домашни компании има ефект на зголемување на пазарната моќ во други (обично мали) странски земји. Проблемот со ваквите промени на пазарната моќ е јурисдикцијата која се применува.

Имено, секоја држава има свои закони во однос на контролата на спојувањата и преземањата „во рамки на државните граници“. Токму затоа, регулаторните власти не можат многу да преземат во ваквите случаи (Malinauskaite, 2011).

2.1.6. Влијанието на банкарската консолидација и големата концентрација во банкарскиот сектор врз кредитирањето на малите бизниси

Бизнисите, а особено малите бизниси и претприемачи можат да бидат сериозно погодени од консолидацијата во банкарскиот сектор, при што поголемите институции обично ги фокусираат своите напори и финансирање на поголемите бизниси. При мерцирање на големите и средните банки, банките напуштаат некои од малите бизниси форсирајќи ги малите бизниси и претприемачите да се обратат кон малите банки при задоволување на нивните потреби за кредитирање. Како резултат на поголемата побарувачка за кредити, каматните стапки за малите бизниси во малите банки растат и се неповолни за малите бизниси. Постојат доста студии кои имаат за цел да го утврдат влијанието на спојувањата и преземањата, како и самата консолидација врз малите бизниси и нивните можности за финансирање. Генерално, не постојат конкретни докази за штетното влијание на консолидацијата на можностите за финансирање на малите бизниси.

John T. Rose (1993) во своето истражување кое го опфаќа периодот од 1976 до 1990 година доаѓа до докази дека и покрај окрупнувањето на банкарскиот сектор и постоењето помал број поголеми банкарски институции, не постои надолен тренд во уделот на домашните банки во кредитирањето на малите бизниси. Овие резултати се конзистентни со тезата дека консолидацијата и окрупнувањето на банкарскиот сектор не води кон намалување на понудата на банкарски кредити и финансирање на малите бизниси (особено во производниот сектор).

James H. Rauch и Jill M. Hendrickson (2004) користат регресиона анализа за емпириски да утврдат дали консолидацијата придонесува поголемите банки да ги запостават малите бизниси во кредитирањето, или пак да им нудат финансирање со доста повисоки каматни стапки. Резултатите од ова истражување ја поддржуваат оваа теорија, и поткрепуваат со факти дека консолидацијата ги зголемила каматните стапки за кредитите во малите банки (достапни за малите бизниси), а ги намалила истите во големите банки, *ceteris paribus*. Овие резултати покажуваат дека кога комерцијалните банкарски пазари се консолидираат, каматните стапки на малите банки растат како резултат на помалата конкуренција од други мали банки, како и фактот дека големите банки не се заинтересирани за кредитирање во услови на голема побарувачка на кредитит од малите бизниси.

Сепак, не треба да се избрзува со заклучок дека консолидацијата е нужно лоша појава. Доколку не постојат бариери за консолидација, банките нудат поквалитетни производи и услуги, работат попрофитабилно и имаат поголема диверзификација.

Avery и Samolyk (2004) откриле дека консолидацијата на банкарскиот сектор или не влијае врз кредитирањето и активностите на малите бизниси или дека е поврзана со повисок раст на кредитите. Сепак, тие дошле до заклучок дека на пазарите на кои се одвивала консолидацијата, малите бизниси имале зголемено учество на кредитите во локалните (мали) банки.

Burak Dolag (2014), пак, го разгледува влијанието на банкарската консолидација врз кредитирањето на малите бизниси во калифорнискиот пазар по глобалната финансиска криза. Сепак, неговите откритија не водат кон фактот дека пазарната концентрација нужно има ефект врз растот на кредитирањето на малите бизниси по глобалната криза. Дотолку повеќе, истражувањата не покажуваат директна поврзаност помеѓу кредитирањето на малите бизниси во Калифорнија и пазарната структура во периодот по кризата. Сепак, Dolag смета дека загриженоста во однос на ефектите на пазарната консолидација врз малите бизниси и нивната можност за кредитирање не треба да се отфрлаат и дека загриженоста е валидна.

Berger, Saunders, Scalise и Udell (1997) сметаат дека постојат 4 ефекти од спојувањата и преземањата врз кредитирањето на малите бизниси, и тоа еден статички и три динамички ефекти. *Статичкиот ефект* ја прикажува промената на склоностите за кредитирање, кој е резултат на едноставното комбинирање на билансите, но и организациите на банките во една нова комбинирана банка. Со тоа, поголема и

променета банка ќе има исти склоности за кредитирање како и банките во нејзин ранг. Следствено, банките кои биле мали пред преземањето и кои кредитирале претежно мали бизниси, по спојувањето може да имаат поголеми апетити и да се фокусираат на други сегменти на пазарот. *Динамички ефекти*, пак, се ефектот на реструктурирање, директниот ефект и екстерниот ефект. Разликата меѓу овие ефекти е тоа што статичкиот ефект престанува кога комбинацијата на банки и самата трансакција се обавува, додека динамичките ефекти почнуваат по завршувањето на трансакцијата и им треба и по неколку години да се комплетираат.

Ефектот на реструктурирање ги идентификува промените во кредитирањето кои се јавуваат како резултат на реструктурирањето на комбинираната банка и нејзиното прилагодување на новата големина, финансиските карактеристики и конкурентната позиција на локалниот пазар. Ова секако може да влијае врз одлуките за кредитирање на малите и средните бизниси. На пример, доколку таргет-банката се намали и опслужува помал пазарен сегмент по спојувањето или преземањето, таа би требало да се реструктурира за да ја промени својата големина и пазарна позиција. Во некои случаи, реструктурирањето не се случува по избор на банката и нејзиниот менаџмент, но како резултат на одлука на антимонополските институции во земјата за да се спречи појава на преголема пазарна концентрација.

Директниот ефект ја прикажува промената во склоностите за кредитирање кои се поврзуваат со директна промена во фокусот на кредитирање, како резултат на промените во големината и другите карактеристики креирани од статичките и реструктурирачките фактори. Тој ја покажува разликата помеѓу кредитирањето по консолидацијата и кредитирањето на друга институција со иста големина, финансиска кондиција, слична позиција на локалниот пазар, која не учествувала во трансакција на спојување или преземање. Еден вид на директен ефект од спојувањата се јавува кога преземената банка ги менува своите политики и процедури, со цел да ги усогласи со политиките и процедурите на банката-преземач.

Екстерниот ефект ги покрива реакциите на другите играчи на пазарот на промените во конкурентните услуги создадени од трансакцијата на преземање или спојување. На пример, доколку комбинираната банка го намали кредитирањето на мали бизниси, со тоа создава можност за другите локални банки да вршат кредитирање на овој сегмент. Со оглед на овој ефект, и покрај тоа што со спојувањата или преземањата може да дојде

до намалување на кредитирањето на малите бизниси од страна на таргет-банката, сепак, тоа не мора да значи дека вкупната понуда на овие кредити на пазарот ќе се намали бидејќи другите банки ќе ја искористат оваа можност. Екстерниот ефект на другите банки на локалниот пазар се одразува за најмалку три години.

Постојат доста предности и недостатоци на концентрацијата на банкарскиот сектор, токму затоа е невозможно едногласно да се одлучи дали концентрацијата е пожелна или не. Како недостатоци се споменуваат (Tirujić et al., 2002): неефикасноста на алоцирање на ресурсите, непрогресивноста како резултат на летаргијата и непостоењето на здрава конкуренција на пазарот, нееднаквост во примањата и политичка опасност. Како предности од самата концентрација на банкарскиот сектор се наведуваат: супериорни производи и услуги, потценета конкуренција, економија од обем и опсег како и висок степен на технолошки прогрес.

3. Создавање на успех преку спојувања и преземања во банкарскиот сектор

Потребно е да се имаат предвид ризиците кај спроведувањето на спојувања и преземања, со цел да се создаде успех преку овие трансакции.

Постојат голем број на фактори кои предизвикуваат ризици во спојувањата и преземањата воопшто:

- потценувањето на проблемите при интегрирањето на две култури и два ентитета
- потценувањето на проблемите при трансферот на вештини
- демотивација на вработените
- отказ од клучните луѓе
- премногу време потрошено на договарање на спојувањето
- недоволно планирање за периодот по спојувањето и преземањето и
- недоволно истражување за целиот ентитет.

За страните вклучени во спојувањето или преземањето, постојат голем број ризици, особено непосредно пред и по трансакцијата на спојување. Колку е трансакцијата покомплексна, толку и ризиците поврзани со неа се поголеми. Дополнително отежнувачките деловни неизвесности (како конкуренцијата, варијабилноста на цените и слично) го соочуваат преземачот со следниве ризици (Mašić, 2007):

- **Оперативен ризик**, кој е изразен во случај кога целната компанија по преземањето не е во можност да ги достигне очекуваните деловни резултати. Во случаите кога преземачот нема доволно разработен и цврст постаквизициски план, или кога тој план не е спроведен на дело, доаѓа до овој тип на ризик со кој се оневозможува оправдување на цената платена за целната банка.
- **Финансиски ризик**, кој се однесува на индивидуалните финансиски институции, како и системските финансиски кризи кои опфаќаат дел или цел финансиски систем. Консолидацијата на банкарскиот сектор преку спојување и преземање го зголемува системскиот ризик, со оглед на фактот дека растот на големината на банките ја зголемува пропорцијата на оние кои носат потенцијален ризик. Системскиот ризик се зголемува и при растот на обемот на активности кои банките ги преземаат со зголемувањето на нивната големина.

Во анализата на трансакциите на спојување и преземање, Mašić (2007), како најзначајни ги смета следниве ризици:

1. *ризик на ликвидноста*- представува ризик за банката да не е во можност да ги измирува своите доспеани обврски. Преземачот мора да обезбеди доволно средства со кои ќе ги измирува своите обврски, како што тие доспеваат по спојувањето.
2. *каматен ризик*- може да се дефинира како веројатноста дека растот или падот на каматните стапки негативно ќе влијаат на приходната маржа од камати во однос на трошоците од камати. За да се избегне овој ризик, банката не би требала да се задолжува за да преземе друга банка, со оглед на нестабилноста на каматните стапки и фактот дека на крајот, за целната банка би платиле повеќе отколку што таа вреди.
3. *кредитен ризик*- ја представува веројатноста дека вредноста на некои средства на финансиската институција (особено кредити) ќе падне, и можеби ќе станат

безвредни. Техниките за управување со ризик се доста ефикасни како поддршка при одлучувањето за спроведувањето на спојувањето или преземањето, пред и по заклучувањето на трансакцијата.

Посебен проблем представуваат и менаџерските ресурси. По завршувањето на процесот на спојување и аквизиција, следува пост-интеграцискиот процес кој е неизмерно важен за успешност на спојувањето или преземањето. Колку се поголеми разликите помеѓу двата ентитета, толку е поголема и веројатноста за неуспех. Различните цели и неслогата околу клучните вредности можат значајно да ја намалат ефикасноста како и да ги намалат перформансите на спојувањето или преземањето.

3.1. Концепт на синергија

Самиот збор синергија потекнува од старогрчкиот збор *synergos*, што значи кооперација, соработка или заеднички труд. Концептот синергија се однесува на односот и реакцијата, кога комбинацијата на два фактора (ентитета, компании) би дала поголем заеднички ефект отколку едноставната сума на нивните поединечни ефекти. Едно преземање или спојување е успешно и носи бенефити доколку комбинираната фирма (означена како аб) има поголема вредност од сумата на вредностите на двете фирми (а и б) посебно.

$$V(ab) > V_a + V_b$$

Согласно ова, успешно спојување е тоа кога вредноста на споените делови ја надминува сумата на нивните поделни вредности. Разликата помеѓу вредноста на споената компанија и сумата на поделните вредности на фирмите е инкременталната нето добивка од спојувањето, ΔV (Ross et al., 2002).

$$\Delta V = V(ab) - (V_a + V_b)$$

Кога ΔV е позитивно се смета дека спојувањето генерира синергија.

Очекуваната синергија од заедничкото работење многу често претставува темел на бизнис спојувањата и преземањата бидејќи се очекува дека споените економски субјекти ќе остварат подобри економски резултати од одвоените резултати од работењето на двете независни компании.

Најзначајните предизвици на М&А се состојат во очекуваниот синергетски ефект кој подразбира дека целината настаната со М&А е поголема од деловите, односно дека $2 + 2 = 5$. Овој синергетски ефект на М&А во 90-те години беше далеку од очекуваниот.

Штиглиц заклучува дека често $2+2=3.5$, односно дека доаѓа до дисконт на тогаш настанатите конгломерати, наспроти премијата која настанува при остварување на синергетски ефект. (Фотов, Фотова Чиковиќ, 2015)

3.2. Можни синергетски ефекти и препораки

Како и секој друг деловен потфат, така и спојувањата и преземањата се преземаат доколку за тоа постојат евидентни мотиви, односно доколку со нивната реализација се очекуваат одредени позитивни ефекти кои се опфаќаат под името синергетски ефекти (Арсов, 1997).

Во основа, процесите на деловни комбинации се сметаат за оправдани и успешни доколку ја максимизираат вредноста на акционерскиот капитал на сите вклучени акционери, односно кога вредноста на споените субјекти ја надминува сумата на вредноста на набљудуваните субјекти посебно. Дополнителен синергетски ефект произлегува од профитабилноста која настанува преку поквалитетната структура на активата, поконкурентните цени, намалувањето на единечните оперативни трошоци, можноста за излез на нови пазари, понуда на нови производи и слично (Stojanović, 2005).

Традиционалните аргументи дека трансакциите на М&А ја зголемуваат акционерската вредност се базира на претпоставката дека антиципираната вредност на комбинираниот ентитет ќе ја надмине потенцијалната креирана вредност која е збир од вредностите на двата поединечни ентитета. Значи: $1+1 = 3$.

Постојат два вида синергија: оперативна и финансиска синергија. Оперативната синергија се јавува во форма на раст на приходите или намалување на трошоците,

додека финансиската синергија се однесува на можноста трошокот на капитал да биде намален преку комбинирање на двата ентитети во еден. Поголемите, споените компании имаат помали трошоци за финансирање бидејќи можат да ги продадат своите должнички и сопственички хартии од вредност на пазарите на капитал по пониски просечни каматни стапки. Понатаму, самата емисија и котација на пазарите на капитал предизвикува додатни трансакциски трошоци, со што тие по единица ќе бидат помали колку што е емисијата на хартии од вредност поголема.

Во теорија, трансакциите на M&A во банкарскиот сектор би можеле да создадат вредност преку добивки и бенефити во облик на поголема ефикасност или пазарна моќ (Ayadi & Arnaboldi, 2008).

Операционите синергии кои резултираат од самата големина најчесто се главните мотиви и феномени на спојувањата и преземањата. Сепак, академската литература традиционално ја докажува тешкотијата од постигнувањето на овие синергии во банкарскиот сектор (Azofra et al., 2008).

Според Milutin Ćirović (2004), оперативните синергии како главни позиции ги имаат економијата од обем и економијата од опсег, односно диверзификацијата, додека финансиските синергии се однесуваат на заштедите на планот на финансирање.

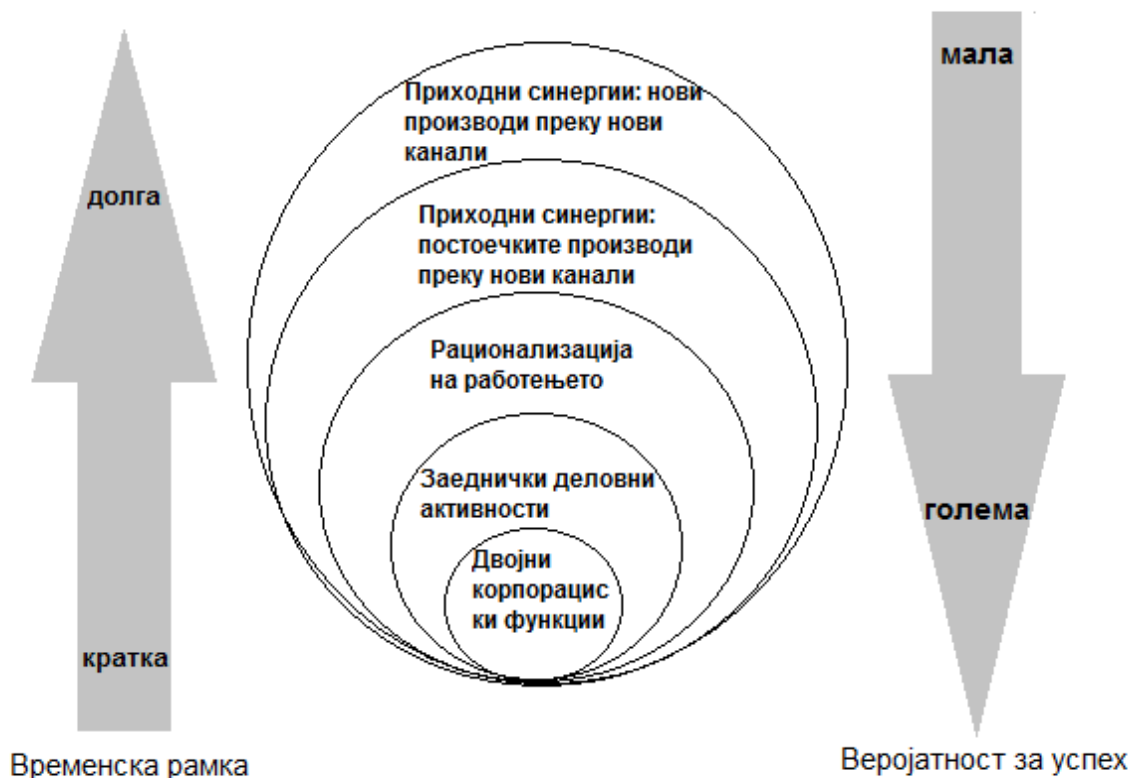
Според Hempel et al (1994), пак, при носењето на одлука дали да се презема некоја банка или не, се земаат предвид трошковните синергии и приходните синергии. Интересно е тоа што во трошковни синергии тие ги наведуваат освен економијата од обем и опсег и X-ефикасноста, или изворите на менаџерски синергии, кои се доста специфични и тешки за квантифицирање. Тие се припишуваат на супериорните менаџерски вештини и на други тешко мерливи менаџерски фактори.

На пример, промена на менаџментот може да доведе до поголема вредност на споениот ентитет отколку збирот од нивните поединечни вредности. Нов, подобар менаџмент е во состојба да ги спроведе неопходните отпуштања и трошковни заштеди од операции, во споредба со претходниот, неспособен менаџмент (Cornett et al., 2009).

Harding et al (2004) ја опишува синергијата во трансакциите на спојување или преземање како збир од повеќе концентрични кругови (слика број 12). Синергиите во средишните кругови обично произлегуваат од двојни комбинации по фузијата, како функции кои не се ориентирани на клиентите, законски функции, благајнички,

кадровски и слично. Мал е ризикот дека нема да се постигнат овие синергии. Понатаму, следниот круг го сочинуваат заедничките оперативни трошоци како: дистрибуција, продажба и регионални трошоци. Често и овие синергии се остваруваат, но треба да се внимава да се делува на односите со клиентите позабавено. Како се оди погоре во круговите, се доаѓа до рационализација на работењето, кое обично вклучува рационализација на вработените и регулаторни теми. Во надворешните кругови се наоѓаат синергиите од приходи почнувајќи од продажба на постоечките производи преку нови канали кон воведување нови производи преку нови канали кои се карактеризираат со долг временски период за остварување и мала веројатност за нивен успех. Болната вистина е дека колку се овие трошоци и приходи подалеку од јадрото и внатрешните кругови, толку нивното остварување ќе биде подолго, потешко и помакотрпно.

Слика 12: Вреднување на синергиите



ИЗБОР: Harding, D., Rovit, S., (2004), „Preuzimanje i spajanje poduzeća: Četiri presudne odluke kojima stvarate ili prekidate posao“, Poslovni dnevnik Masmmedia, pp. 96-103

Сликата 13 ги опфаќа трите типови синергии кои се можни при трансакциите на спојувања и преземања воопшто: оперативните, финансиските и нематеријалните синергии кои можат да се појават. Во овој контекст, нематеријалните синергии се јавуваат во форма на подобрена репутација, користење на појак бренд, интелектуална сопственост, know-how и слично.

Слика 13: Видови на синергии



ИЗБОР: Bourkaib, L., Rozhkova, D., (2011), Value creation and problems of modern mergers and acquisitions, Master Thesis, Linnaeus University, Linnaeus School of Business and Economics (<http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:455413/FULLTEXT01.pdf>),

прегледано 02.10.2015

Според Voot (2003), постојат различни извори и типови синергија, во однос на приходите и трошоците, како на пример: економии поврзани со информационите технологии, репутациски и маркетинг бенефити, бенефити од финансиските иновации и бенефити од диверзификацијата.

Табела 19: Приходни и трошковни синергии

Извор и тип на синергија	Пример
<p>Економии поврзани со информационата технологија</p> <p>приходи</p> <p>трошоци</p>	<p>Потенцијал за cross-продажба</p> <p>Фиксни трошоци на информационата технологија, реискористување на информации, економии од обем при користењето на постоечката дистрибутивна мрежа</p>
<p>Репутациски и маркетинг бенефити</p> <p>приходи</p> <p>трошоци</p>	<p>Прифаќање на нови дистрибутивни канали (Интернетот)</p> <p>Фиксни трошоци на маркетингот и брендирањето</p>
<p>Бенефити од финансиските иновации</p> <p>приходи</p> <p>трошоци</p>	<p>Супериорни иновации базирани на поопширни информации</p> <p>Фиксен трошок на иновации</p>
<p>Бенефити од диверзификација</p> <p>приходи</p> <p>трошоци</p>	<p>Избегнување на загуба на приходи од субститути, бенефити поврзани со вонбилансните активности</p> <p>Интерен пазар на капитал и филијали</p>

ИЗБОР: Boot, A. Arnoud, „Consolidation and Strategic Positioning in Banking with Implications for Europe“, Brookings-Wharton Papers on Financial Services, 2003, pp. 63

Се смета дека трансакциите на М&А се оправдани доколку тие обезбедат раст на трошковните или приходните синергии во новиот комбиниран ентитет. Истражувачите на трансакциите на спојувања и преземања во интернационалниот банкарски сектор докажуваат дека е полесно и поедноставно да се остварат целите кога тие цели се поврзани со намалување на трошоците отколку кога се поврзани со раст на приходите (Triantafyllopoulos et al., 2007).

Слика 14: Спојувања и преземања во банкарството мотивирани од фактори на материјална и нематеријална синергија



ИЗБОР: Novickytė, L., Pedroja, G (2015), „Assessment of mergers and acquisitions in banking on small open economy as sustainable domestic financial system development“, Economics and Sociology, Vol. 8, No 1, pp. 71-87

Факторите треба да се групираат по типовите на синергии кои се предизвикуваат од самите спојувања и преземања. Индивидуалните синергии можат да се припишат на

преовладувачките теории на корпоративен менаџмент кои се користат за утврдување на мотивите за спојувања и преземања. Приходните и трошковни синергии се сметаат како дел од неокласичната теорија која појаснува дека спојувањата и преземањата се јавуваат како резултат на економските нарушувања. За разлика од неа, агенциските и бихејвиористичките теории ги покриваат причините за нематеријалните и синергиите на пазарна сила кои генерално се иницирани од психолошките разлики.

Синергијата, сепак, според Aswath Damodaran⁴ е ретко достигната во спојувањата и преземањата бидејќи е неточно вреднувана, неадекватно планирана и е многу потешка за имплементација во пракса. Додека позитивната синергија, која по правило се очекува од спојувањата и преземањата, води кон тоа сумата на два ентитета да биде поголема од два, негативната синергија креира резултати каде што збирот од два ентитета е помал од два (Harding, Rovit, 2004).

Како примери за негативна синергија се и изгубените клиенти како резултат на дуплицирање на операциите, вработените кои ја напуштаат компанијата (а притоа ги земаат и своите портфолија на клиенти со себе), зголемените ИТ трошоци, како и менаџерите кои не се фокусираат на бизнисот како резултат на интеграцијата, туку на кретење на трошоците. Како негативна синергија се јавува и: зголемената администрација и бирократија, зголемените трошоци за менаџмент тимот, како директна последица од спојувањето или преземањето, како и зголемените комплексности во работењето. Не треба да се занемари и зголемениот обем на работа кој се јавува како резултат на напорите за интеграција.

⁴ <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/synergy.pdf> (19.10.2015)

3.3. Фактори за успех на спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор

Голем број фактори влијаат врз (не)успехот од спојувањето и преземањето, вклучувајќи ги слабиот или недоволно припремен менаџмент, неспоивите култури и стилови на банките, високата цена платена за целната банка, недостаток на стратешка ускладеност итн.

Како би се спречил неуспех од спојувањата и преземањата, Rose (2003) опфаќа неколку чекори за подобрување на саканите резултати:

1. Најбитно е најпрвин банката преземач да се познава себеси, да ги вреднува своите финансиски услови, да ја евидентира успешноста на работењето, како и своите стратешки цели.
2. Потребна е детална анализа на пазарот на кој се влегува, со сите негови предности и слабости. Најчесто, пазарите на кои се влегува покажуваат надпросечни резултати во работењето, стабилен раст на приходите и продажбата, висок удел на професионални работници, умерена конкуренција, средна до ниска инфлација како и погодно регулаторно окружување кое не спречува банкарска експанзија.
3. Утврдување на реална цена за целната банка, врз основа на темелна процена на нејзините проектирани идни приходи и добивки, дисконтирани за стапката на капитален трошок која во целост го изразува ризикот на целната банка и целиот пазар.
4. Кога е веќе договорено спојувањето, потребно е да се формира комбиниран управувачки тим, кој ќе го управува, контролира и континуирано оценува квалитетот на напредокот на спојувањето во една ефикасна банковна единица.
5. Воспоставување на систем на комуникација и известување помеѓу горниот менаџмент, менаџерите на филијали и линискиот менаџмент, како и работни позиции на кои ќе се работи на брза двонасочна комуникација поврзана со целите, проблемите во работењето како и унапредување на процесите и технологијата.

6. Формирање на комуникациски канали за вработените и клиентите како би се стимулирало разбирање зошто дошло до спојување, како и кои се веројатните и потенцијални последици за клиентите и вработените од кои тие стравуваат (прекин на пружање на услугите, прекин на работниот однос, поголеми накнади за услугите, непостоењето на познати лица во банката и сл.).
7. Основање на шалтери за давање совети на клиентите, за да се вреднува и критички да се оцени имиџот на банката по спојувањето, како и услугите и маркетиншката ефикасност, нејзините напори да се дојде до лојални и солидни клиенти и општи погодности за клиентите.

IV. Евалуација на спојувањата и преземањата во македонскиот банкарски сектор

1. Законски и институционални промени во банкарскиот сектор на Република Македонија од осамостојувањето до денес

Со распаѓот на СФРЈ и СССР при крајот на 80-те и почетокот на 90-те години, земјите од Средна и Источна Европа го напуштиле системот на „планска економија“ и започнале забрзано да градат економски системи на темел на пазарните начела и правила, компатибилни и споредливи со оние на развиените земји (Stojanović, 2005).

На самиот почеток на овој процес на транзиција, овие земји (вклучувајќи ја тука и Република Македонија) имаа тешка задача на трансформација на своите финансиски системи бидејќи се сметало дека изградбата на финансиски системи втемелени на пазарни начела ќе допринесе кон вкупниот развој на овие земји и дека ќе го стимулира нивниот економски раст. И покрај големиот број национални различности и специфичности овие земји наследиле исти инфраструктурни проблеми, па одовде, задачите и содржината на спроведените реформи биле еднакви, како што се претставени во следнава табела.

Табела 20: Основни задачи и содржина на реформите на финансиските сектори на земјите во транзиција

<i>Реформа</i>	<i>Содржина</i>
Реформа на централната банка	Јасно диференцирање на функцијата на централната и деловните банки
Реструктурирање на банкарскиот систем	Приватизација на постоечките државни банки и овозможување на основање на комерцијални банки во приватна сопственост
Изградба на современи инструменти на монетарна политика и кредитна алокација	Спречување на интервенции и влијанија од страна на државата

Каматни стапки	Либерализација
Банки во странска сопственост	Овозможување на влез на странскиот капитал во националните банкарски системи
Домашен пазар на хартии од вредност	Изградба на примарен и секундарен пазар на сопственични и должнички хартии од вредност

ИЗБОР: Stojanović A., (2005), „Uzroci i posljedice vlasničkog restrukturiranja banaka u zemljama Srednje i Istočne Europe“, Novac, Bankarstvo i Financijska tržišta, Adverta Zagreb, pp. 211-212

Македонија го наследи банкарскиот систем од поранешна Југославија во сопственост на државата и во корелација со планираната економија. Реконструкцијата на банкарскиот систем започна релативно доцна, во 1995 година, со потпишувањето на старите, девизни, штедни влогови, средствата и обврските на најголемата македонска банка- „Стопанска банка” АД Скопје. Во самиот процес на транзиција, македонските банки се соочија со бројни реорганизации (мерцери, спојувања, преземања, промени на менаџментот и сл.), но останаа и до ден денес „срцето“ на македонската економија (Fidanoski, Mateska, Simeonovski, 2013, стр.5).

Во моментот на монетарното осамостојување на Република Македонија, банкарскиот систем на Македонија бил релативно неразвиен и сиромашен. На крајот од 1992 година, во Македонија постоеле само 6 банки, меѓутоа, како резултат на полибералниот пристап на основање нови банки, за само една година бројот на банки пораснал на 20. Всушност, во првите години од транзицијата, Македонија, како и другите соседни земји, вовела либерален пристап во поглед на основањето нови банки (Трпески, 2003). Тој пристап се огледал во тоа што се применувала едноставна процедура за добивање дозвола за работа, а за основање банка бил потребен низок износ на капитал. Сепак, ова подоцна се покажа како грешка, поради влезот на шпекулативниот капитал во

банкарскиот сектор, кој, како што лесно влегува, така и излегува од бизнисот (Трпески, 2003).

Македонија, по политичкото и монетарното осамостојување се нашла во многу тешка положба. Имено, земјата била ставена во ситуација да мора се справи со сите проблеми пред кои била исправена. Еден од потешките, бил проблемот со старото девизно штедење, т.е. штедните депозити на населението во конвертибилни валути за кои државата која требала да гарантира, веќе се распаднала. Македонија, исто како и Хрватска, ова прашање го решила со посебен закон, со кој се обврзала да ги исплати штедачите во определен подолг временски период. Како поголем проблем се јавила и потребата за рефинансирање и репрограмирање на постоечкиот странски долг на Југославија кој земјите од поранешна СФРЈ го презеле. Освен решавање на овие проблеми, Македонија морала да го реформира постоечкиот банкарски систем, и најпрвин да го реши проблемот со т.н. лоши пласмани, на тој начин што тие кредити биле префрлани на Агенцијата за санација на банките, и со тоа, се чистеле од банкарските биланси кои на тој начин станувале чисто комерцијални.

Разрешувањето на проблемите од банкарската сфера во нашата држава најпрво започнале со донесување институционална рамка, односно донесување на основните системски закони (Законот за банки, Законот за НБМ). Истовремено, од 1995 година се случувало и финансиско и оперативно реструктурирање, преку линеарна санација на банките, поединечна санација на „Стопанска банка“ АД Скопје, нивно реструктурирање, и со ликвидација на „Југобанка“ (Банката за надворешна трговија), втората банка по големина во тој период. Иако формалната трансформација на банките главно заврши во законскиот рок, нивната суштинска трансформација траела подолго, и зависела од успешноста на консолидирањето на банките и стопанството. Ова посебно важело за банките во Македонија, со оглед на карактеристиките на стопанскиот систем воопшто, на институционалните можности за влијание на политиката врз нарушувањето на основните банкарски принципи и воопшто во остварувањето ефикасноста во работењето (Мангова-Поњавиќ, 1992). Во овој период, со оглед на дотогашната доминација на идеологијата во речиси сите сфери на живеење, од особено значење била едукацијата на кадрите, за исклучителен професионализам согласно најновите светски економски процеси и финансиски иновации.

Утврдувањето на целите и задачите на монетарната политика во 1992 година беше предодредено од глобалната рамка и од концептот на макроекономската политика. Во периодот од јануари до април 1992 година, Република Македонија немаше своја

самостојна макроекономска политика. Таа сеуште се наоѓаше во валутната зона на динарот, а Народната банка на Македонија ги реализираше целите и задачите на монетарната политика утврдени од Собранието на СФРЈ и Советот на Губернерите на Народната банка на Југославија.

Економското осамостојување е извршено на 26 април 1992 година, кога Македонија дефинитивно се одвои од монетарната зона на југословенскиот динар. На истиот тој датум и беа поставени и институционалните основи на монетарниот систем на земјата, со донесувањето на Законот за Народната банка на Република Македонија, Законот за паричната единица на Република Македонија и Законот за употреба на паричната единица на Република Македонија (НБРМ, 1993).

Во текот на 1995 година, банките настојуваа да го усогласат своето работење со супервизорските стандарди поставени од НБРМ, а во согласност со меѓународно прифатените стандарди. Всушност, усогласувањето беше предвидено со Законот за банки и штедилници, со кој се даде рок од 2 години (до 28.05.1995 година) за банките да се усогласат со законските одредби, се со цел да се подобри сигурноста и стабилноста на банкарскиот систем (НБРМ, 1996). Анализата покажува дека од вкупно 19 банки активни на македонскиот пазар до 1995 година, 3 банки не успеаа да го обезбедат потребниот минимум од 3 милиони ДЕМ и им беше одземена дозволата за работа. Во 1995 година, не беа издадени дозволи за формирање нови банки, освен издвојувањето на петте поранешни филијали од најголемата банка во Републиката („Стопанска банка” АД Скопје) во самостојни банки, како дел од процесот на нејзината санација. Со лиценцирањето на овие банки, вкупниот број банки на територијата на Македонија до крајот на 1995 година изнесуваше 21 банка.

Периодот на монетарното осамостојување на Македонија е најкарактеристичен по високите реални и номинални каматни стапки, кои биле поставени како резултат на ниското ниво на домашно штедење, високите премии за ризик кај банките заради проблемите со финансиската дисциплина и комплицираната судска наплата на побарувањата, како и високите оперативни трошоци на банките.

Освен проблемите од чиста банкарска и институциска природа, како и во другите земји во транзиција, така и во Македонија се задоцни со формирањето супервизорски и регулаторни органи, поради што се појавија т.н. пирамидални штедилници, како познатиот случај со битолската штедилница „ТАТ”.

Со цел да се зајакне довербата на штедачите во банкарскиот и воопшто финансискиот систем, особено по појавата на епизодите на овие пирамидални штедилници, кои завршија катастрофално, во 1997 година се основал Фондот за осигурување депозити, како заштита на малите штедачи. Она што бил загрижувачки фактор е дека обемот на штедење во земјата во првите години од транзицијата бил на исклучително ниско ниво, за разлика од другите земји во транзиција, и изнесувало околу 8-9% од бруто домашниот производ во 1997 година (Ставрески, 1998). Иако со основањето на Фондот за осигурување депозити, обемот на штедење е зголемен, тој сеуште не бил доволен за да ја зголеми динамиката на стопанската активност во земјата. Вредно да се нагласи, исто така, е тоа што најголемиот дел од штедењето бил во непродуктивен облик, и за депонентот и за општеството, односно најчесто како депозит по видување. Не е тешко да се претпостави дека ова ниско ниво на штедење всушност произлегува од ниското ниво на остварен доход, но и малата склоност на штедење, што единствено би се објаснила преку менталитетот на македонскиот народ.

Целокупните трошоци за рехабилитација на банките биле огромен трошок кој во Македонија од 1991 до 1998 година изнесувал околу 30,3% од БДП.

Во табелата 21 е даден историски приказ на сите позначајни регулативни измени во поглед на банкарскиот и финансискиот систем на Република Македонија.

Табела 21: Историски приказ на утврдување на регулативата поврзана со банкарскиот систем

ПОВАЖНИ СЛУЧУВАЊА ВО РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА- историски приказ	
1991	<i>септ.</i> Прогласена независност од Југославија
1992	<i>апр.</i> Новата валута (денар) е воведена; воспоставен е двостолбниот банкарски систем <i>јуни</i> Основана е Комисијата за ХОВ и берза
1993	<i>мај</i> Донесена е одлука за воведување на BIS стандарди за адекватност на капиталот
1994	<i>јан.</i> Имплементирано плафонирање на кредитите
1995	<i>март</i> Усвоен е закон за рехабилитација на банките

1996	<i>март</i> Берзата за ХОВ почнува со работа. <i>Апр.</i> Усвоен Закон за банки
1997	<i>јан.</i> Основан е фонд за осигурување на штедни влогови <i>март</i> Штедилницата ТАТ пропадна. <i>Јули</i> Воведен е Закон за ХОВ.
1998	<i>мај</i> Усвоен нов закон за банкротство
1999	<i>дек.</i> Усвоени закони од областа на антимонополската политика и заштита на конкуренцијата
2000	<i>март</i> Воведени реформи на пензискиот систем. <i>Апр.</i> Приватизирана е најголемата банка во земјата; Зголемен е прагот на кредити за домашните банки <i>јули</i> Усвоен е нов закон за ХОВ и за хипотеки; Усвоен нов Закон за банки
2001	<i>апр.</i> Зголемени минималните капитални барања <i>јули</i> Воведен е нов систем на платен промет
2002	<i>јан.</i> Усвоен Закон за Централната банка <i>март</i> Усвоен Закон за перење пари
2007	<i>јуни</i> Усвоен нов Закон за банките
2007-2008	Донесена е целокупната подзаконска регулатива (23 подзаконски акти) којашто произлегува од Законот за банките
2007	<i>јули</i> Донесени се Одлуката за издавање дозволи на банка и Одлуката за издавање согласности <i>дек.</i> Донесена е Одлуката за методологијата за утврдување на адекватноста на капиталот Донесен е нов Закон за платен промет
2008	<i>фев.</i> Донесена е Одлуката за управување со ризиците Донесена е четвртата измена на Законот за девизно работење Донесен Закон за финансиско обезбедување
2010	Усвоен трет Закон за Народната Банка
2012	Спроведена темелна реформа на оперативната монетарна

	политика Воведен е системот за управување со оперативните ризици од работењето
ИЗВОР: EBRD, Transition Report 2003, стр. 145 и НБРМ, Годишни извештаи	

Постојат две мерки за прогресот во реформите на банкарскиот сектор во транзиционите земји, кои се предмет на евалуација од страна на ЕБРД (Европската банка за обнова и развој).

Првиот индикатор е прогресот во либерализацијата и институционалните реформи на банкарскиот систем, кој ја рангира земјата и банкарскиот сектор на скала од 1 до 4+ индексни поени. Резултат од 1 претставува мали промени од социјалистичкиот банкарски систем, без да се земе предвид одвоеноста на централната банка и комерцијалните банки; резултат од 2 значи дека земјата има воспоставено интерна валутна конвертибилност и значајно ги либерализирала каматните стапки и алокацијата на кредитите. Индексен поен 3 покажува дека земјата достигнала значаен прогрес во развојот на капацитети за ефективна прудентна регулација и супервизија вклучувајќи ги процедурите за резолуција на банкарските инсолвентности, како и утврдувањето строги буџетски ограничувања на банките, преку отстранување на преференцијалниот пристап кон финансирање од страна на Централната банка. Резултат од 4+ индексни поени претставува ниво на реформи кое е доста блиску до институционалните стандарди норми на индустријализираната пазарна економија, како на пример, Базелските принципи за ефективна банкарска супервизија и регулација. Всушност, колку е поголем резултатот (индексниот поен), толку е поголем степенот на пазарноста на разгледуваниот банкарски сектор (Fries, Taci, 2002).

Вториот индикатор за трансформацијата и реформите во банкарскиот сектор е уделот на приватните банки во вкупните средства на банкарскиот систем. Овој индикатор покажува до кој степен државата се повлекла од директната провизија на банкарските услуги преку приватизацијата на државните банки и влезот на нови приватни банки во системот.

Табела 22 ЕБРД индекс на банкарски реформи

Година	ЕБРД индекс на банкарски реформи	Уделот на приватни банки во вкупните средства на банкарскиот систем (%)
1991	1,00	
1992	1,00	
1993	1,30	
1994	2,00	
1995	3,00	
1996	3,00	9,40
1997	3,00	11,80
1998	3,00	11,40
1999	3,00	11,50
2000	2,70	53,40
2001	2,70	51,10
2002	2,70	44,00
2003	2,70	47,00
2004	2,70	47,30
2005	2,70	51,30
2006	2,70	53,20
2007	2,70	85,90
2008	3,00	93,10
2009	3,00	93,30
2010	3,00	92,90
2011		92,40

ИЗБОР: EBRD, Structural and institutional change indicators- Индикатори за структурни и институционални промени, публикации на ЕБРД- податоци сублимирани од страна на авторот

Доколку се пристапи кон компаративна анализа на транзиционите реформи во земјите од Југоисточна Европа, може да се дојде до заклучок дека сите тие поминале низ слични транзициони епохи, во различни временски период, во зависност од нивната развиеност.

Анализата на реформите на банкарските сектори во земјите од Југоисточна Европа извршена од Davidović (2015) упатува на 5 клучни специфичности на овие процеси:

- Временска распореденост на самите реформски потфати, како воспоставување супервизорски институции, либерализација на процедурата за основање банки и основање државни агенции за рехабилитација на банките. Во секоја земја се основала и институција за осигурување на депозитите, како прв бран реформи. Во вториот бран реформи се случиле секундарно реструктурирање и рекапитализација на најголемите банки, воспоставување поцврсти ограничувања за банките, воспоставување поостра регулатива, како и масовна приватизација со приливот на странските портфолио инвестиции и институциските реформи.
- Појава на типични банкарски кризи помеѓу брановите на реформи, кои се логични со оглед на претходниот неефикасен механизам на посредување и изградбата на пазарно ориентиран банкарски сектор, за кој е потребно време.
- Неприкосновената улога на државата во контекстот на финансиско реструктурирање на банките, како основа за сопственичка трансформација на банките. Државата имала многу значајна улога во донесувањето и спроведувањето на реформите на банкарскиот сектор.
- Влезот на странски финансиски институции и стратешки инвеститори и нивната улога во маркетибилноста на банкарскиот сектор.
- Појавата на „кредитниот бум“, кој по завршувањето на транзиционата епоха, го поттикна економскиот раст во овие земји.

Извештаите на BSCEE од 2007 до 2014 година даваат релевантни информации за банкарските сектори на 25 европски земји-членки. Сублимираните податоци составени од овие извештаи претставени во табела број 23 ги прикажуваат разликите помеѓу поделните земји во однос на бројот на банкарски институции и учеството на странскиот капитал.

Оваа компаративна анализа за учеството на странскиот капитал во банкарскиот систем на земјите на Југоисточна Европа покажува дека Република Македонија во периодот од 2008 до 2014 година има најголемо учество на регистриран странски капитал во капиталот на банките, мерен преку учеството на активата на банките во доминантна сопственост на странски акционери во вкупната актива. Овој процент драстично опаѓа

Во 2013 година, како резултат на намалувањето на бројот на банките коишто се во претежна странска сопственост (од дванаесет на единаесет), кое се случи во јуни 2013 година, поради премин на една банка од претежна странска во претежна домашна сопственост. Оваа промена се одрази врз намалувањето на учеството на активата и на капиталот на банките коишто се во претежна странска сопственост во вкупната актива и вкупниот капитал на банкарскиот систем (за 23,8 и 22,2 процентни поена, соодветно) (НБРМ, 2014, стр. 59).

Во однос на бројот на банките во банкарскиот сектор, може да се забележи дека кај другите земји од Југоисточна Европа наведени во анализата банкарските сектори имаат претрпено поголеми консолидации, додека во Македонија бројот на банките многу позабавено се намалува.

Табела 23: Број на банки и регистриран странски капитал во банките на земјите на Југоисточна Европа и некои од поразвиените европски земји (во %)

Број на банки								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Албанија	16	16	16	16	16	16	16	16
БиХ Федерација	22	20	20	19	19	18	17	17
БиХ- Реп. Српска	10	10	10	10	10	10	10	9
Бугарија	29	30	30	30	31	31	24	22
Хрватска	33	34	34	33	32	31	30	28
Република Македонија	18	18	18	18	17	16	16	15
Црна Гора	11	11	11	11	11	11	11	12
Романија	31	32	31	32	32	31	30	30
Србија	35	34	34	33	33	32	30	29
Австрија	118	118	117	207	197	192	190	183
Полска	50	52	49	49	47	45	41	38
Словенија	24	21	22	22	22	20	20	20
Чешка	37	37	39	22	23	23	23	23
Естонија	7	6	7	7	7	8	8	8
Регистриран странски капитал								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Албанија	91,33	91,92	93,12	92,08	90,3	89,8	90,3	89,5
БиХ Федерација	92,4	94,3	93,9	91,9	91	91	91	90,6
БиХ- Реп. Српска	/	91,9	91,1	95,3	94,8	94,3	88,7	69,4
Бугарија	82,1	83,9	84,1	80,73	76,5	73,58	69,77	76,3
Хрватска	90,4	90,6	90,9	90,3	90,6	89,8	89,8	90,3
Република Македонија	85,9	92,7	93,3	92,9	92,4	92,1	68,3	69,1
Црна Гора	79	85	87	88	90	90	90	79,5
Романија	87,7	88,2	85,3	85,1	83	89,8	90	89,9
Србија	75,6	75,5	74,3	73,5	74,1	75,1	74,4	74,5
Австрија	30,08	29,65	21,25	19,2	21,3	23,1	23,7	26,1
Полска	72,71	74,29	61,44	66,2	65	63,6	63,2	61,5
Словенија	37,7	38,2	36,6	38,2	38,1	38,8	32,5	33,8
Чешка	82,6	81	80,3	96,5	96,1	95,4	95,7	92,6
Естонија	95,7	94,1	96,6	98	97,1	95,8	94,8	94,7

ИЗБОР: BSCEE report 2007-2014 (www.bscee.org)

1.1. Правно-институционални рамки при спојувањето и преземањата на комерцијални банки во Република Македонија

Постоењето соодветна регулативна рамка е основа за изградба на здрав, стабилен и сигурен банкарски систем. Нејзината цел е да обезбеди прудентно управување и соодветно работење на банките, како и ограничување на системските ризици (НБРМ, 2012).

Македонија ги има сите основни институции за финансиска регулација што постојат во развиениот свет. Тоа се институции за регулација на депозитните институции, на пазарите на хартии од вредност, на осигурителните друштва и на приватните пензиски фондови. Од нив, далеку најважна е Народната банка на Република Македонија, поради едноставниот факт дека банките се далеку најважните институции во рамки на финансискиот систем (Петковски, 2004).

Пристапот и инвестицискиот режим на Република Македонија кон странските инвестиции е доста отворен и содржи само неколку ограничувања во однос на влезот или основањето на странски компании. Имено, само неколку сектори се „заштитени“ од влезот на странските инвеститори со одредени ограничувања- радио, осигурување и игри на среќа. (UNCTAD, 2012, стр. 28).

Македонската законска регулатива е релативно богата со норми и повеќе закони со кои се уредува проблематиката на спојувањата и преземањата на компаниите. Сепак, при деловните спојувања и преземања на комерцијалните банки главно се применува Законот за банки. Пред донесувањето на Законот за банките од 2007 година, во примена беше Законот за банките од јули 2000 година. Со Законот од 2000 година, беше направен значителен напредок во прифаќањето на меѓународните супервизорски и банкарски стандарди во Република Македонија. Тој овозможи задоволителен степен на усогласеност со европските директиви, особено во поглед на: терминологијата, процесот на лиценцирање, улогата на надворешната ревизија, поставеноста како и методите на консолидирана супервизија, овластувањата на супервизорскиот орган и видовите корективни мерки кон банките. Новиот Закон за банките од јуни 2007 година (објавен во „Службен весник на Република Македонија“, бр. 67/2007) обезбеди значајно квалитативно унапредување на банкарската регулатива и супервизија во Република

Македонија. Со овој закон се обезбеди значителна усогласеност на домашното законодавство со базелските принципи за ефикасна банкарска супервизија (како меѓународно прифатени стандарди за банкарското работење и банкарската супервизија) и претставуваше значаен чекор кон хармонизација со европската регулатива од областа на банкарството (Европската директива 2006/48 за основање и работење на кредитните институции и Европската директива 2006/49 за адекватноста на капиталот на инвестициските фирми и кредитните институции. Законот беше мошне позитивно оценет и од страна на Евалуациската мисија на Европската комисија во доменот на финансиските услуги во Република Македонија (Peer Assessment evaluation mission on financial services issues), спроведена во јуни 2007 година (НБРМ, 2011, стр.159).

Најважните унапредувања во Законот за банките се однесуваат на следново: зајакнување на критериумите за акционер со квалификувано учество во банка, како и на член на надзорниот и управниот одбор на банка; зајакнување на корпорациското управување до банките; поставување на основите за примена на Новата базелска капитална спогодба (BAZEL II); унапредување и зајакнување на системите на банките за управување со ризиците (особено кредитниот, ликвидносниот, валутниот, пазарниот и ризикот од користење информациска технологија); унапредување на начинот за вршење супервизија и надзор; усогласување на сметководствените стандарди и правила за банките со Меѓународните сметководствени стандарди и Меѓународните стандарди за финансиско известување; пропишување на содржината на ревизијата на банките; зајакнување на корективните мерки коишто централната банка може да ги преземе кон одделна банка и зголемување на ефикасноста на постапката за излез на банка од банкарскиот систем; дефинирање на начинот за отворање и работење филијала на странска банка (НБРМ, 2008).

Иако не постојат ограничувања во однос на влезот и учеството на странскиот капитал во банкарскиот сектор (Закон за банки), сепак постојат и се аплицираат посебни барања за влез на странски банки во секторот, поврзани со добивањето дозвола за основање и работење на банката. Според член 17 од Законот за банки, странска банка и/или странско лице со учество во странска банка кои имаат намера да стекнат контрола во банка кон барањето за издавање дозвола за основање и работење приложуваат и:

- 1) извод од регистарот во кој е регистрирано седиштето на странската банка и/или странското лице со учество во странската банка;

- 2) доказ дека странската банка е овластена за прибирање депозити и други повратни извори на средства во земјата во која е регистрирано седиштето на банката;
- 3) мислење од надлежните органи на земјата во која е регистрирано седиштето на странската банка во врска со стекнувањето контрола во банката и
- 4) доказ дека надлежниот орган на странската банка практикува адекватна супервизија на консолидирана основа најмалку на начин и во обем пропишани со овој закон.

Покрај наведеното во ставовите (1), (2) и (3) од овој член, гувернерот може да бара и дополнителни документи, податоци и информации и да спроведе интервју со предложените членови на управниот и надзорниот одбор и со лицата кои имаат намера да стекнат квалификувано учество во банка.

Законот за банките предвидува двостепена постапка за издавање дозвола за основање и работење на банките во Република Македонија, што е специфика на македонската банкарска регулатива. Во првата фаза, врз основа на оценка на доставената документација и по исполнување на пропишаните критериуми, гувернерот на Народната банка издава привремена дозвола. Во привремената дозвола се наведуваат условите коишто треба да ги исполни банката во определен временски рок за да добие конечна дозвола за основање и работење.

Со новиот закон за банките е направен чекор напред кон либерализирање на пазарот на финансиски услуги. Со него се обезбеди можност за странските банки (вклучително и банките од ЕУ) да даваат банкарски и други финансиски услуги на територијата на Република Македонија, преку отворање филијали. Регулирањето на филијалите на странските банки е во насока на олеснување на пристапот на странските банки на домашниот пазар на финансиски услуги, отворање можност за зголемување на конкуренцијата на домашниот пазар, а со тоа и создавање услови за поевтини и поквалитетни финансиски услуги во земјата. Законот за банките прави разлика во третманот на филијалите на банките од земјите-членки на Европската унија и филијалите на банките од другите земји. Но, сè до полноправното членство на Република Македонија во Европската унија, филијалите на банките од земјите-членки на Европската унија и од останатите земји ќе имаат еднаков третман. Во овој дел од

Законот, целосно се преземени одредбите од Европската директива 2006/48, со кои се регулира отворањето и работењето на филијали на банки од Европската унија. Странската банка може преку филијала во Република Македонија да ги врши финансиските активности за кои е овластена од надлежен орган во земјата во која се наоѓа седиштето на банката, секако, доколку тие финансиски активности се предвидени и за банките во Република Македонија. Странските банки во Република Македонија се изедначени со домашните банки и следствено на тоа, на филијалите на странски банки соодветно се применуваат одредбите од Законот за банките коишто се однесуваат на: управен одбор, извештаи, сметководство и ревизија, банкарска тајна, супервизија, надзор и мерки освен мерката за докапитализација, администрација, стечај на банка, ликвидација на банка и казнени одредби.

Со донесувањето на новиот Закон за банките од 2007 година е извршено значително унапредување и зајакнување на издавањето дозволи и согласности на банките и штедилниците. Заради поконкретно определување на документите, податоците и информациите, начинот на нивното доставување и постапката за оценување определени со новиот Закон за банките, во јули 2007 година, Советот на Народната банка ги донесе: Одлуката за издавање дозволи на банка и Одлуката за издавање согласности.

Согласно овие одлуки, процесот на спојување или преземање на комерцијалните банки во Република Македонија подлежи на претходна согласност од супервизорното тело - Народната банка на Република Македонија, на начин кај спојувањето да се бара согласност за издавање дозвола за работа на нова банка, а кај преземањето банката-преземач мора да добие согласност од НБРМ.

Дозвола за спојување и преземање банки. Со оглед на фактот дека главна цел на регулаторните тела е одржување здрав и стабилен финансиски систем, тие секако се заинтересирани и будно ја следат и секоја промена во неговата структура. Доколку се појави интерес од страна на некоја банка за преземање друга банка, или пак за спојување на две или повеќе банки, регулаторите издаваат дозволи за статусни промени на банките. Всушност, издавањето вакви дозволи се врши по претходна проценка и анализа на ефектите што спојувањата и преземањата би ги предизвикале, како врз самите банки, така и врз банкарскиот сектор. Така, доколку регулаторните тела оценат дека со спојување на две банки доаѓа до преголема концентрација на банкарскиот сектор, тие нема да го дозволат спојувањето, а со тоа ќе ја зачуваат стабилноста на

банкарскиот систем. Според член 113 од Законот за банки, банките не смеат да склучуваат договори со кои се ограничува начелото на слободно пазарно работење и се ограничува конкуренцијата во банкарството (Фотова, 2011).

Со оглед на фактот дека својствено на банките е да преземаат ризик, добрата капитализираност на банките се смета за покрите на ризичните пласмани со одговарачката вредност на сопствениот капитал за нејзиниот опстанок и понатамошен развој. Во оваа смисла, надзорот на банкарскиот систем се врши преку анализа на стапките на адекватност на капиталот, чии минимални пропорции на гарантен капитал и ризична актива мора да се исполнува во секој момент како би гарантирала сигурност и стабилност на своите клиенти и како би ја задржала дозволата за работа.

Во процесот на спојување или преземање банки, во Република Македонија потребно е да се испочитуваат: *Законот за банки, Одлуката за издавање дозволи и Одлуката за издавање согласности.*

Во овој контекст, битни се одредбите за издавање дозвола за основање и работење на банка контролирана од страна на странска банка и/или од странско лице со учество во странска банка како и издавањето дозвола за статусни промени на банката.

Во смисла на оваа одлука, под статусни промени на банка се подразбираат: присоединувањето банка или друго правно лице кон банка, со пренос на целокупниот имот и на обврските на лицето што се присоединува, без да се спроведе негова ликвидација, во замена за акции на банката која се присоединува и спојувањето на две или повеќе банки или спојувањето на една или повеќе банки со други правни лица во една банка, и сите банки и/или правни лица го губат правниот идентитет при што се основа нова банка на која преминува целокупниот имот и обврските на банките и/или правните лица што се спојуваат, во замена за акции на новата банка (НБРМ).

Со оваа одлука за првпат се изврши поконкретно определување на сите видови статусни промени на банка, во согласност со оние определени во Законот за трговски друштва. Во таа насока, покрај статусните промени опфатени со претходната регулатива (спојување на две или повеќе банки во една банка, поделба на банка на повеќе самостојни банки, присоединување банки и преобразба на штедилница во банка), со новата одлука се предвидоа и следниве модалитети на статусни промени (НБРМ, 2012, Извештај за работата на НБРМ од мај 2004 до мај 2011 година, Скопје, стр. 171):

- присоединување на правно лице кон банка,
- спојување банка со друго правно лице во една банка,
- раздвојување банка со основање две или повеќе нови банки и/или нови правни лица,
- раздвојување банка со преземање, со пренос на целокупниот имот и обврски на две или повеќе постојни банки и/или постојни правни лица при што банката што се дели престанува,
- издвојување со основање, со пренос на дел од имотот и обврските на една или повеќе нови банки и/или нови правни лица при што банката што се дели не престанува,
- издвојување со преземање, со пренос на дел од имотот и обврските на една или повеќе постојни банки и/или постојни правни лица при што банката што се дели не престанува и
- спојување штедилници заради формирање банка.

Давањето можност за различни модалитети на статусни промени има за цел да обезбеди поголема ефикасност во постапките на преземање одредена банка, штедилница или друго правно лице од страна на друга банка, згаснување дел или на сите активности на една банка и пренос на имотот и обврските на друга нова или постоечка банка, или друго ново или постоечко правно лице без, притоа, да се спроведе постапка на ликвидација.

Законот за банки, меѓу другото, ги уредува и условите под кои некое правно или физичко лице може да стекне акции од банка. Согласно член 59 од Законот за банки, секое лице кое има намера, директно или индиректно, постапно или одеднаш, да стекне акции чиј вкупен кумулативен номинален износ изнесува или надминува 5%, 10%, 20%, 33%, 50% и 75% од вкупниот број акции, односно од вкупниот број издадени акции со право на глас во банката, без оглед на тоа дали акциите ги стекнува само или заедно со други поврзани лица, директно или индиректно, е должно да поднесе барање до Народната банка за добивање претходна согласност. Во ваков случај банките, брокерските куќи и берзата не смеат да извршат налог за купување, односно трансакција со акции на банка за кои не им е презентирана согласност од гувернерот на Народна Банка на Република Македонија.

Според Законот за банки, за добивање дозвола за статусни промени на банка, банката е должна да поднесе барање до Народната банка. Советот на Народната банка ја пропишува документацијата, постапката и критериумите за добивање дозвола за статусни промени на банка.

Освен овие прописи, потребно е да се испочитува и *Законот за заштита на конкуренцијата*, закон со кој се уредуваат забранетите облици на спречување, ограничување или нарушување на конкуренцијата, мерките и постапките во врска со ограничувањата на конкуренцијата.

Во овој закон, концентрацијата се дефинира како процес кој настанува со промена на контролата на долгорочна основа, а како резултат на: 1) спојување на две или повеќе претходно независни претпријатија или делови од претпријатија или 2) стекнување директна или индиректна контрола на целото или делови од едно или повеќе други претпријатија од едно или повеќе лица кои веќе контролираат најмалку едно претпријатие или едно или повеќе претпријатија, преку купување хартии од вредност или имот, со договор или на друг начин пропишан со закон.

Според член 18 од Законот за заштита на конкуренцијата, концентрација се смета дека настанува кога промената во контролата на долгорочни основи е резултат од: спојување на две или повеќе претходно независни претпријатија или делови од претпријатија или стекнување од едно или повеќе лица кои веќе контролираат најмалку едно претпријатие или од едно или повеќе претпријатија преку купување хартии од вредност или имот, со договор или на друг начин пропишан со закон, на директна или индиректна контрола на целото или делови од едно или повеќе претпријатија.

Согласно член 17 од Законот за заштита на конкуренцијата, концентрациите ќе се оценуваат со цел да се утврди дали истите се во согласност или не се во согласност со овој закон. При оценка на концентрацијата Комисијата ги зема предвид особено: структурата на пазарот, постојните и можните идни конкуренти на пазарот, снабдувањето и можностите за снабдување на пазарот, трошоците, ризиците, технолошките, економските и правните услови потребни за влез и излез на пазарот, можните последици од концентрацијата врз конкуренцијата на пазарот; пазарниот удел и позиција, економската и финансиската моќ, дејствувањето на претпријатијата на пазарот, внатрешните и надворешните предности на учесниците во однос на конкурентите, како и можните промени во дејствувањето на учесниците по извршената

концентрација и последиците од концентрацијата врз другите претпријатија, а особено со оглед на поволностите за потрошувачите, како и другите цели и последици на концентрацијата, како што се: намалување на цената на стоките и услугите, поефикасна дистрибуција, намалување на трошоците на превозот, дистрибуцијата и други трошоци, специјализација на производството, како и други поволности кои произлегуваат од концентрацијата.

Концентрацијата со која значително не се спречува, ограничува или нарушува ефективната конкуренција на пазарот или негов суштински дел, особено како резултат на создавање или зајакнување на доминантната позиција на учесниците, е во согласност со одредбите на овој закон. Концентрацијата со која значително се спречува, ограничува или нарушува ефективната конкуренција на пазарот или негов суштински дел, особено како резултат на создавање или зајакнување на доминантната позиција на учесниците, не е во согласност со одредбите од овој закон.

При вршењето на оцената дали некоја концентрација спречува или ограничува конкуренција, Комисијата ќе земе предвид дали: две или повеќе претпријатија, учесници во заедничкото вложување и понатаму до значителен обем ги задржуваат активностите на ист пазар како заедничко вложување или на пазар кој се наоѓа на повисоко или на пониско ниво од пазарот на заедничкото вложување или на соседен пазар кој е тесно поврзан со овој пазар и координацијата која е директна последица од создавањето заедничко вложување, им дава можност на учесниците да ја елиминираат конкуренцијата за суштински дел од предметните производи или услуги.

Република Македонија има релативно добро развиен Закон за заштита на конкуренцијата, меѓутоа се соочува со недоволна екипираност за негова успешна и целосна имплементација (UNCTAD, (2012), INVESTMENT POLICY REVIEW: The former Yugoslav Republic of Macedonia, стр. 54-55). Овој закон претставува солидна основа за имплементација на мерките за заштита на конкуренцијата и е во склад со регулаторната рамка на Европската унија. Тој нуди решенија за ефикасно функционирање на Комисијата за заштита на конкуренцијата, како главно регулаторно тело. Спореден со неговиот претходник (кој беше основан на германскиот Закон за нечесна конкуренција), овој закон е подобро адаптиран и на потребите на земјата и на барањата на аквизиторите.

2. Хронолошки преглед на спојувањата и преземањето на банките во Република Македонија

Македонското банкарство во последните 20 години доста се консолидираше. Почнувајќи со 24 банки во 1998 година, во годините што следеа, банкарскиот систем доста бавно, но сигурно се консолидираше водејќи до 22 банки во 2000-та година, 21 банка во 2001 година, до 18 банки во 2007 и 15 банки на крајот од 2014 година. Најголем дел од овие трансформации се како резултат на процесите на спојување и преземање како и престанокот на работа во процесот на ликвидација или одземање лиценци и дозволи за работа.

Во моментот на монетарното осамостојување на Република Македонија, банкарскиот систем на Македонија бил релативно неразвиен и сиромашен. На крајот на 1992 година, во Македонија постоеле само 6 банки, меѓутоа, како резултат на полибералниот пристап на основање нови банки, за само една година, бројот на банки пораснал на 20.

На крајот на 1998 година, банкарскиот систем го сочинуваа 22 банки, 2 филијали на странски банки и 18 штедилници. Оваа година ја обележаа основањето на „Македонската банка за поддршка на развојот“ АД Скопје и филијалата на Т.С. “Ziraat Bankasi” од Република Турција.

Интересен е податокот дека просечното учество на странски капитал во вкупниот основачки капитал на македонските банки до 31.12.1998 година изнесувал само 15,5%. На крајот на 1999 година, пак, македонскиот банкарски систем го сочинуваа 22 банки, една филијала на странска банка и 16 штедилници, односно ситуацијата останала релативно непроменета.

Во 2000 година, значајно е да се одбележи влезот на странските стратешки инвеститори во македонскиот банкарски сектор. Таа година е година со највисоки странски инвестиции во банкарскиот систем од осамостојувањето на Република Македонија. Оваа година е карактеристична и спречифична по тоа што групацијата НЛБ од Словенија го откупи мнозинскиот пакет на „Тутунска банка“ АД Скопје и групацијата НБГ од Грција ја откупи „Стопанска банка“ АД Скопје. Со тоа, учеството на странскиот капитал во вкупниот банкарски капитал се искачи од 19,3% во 1999 година на 40,8% на 31.12.2000 (НБРМ, 2001).

Овие тенденции на влез на странски капитал во банкарскиот сектор се прикажани во графиконот според UNCTAD (2011, стр. 11). Имено, во извештајот на UNCTAD се наведува дека самите СДИ воопшто во економијата беа многу мали до 1998 година, но во 2000/2001 година се појавува драстично зголемување најмногу како резултат на приватизација на државните фирми, но и поради преземањето на банките од страна на странски инвеститори.

Окрупнувањето на банкарскиот сектор почна да се забележува во 2001 година, како резултат на зголемената конкуренција на банкарскиот пазар поради влезот на странски капитал, како и реформите во платните системи, со што платниот промет почна да се одвива преку комерцијалните банки. Сепак, треба да се има предвид дека банкарскиот сектор оваа година издржа значаен тест за релативно нормално работење во кризни услови.

Во услови на влошени економски перформанси и нарушени состојби во реалниот сектор од економијата, детерминирани од воената криза, кредитната активност на банките забележа зголемување од 7,7%. Меѓутоа, треба да се земе предвид недоволната флексибилност на банките, манифестирана преку задоцнетата реакција на мерките на монетарната политика и на општата економска и безбедносна состојба во земјата (НБРМ, 2002).

Кредитната политика на банките во 2002 година покажа одредена респонзивност на стабилизирањето на состојбата, намалениот ризик на земјата и оттука понискиот кредитен ризик на коминцентите. Така, вкупниот износ на одобрени кредити во однос на 2001 година бил повисок за 7,8%. (НБРМ, 2003).

Во 2003, банките и понатаму го задржуваат доминантното место во банкарскиот систем и покрај скромниот пораст на учеството на штедилниците во вкупниот финансиски потенцијал. Оваа година, се забележа поволен амбиент за остварување на очекувањата за постепено ревитализирање на економијата и за целокупното интензивирање на целокупната економска активност во земјата (НБРМ, 2004).

Во 2004 година, банките и понатаму се најзначаен сегмент на банкарскиот систем на Република Македонија, кои учествувале со 98,7% во вкупната актива на банкарскиот систем, додека штедилниците партиципираат со остатокот од 1,3% од целокупниот финансиски потенцијал (НБРМ, 2005). Карактеристично за оваа година е јакнењето на довербата во банкарскиот систем и се позасилените преференци за штедење на населението во банките со што се влијаело врз растот на депозитниот потенцијал.

На крајот од 2005 година, степенот на приватизираност на акционерскиот капитал на банкарскиот систем во земјата изнесувал 91,9%, односно 97,0% ако од анализата се из земе „Македонската банка за поддршка на развојот“ АД Скопје која е во целосна државна сопственост. Оваа година ја карактеризира и релативно високиот степен на концентрација на банкарскиот систем. Позитивните економски движења во земјата се припишуваа на целокупните активности на банките. Банките оваа година покажуваа зголемена кредитна активност и висок степен на финансиска интермедијација (НБРМ, 2006).

Во 2006 година, македонскиот банкарски сектор забележа една доста добра и успешна деловна година, како резултат на вкупните подобрени перформанси на банките (НБРМ, 2007). Во претходните неколку години, карактеристичен е трендот на намалување на бројот на институции во банкарскиот систем, со истовремен пораст на неговата големина. Овој тренд на окрупнување и пазарна консолидација на банкарскиот сектор се јавува и во други земји од Централна и Источна Европа, пред сè, како резултат на зголемената конкуренција во банкарството по завршувањето на интегративните процеси на овие земји во рамките на Европската унија.

Во 2007 година, забележително е натамошно маргинализирање на улогата на групата мали банки, според сите анализирани сегменти на банкарското работење. Во текот на оваа година, „Охридска банка“ АД Охрид беше преземена од „Societè Generale“ s.a. Paris, „Комерцијално инвестициона банка“ АД Куманово беше преземена од „Milestone“ ehf Rejkjavik, и „Интернационална приватна банка“ АД Скопје беше преземена од „Alfa Finance Holding“ Sofija, по што следеше нејзино преименување во „Капитал банка“ АД Скопје.

И покрај тоа што не беше директно инволвиран, сепак, банкарскиот систем на Македонија не остана целосно изолиран од ефектите од глобалната финансиска криза, со оглед на фактот дека станува збор за мал и отворен финансиски систем. Во 2008 година, првите позначајни ефекти ги почувствуваа банките индиректно, преку намалените остварувања на реалниот сектор. Преку забавувањето на домашната економска активност и засилените психолошки притисоци врз домашните субјекти (пред сè населението), дојде до намалување на растот на депозитниот потенцијал на банките, а со тоа и намален раст на вкупната актива на банките, со што во 2008 година беше остварена најниската стапка на раст во претходните 6 години. Од друга страна, зголемената неизвесност придонесе и кон промена на очекувањата на банките и

зголемување на перцепциите на банките во однос на ризикот што го преземаат. Ова особено се манифестираше во заострувањето на кредитните политики, преку зголемување на внимателноста во одобрувањето кредити и зголемувањето на каматните стапки на некои кредитни производи наменети за населението. Со тоа, дојде до намалување на кредитната активност на банките. Истата година, дојде до прекин на трендот на подобрување на квалитетот на кредитното портфолио на банките, што беше карактеристичен за изминатите неколку години. Во 2008 година доаѓаат до израз првите знаци на зголемување на ризичноста на кредитното портфолио, и тоа на населението.

Концентрацијата во банкарскиот систем на Република Македонија останува на релативно високо ниво и од аспект на улогата на одделните групи банки во сите сегменти од банкарското работење. Групата големи банки, и покрај извесното намалување во однос на претходните години, ја задржа доминантната позиција на банкарскиот пазар во Македонија. Групата средни банки продолжи да го зајакнува своето пазарно учество бележејќи зголемување во сите сегменти. Наспроти тоа, забележано е натамошно маргинализирање на улогата на малите банки, според сите сегменти на банкарското работење, со исклучок на депозитната активност, каде оваа група банки забележа скроман пораст.

Во 2008 година, како позначајна промена се забележа преземањето на „Инвест банка“ АД Скопје од страна на австриската групација Steiermärkische Sparkasse, со што настана „Шпаркасе Македонија“ АД Скопје. Освен ова преземање, ЦКБ АД Софија ја презеде „Силекс банка“ АД Скопје, со што дојде до настанок на ЦКБ АД Скопје.

Во 2009 година дојде до забавување на порастот на вкупната актива, како резултат на значителното забавување на растот на депозитното јадро на банките, коешто, и покрај таквата динамика ја задржа улогата на доминантен извор на средства за финансирање на активностите на македонските банки. Негативните ефекти од глобалната финансиска криза (коишто домашниот банкарски систем, меѓу другото, ги почувствува во форма на изразени психолошки притисоци врз донесувањето на одлуките од домашните економски субјекти и намалени склоности кон штедење) беа особено изразени во првиот квартал од 2009-та година, кога депозитите забележаа негативна годишна стапка на промена. Постепеното стабилизирање на тековите на домашната економија, како и намалувањето на психолошките притисоци почнувајќи од вториот квартал на

2009 година, влијаела во правец на повторно „заживување“ на депозитната активност на банките.

Во 2010 година, активностите на банките се зголемија, што соодветствува со заживувањето на домашната економија и позитивните сигнали на монетарната политика на Народната банка. Растот на кредитната активност на банките, оваа година, беше нешто над двапати повисок во однос на растот остварен во претходната година. Овој пораст беше овозможен од порастот на депозитите на нефинансиските субјекти. Нивната стапка на раст забележа значително забрзување и на крајот од 2010 година беше речиси трипати повисока во однос на 31.12.2009 година. Банките беа сè уште претпазливи во преземањето на ризиците на што укажува и значителниот раст на вложувањата на банките во нискоризични хартии од вредност (НБРМ, 2011). Истата година, улогата на финансиските институции, како доминантни акционери на банките, зајакна. Тие го зголемија своето учество во структурата на обичните акции, како резултат на: откупот на акции на една банка од страна на друга странска банка, докапитализацијата на три банки („Алфа банка“ АД Скопје, „Охридска банка“ АД Охрид и „Зираат банка“ АД Скопје) и конверзијата на дел од приоритетните акции во обични акции.

Во 2011 година, банкарскиот сектор и македонската економија, како мала и отворена економија, се неизбежно чувствителни на случувањата во меѓународното опкружување. Во услови на турбулентно надворешно опкружување и висок степен на неизвесност во врска со натамошниот развој на должничката криза во еврозоната, банките во Република Македонија се покажаа како исклучително прудентни и успеаја да ја одржат својата сигурност и стабилност. Активностите на банките, иако со забавено темпо во однос на претходната година, продолжија да растат, што се одрази позитивно на натамошното зголемување на степенот на финансиското посредување во земјата. Растот на банкарските активности, главно беше поддржан од растот на депозитното јадро на банките, пред сè од домаќинствата. Растот на депозитите забележа одредено забавување, што генерално соодветствува со забавувањето и на економскиот раст во овој период. Притоа, во услови на релативно поволно домашно опкружување, во текот на 2011 година, економските субјекти продолжија повеќе да штедат во домашна валута, што, како тренд, започна на крајот на 2009 година.

Во периодот од 2004 до 2011 година, бевме сведоци на забрзување на процесот на окрупнување и консолидација на банкарскиот систем. Во овој период се случија неколку статусни промени кај банките, и тоа: припојување на две банки- „Тетовска банка“ АД Тетово и „Тетекс Кредитна банка“ АД Скопје со што беше формирана „ГТК банка“ АД Скопје во јули 2006 година, како и припојувањето на „Статер банка“ АД Куманово кон „Централна Кооперативна банка“ АД Скопје на почетокот од 2011 година. Исто така, во овој период им беа одземени дозволите и беа иницирани ликвидациски и стечајни постапки кај две банки и пет штедилници: „Радобанк“ АД Скопје (април 2005 година), „Македонска банка“ АД Скопје (октомври 2007 година), штедилница „Киро Кучук“ (август 2006 година), „Граѓанска штедилница“ ДОО Скопје (март 2008 година), штедилница „Инко“ ДОО Скопје (август 2009 година), штедилница „Фершпед“ ДОО Скопје (април 2010 година) и штедилница „АМ“ ДОО Скопје (ноември 2010 година).

Дополнително на тоа, две штедилници се припоија кон банка (тогашна „Инвест банка“ АД Скопје, а подоцна преименувана во Шпаркасе банка“ Македонија АД Скопје) и тоа: штедилница „Малешевка“ ДОО Берово (август 2005 година) и „Македонска штедилница“ АД Скопје (октомври 2006 година) (НБРМ, 2011).

Во 2012 година, се случи припојување на „Зираат банка“ кон „Халк банк“ АД Скопје, со што се намали бројот на банки во системот. Оваа година, дванаесет од вкупно шеснаесет банки во Република Македонија беа во доминантна сопственост на странски акционери.

Вкупните активности на банкарскиот систем продолжија да растат со забавено темпо во однос на претходните години. Неповолното економско опкружување имаше повратно влијание врз забавувањето на растот на депозитите на нефинансиските субјекти, и тоа пред сè во првата половина од годината, што придонесе и за побавен раст на активата на банките. Ова, надополнето со согледувањата на банките за ризиците од реалниот сектор, растот на кредитниот ризик, како и конзервативните политики на дел од матичните лица под влијание на мерката за финансиско раздолжување го предизвика забавениот раст на кредитната активност на банките во 2012 година (НБРМ, 2013).

Во 2013 година, учеството на странскиот во вкупниот акционерски капитал на банкарскиот систем е непроменето и изнесува 75,2%. Вкупната актива на банкарскиот

систем и натаму расте, но забавено, што се согледува и преку забавениот раст на кредитирањето на корпоративниот сектор (НБРМ, 2014).

Во 2014 година, активностите на домашните банки беа под влијание на солидниот раст на домашната економија и закрепнувањето на реалниот сектор. Во такви услови, забрза растот на депозитното јадро на банките и на кредитната поддршка на реалниот сектор, што беше поддржано и од подобрените согледувања на домашните банки за профилот на ризик на кредитната побарувачка, монетарното олабавување и преземените нестандартни мерки врз кредитната поддршка на приватниот сектор, но и од промените во кредитните стратегии на некои од банкарските групи присутни во земјата (НБРМ, 2015).

Во 2015 година, во услови на забавено заздравување на глобалната економија и задржување на солидниот економски раст во земјата при присутна неизвесност поради домашните политички случувања и настаните во Грција, основната улога на банките – посредување меѓу штедачите и кредитокорисниците од нефинансискиот сектор, и натаму јакне. Активностите на банките на домашниот кредитен пазар бележат поволни движења и, втора година по ред, достигнуваат солиден годишен раст. Нагорното движење во кредитната активност на банките е повеќе видливо во сегментот на домаќинствата, наспроти кредитната поддршка на корпоративните клиенти, чиј годишен раст забави.

Имено, банките и натаму со голема внимателност ги кредитираат субјектите од овој сектор, сè повеќе насочувајќи се кон кредитирање на ненаменска потрошувачка на физичките лица (НБРМ, 2016).

На 31.12.2015 година, стапката на адекватност на капиталот е речиси двојно повисока од законски пропишаниот минимум и изнесува 15,5%. Добивката е главниот извор на јакнење на капиталната позиција на банките, што го истакнува значењето на профитабилноста, не само за стабилноста на банкарскиот систем, туку и за зголемување на активностите на банките. Некономските фактори, односно засилувањето на домашната политичка криза во вториот квартал од 2016 година, повторно создадоа психолошки притисоци врз депонентите, особено врз домаќинствата и предизвикаа повлекување депозити од банкарскиот систем. Главниот предизвик за банките во наредниот период се поврзува токму со развојот и можните негативни ефекти од политичката криза во земјата. Евентуалното продолжено времетраење на политичката криза и зголемувањето на нејзиниот интензитет може да има негативни

ефекти врз растот на депозитите, а преку нив, посредно, и врз можностите за зголемување на кредитната активност на банките.

Концентрацијата во банкарскиот систем се намалува бавно, но непрекинато. На 31.12.2015 година, трите и петте најголеми банки во системот зафаќаат речиси 60% и 75%, соодветно, од вкупната актива на банкарскиот систем.

Денес, банкарскиот сектор на Република Македонија претставува основен и доминантен сегмент на финансискиот систем на земјата. Станува збор за универзален банкарски систем, со слична структура на банкарските системи на континентална Европа: Народна банка на Република Македонија, Македонска банка за поддршка на развојот (како единствена банка во државна сопственост), комерцијални банки и штедилници (Фити-Неделковска, 2012).

Во моментот, банкарскиот систем на Р. Македонија го сочинуваат 15 банки, при што доминира учеството на странскиот капитал, заклучно со 2015 година, учеството на странскиот акционерски капитал во вкупниот капитал изнесува 74,8% (НБРМ, (2016), Извештај за ризиците во банкарскиот систем во Република Македонија во 2015).

Дури 20 години по осамостојувањето (и државно и монетарно), финансискиот систем на Македонија сеуште се одликува со доста едноставна пазарна структура, без постоење на комплексни финансиски групации и вкрстена сопственост меѓу различните сектори, и може да се заклучи дека банките се единствените релевантни институции кои ги диктираат правилата на игра, и воопшто влијаат и врз движењата во економијата (Фотова, 2011).

Во продолжение претставен е табеларен приказ на сите реструктурирања кои се случија во македонскиот банкарски сектор во последните две декади (табела 24). Како што беше елаборирано и претходно, може да се забележи дека 2000-та година била клучна година за македонското банкарство, со влезот на странските НЛБ, „Алфа кредит банк“ и НБГ групациите од Словенија и Грција респективно.

Во табелата 25 прикажани се сите преземања во македонскиот банкарски сектор од 2000 година, па се до последното преземање во македонскиот банкарски сектор кое се случи во мај 2016 година, со преземањето на малата „Алфа банка“ АД Скопје од страна на швајцарски инвестициски фонд за 1.2 милиони евра, по што банката се преименува во „Силк Роад банка“ АД Скопје. Во тој табеларен приказ може да се добие претстава како странскиот капитал влегуваше на македонскиот банкарски пазар и колку брзо го доминираше.

Табела 24: Реструктурирања во банкарскиот сектор во периодот од 1998-2015

Број на банки во Република Македонија		
Година	Банки	Коментар
1998	22+ 2	Одземена е дозволата за работа на штедилниците „Унипроком,, АД Скопје, „Либерти Интернационал,, Битола и банката „Ака банка,, АД Скопје, како и на „Рударски институт,, ДОО Скопје, „Континентал,, ДОО Битола и „АМСМ,, ДОО Скопје. Три нови институции се појавуваат на пазарот: МБПР (во државна сопственост), филијала на ТС “Ziraat Bankasi” и штедилницата „ФУЛМ,,доел Скопје.
1999	22	Издадена е согласност за отворање на претставништво на Нова Љубљанска Банка од Република Словенија;
2000	22	Издадена е дозвола за работа на штедилниците „Зегин Викторија и други,, ДОО Скопје и „Можности,, ДОО Скопје, како и Меѓународната „Комерцијална банка“ на Република Кина- Тајван. Докапитализација на „Стопанска банка“ АД Скопје (Национална банка на Грција, EBRD, IFC), Кредитна банка АД Скопје (Alpha Credit bank, Грција) и Тутнска банка АД Скопје (Nova Ljubljanska Banka Ljubljana и LHB Frankfurt)
2001	21	НБРМ издава дозвола на Еуросвис банка АД Скопје. Истата година, издава издава и 3 согласности за промени на статус: спојувањето на Земјоделска банка АД Скопје и Силекс банка АД Скопје,преземањето на Пелагониска банка АД Прилеп од страна на „Комерцијална банка“ АД Скопје, како и за спојувањето на Тетекс банка АД и Кредитна банка АД Битола.
2002	21	Без промени во бројот на банките.
2003	21	Основана банка за микрофинансирање, Про Бизнис Банка АД Скопје (подоцна преименувана во ПроКредит банка), за која НБРМ издала дозвола за основање и работење во јули 2003

2004	21	Во првата половина на 2004 година, утврдено е дека се исполнети условите за отворање на стечајна постапка и одземена е дозволата за основање и работа на Експорт импорт банка АД Скопје
2005	20	Укината е дозволата на „Радобанк,, АД Скопје (и започната е стечајна постапка), а штедилницата „Малешевка,, АД Берово е припоена кон „Инвест банка,, АД Скопје
2006	19	Пад на бројот на банки, поради спојувањето на „Тетовска банка,, АД Тетово и „Тетекс- Кредитна банка,, АД Скопје, со што се формирале ТТК банка АД Скопје. Одземена е дозволата на штедилницата „Киро Чучук,, ДОО Велес, а „Македонска штедилница,, АД Скопје се припоила кон „Инвест банка,,АД Скопје
2007	18	Одземена е дозволата за работа на „Македонска банка,, АД Скопје. „Охридска банка“ АД Скопје станува дел од групацијата Societe Generale. Бугарскиот Alfa Finance Holding ја презема Capital bank АД Скопје.
2008	18	Steiermärkische Bank und Sparkassen AG од Грац, Република Австрија ја презема Инвест банка АД Скопје и така настанува „Шпаркасе Македонија“, а Centralna Kooperativna Banka AD Sofija презема контрола во „ЦКБ банка“ АД Скопје (претходно Силекс банка АД Скопје), а „Demir-Halk banka“ AD Rotterdam стана доминантен сопственик на „Извозна и кредитна банка“ АД Скопје
2009	18	Без промени во бројот на банките. Во август 2009, одземена и е дозволата за работа на штедилницата „ИНКО,, ДОО Скопје
2010	18	Без промени во бројот на банките. Престанок со работа на штедилниците „Фершпед,, ДОО Скопје и „АМ,, ДОО Биљана.
2011	17	Во јануари 2011 година, Статер банка АД Куманово се припои кон „Централна кооперативна банка,, АД Скопје. Halk bank од Турција ја презема ИК Банка АД Скопје со откуп на 91,56% од акциите.

2012	16	Престанок со работа на штедилницата „Интер Фалко,, ДОО Скопје и присојединување на „Зираат банка,, АД Скопје кон „Халк банка“, АД Скопје
2013	16	Без промени во бројот на банките. Пад на бројот на штедилници, поради преобразба на „Штедилница Младинец,, ДОО Скопје, „Штедилница Баваг,, ДОО Скопје и „Штедилница ПЕОН,, ДОО Струмица во финансиски друштва
2014	15	Поштенска банка АД Скопје се присоједини кон „Еуростандард банка“ АД Скопје на 01.07.2014
2015	15	Без промени во бројот на банките.
2016	15	Во мај 2016, „Алфа банка“ АД Скопје (која беше дел од групацијата Alpha bank AE Athens, Greece) беше преземена од швајцарски инвестициски фонд за 1.2 милиони EUR, по што банката се преименува во Silk Road Bank AD Skopje.

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи од 1998-2015, сублимирани од авторот

Табела 25: Преземањето на некои од македонските комерцијални банки

Банка преземач (земја)	Година	Таргет банка	Цена	Учество по преземањето
Национална банка на Грција НБГ (Грција)	2000	„Стопанска банка“	46,4 милиони УСД	93,43%
НЛБ д.д (Словенија)	2000	„Тутунска банка“	необјавена	53,10%
Societe Generale (Франција)	2007	„Охридска банка“	43 милиони евра	51,60%
Alfa Finance Holding(Бугарија)	2007	„Капитал банка“	необјавена	/

Steiermärkische Sparkasse (Австрија)	2008	„Инвест банка“	38,5 милиони евра	99,97%
ЦКБ Софија (Бугарија)	2008	„Силекс банка“	необјавена	78,60%
Демир „Халк банка“ (Холандија)	2008	„ИК банка“	23 милиони евра	55,87%
„Халк банка“си (Турција)	2011	„ИК банка“	необјавена	91,56%
„ЦКБ“ АД Скопје	2011	„Статер банка“ Куманово	594 милиони денари	84,90%
„Халк банка“ АД Скопје	2012	„Зираат банкиси“	1 милијарда денари	100,00%
Пелистерка АД Скопје	2013	„Стопанска банка“ АД Битола	1,527 милиони евра	21,84%
„Еуростандард банка“ АД Скопје	2014	„Поштенска банка“ АД Скопје	4,4 милиони евра	100%
Швајцарски инвестициски фонд	2016	„Алфа банка“ АД Скопје	1.2 милиони евра	100%

ИЗВОР: Авторот, врз основа на новинарски написи, годишни извештаи на банките и известувања за јавност

Табела 26: Македонски комерцијални банки во странска сопственост

Листа на банки	Назив на странскиот акционер
„Комерцијална банка“ А.Д. Скопје	Портфолио и институционални инвеститори од странство поседуваат над 50% од обичните акции
„Стопанска банка“ А.Д. Скопје	National bank of Greece, Грција
„НЛБ Тутунска банка“ А.Д. Скопје	NLB Словенија
„Халк Банк“ А.Д. Скопје	Halk Bank, Турција
„Шпаркассе банка“ А.Д. Скопје	Steirerische Bank und Sparkasse, Австрија
„Охридска банка“ А.Д. Скопје	Societe Generale, Франција
„Уни Банка“ А.Д. Скопје	Цеко Минев и Ивајло Мутавчиев, Бугарија
„Еуростандард банка“ А.Д. Скопје	Gofi Group of Finance and Investment и Eastern Hemisphere Holding, Швајцарија
„Централна Кооперативна банка“ А.Д. Скопје	ЦКБ Бугарија
„Алфа банка“ А.Д. Скопје („Силк роад банка“ АД Скопје)	Silk Road Capital AG Switzerland
„Капитал банка“ А.Д. Скопје	Alfa finance holding, Бугарија
„ПроКредит Банка“ А.Д. Скопје	Prokredit holding Германија

ИЗВОР: Врз основа на податоците на НБРМ: НБРМ-Извештај за работата мај 2004–мај 2011, Скопје, мај 2011, стр. 39

Во периодот од 1998 до 30.06.2012 година, спроведени се 36 трансакции на преземање на компании на тлото на Република Македонија. Активностите започнале во 1999 година, додека 2007-мата година била најдинамична по бројот на преземања, бидејќи во таа година се спровеле дури 10 трансакции или 27,77% од вкупните преземања во земјата (Filipović, 2012).

3. Карактеристики и перформанси на македонскиот банкарски сектор

Банкарскиот систем на Македонија е карактеризиран со претежно странски капитал. Со влезот на странските банки и групации во македонскиот банкарски сектор, се заостри конкуренцијата, се намалија цените на банкарските производи и услуги и се намали бројот на банки на пазарот. Консолидацијата на банкарската индустрија поттикна јака конкуренција со поспособни конкуренти, подобар квалитет на банките, поевтин трошок на капиталот, ширење на кредитната понуда како и нудење на нови производи и услуги од страна на банките.

Како што е прикажано во табелата број 27, учеството на странскиот капитал во вкупниот капитал во 1998 и 1999 година изнесувало 15,5% и 19,3% респективно, додека во 2000 година ова учество пораснало на 40,8%, за да достигне неверојатни 76,2% во 2014 година.

Табела 27: Учество на странскиот капитал во вкупниот банкарски капитал на Република Македонија од 1998-2015

Учество на странскиот капитал во вкупниот банкарски капитал на Република Македонија од 1998-2015	
1998	15,5
1999	19,3
2000	40,8

2001	40,1
2002	44,4
2003	48,6
2004	47,5
2005	52,5
2006	56,1
2007	69,1
2008	74,3
2009	68,6
2010	72,9
2011	74,7
2012	75,2
2013	75,2
2014	76,2
2015	74,8

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи 1998-2015 година

При анализата на учеството на странскиот капитал во вкупниот капитал, но по групи на банки, интересен е фактот дека во 2014 година, сите групи на банки (мали, средни и големи) имаат еднакво учество на странски капитал (табела број 28), што наведува на заклучок дека странскиот капитал е подеднакво релативно застапен во сите групи банки во македонскиот банкарски сектор. Сепак, имајќи предвид дека банкарските групи видно се разликуваат по големината (т.е. износот на активата на банките), може да се заклучи дека странскиот капитал во апсолутни бројки е најзастапен во групата големи банки, со оглед на тоа дека во оваа група спаѓаат банки со актива над 30,2 милијарди денари (табела број 28).

Табела 28: Учеството на странскиот капитал во вкупниот капитал* (во %)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Големи банки	37,1 %	68,40 %	74,20 %	82,80 %	80,70 %	79,50 %	79,70 %	79,40 %	78,10 %	77,60 %	76,30 %	n.a.
Средни банки	25,30 %	33,60 %	41,90 %	60,20 %	69% %	66,80 %	68,60 %	61,50 %	69% %	74% %	76,30 %	n.a.
Мали банки	48,80 %	46,40 %	46,20 %	61,50 %	72,50 %	57,50 %	70% %	89,40 %	87% %	74,70 %	75,70 %	n.a.
Банкарски сектор	47,50 %	52,50 %	56,10 %	69,10 %	74,30 %	68,60 %	72,90 %	74,70 %	75,20 %	75,20 %	76,20 %	74,8 %

*Пресметката е направена како показател помеѓу номиналната вредност на издадените обични акции во странска сопственост и вкупната вредност на сите издадени обични и приоритетни акции

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи 1998-2015 година

Финансиските пазари во развој (вклучувајќи го тука и македонскиот) се карактеризираат со слаба транспарентност на финансиските институции, што води кон слаба можност за процена од страна на инвеститорите и акционерите, што води пак кон информациска криза. Неадекватно откривање на информации и податоци, слабо корпоративно управување и контрола го карактеризираат финансискиот пазар. Како резултат на ова, се јавува несоодветна бизнис експанзија, неефикасна алокација на кредитите како и слаб интерен менаџмент во банките (Alshamali et al., 2008).

Банкарскиот систем покажа доста голема отпорност за време на глобалната финансиска криза, пред се, поради фактот дека домашните депозити беа главен финансиски инструмент при кредитирањето (што се забележува од показателот кредити/депозити на македонскиот банкарски систем). Уште еден значаен фактор за отпорноста на банките е фактот дека македонските банки се релативно конзервативни и добро си ги познаваат своите потрошувачи, и не се впуштаат во трговија со дериватни инструменти или егзотични финансиски производи.

Банкарскиот сектор е комплетно приватизиран, со исклучок на Македонската банка за поддршка на развојот (МБПР). Ова доведува до заклучок дека ниската државна сопственост и странската пенетрација довела до добри основи за ефикасност при посредувањето на кредити. И покрај тоа што бројот на банки е висок, и концентрацијата е релативно висока помеѓу големите институции.

Доколку го анализираме движењето на Херфиндаловиот индекс на вкупната актива на банкарскиот сектор на Република Македонија во последниве десетина години, може да се забележи дека е во рамки на умерените вредности, движејќи се од 1,69 во 2004 година до 1,43 и 1,45 во 2013 и 2014 година, респективно. Исто така, забележително е и постепеното намалување на концентрацијата, меѓутоа во нормалата на умерено концентриран пазар. Сепак, треба да се има предвид дека сите вредности на Херфиндаловиот индекс се на горната граница, потврдувајќи ги констатациите за релативно високото ниво на концентрација на банкарскиот систем во земјата. Концентрацијата на банкарскиот систем, мерена преку Херфиндаловиот индекс е на

релативно високо ниво кај сите сегменти од банкарското работење во анализираниот период, меѓутоа највисок е кај сегментот население (депозитите и кредитите на населението), каде е малку над прифатливата горна граница. Меѓутоа, од 2009-тата година се забележува надолно движење на овој показател кај сите сегменти, освен кај депозитите на претпријатијата. Херфиндаловиот индекс за кредитите и депозитите на населението има надолно движење, но, сепак, кај овие категории концентрацијата е над прифатливата горна граница. Учествата на поединечните банки, како и на трите и петте банки со најголема актива во вкупната актива, исто така, упатуваат на висока концентрација во банкарскиот систем. Во 2013-тата година, три банки зафаќаат 61,1% од вкупната актива, додека девет банки имаат поединечно учество помало од 4%. Учеството на првите три, односно пет банки, незначително се намалува кај сите сегменти од банкарското работење. Исклучок се кредитите на домаќинствата, каде што учеството на петте банки со најголема кредитна активност кон овој сектор бележи мал пораст од 0,7 процентни поени. За намалувањето на концентрацијата главно придонесува побрзиот раст на банките коишто следат по трите, односно петте банки со најголеми учества за секој сегмент.

Од денешен аспект, може да се заклучи дека во последните осум години се забележува тренд на намалување на концентрацијата мерена според Херфиндаловиот индекс (кај депозитите на населението од 2,08 во 2007 година на 1,84 во 2015 година, кај кредитите на населението од 2,00 во 2007 година на 1,75 во 2015 година, кај кредитите на претпријатијата од 1,82 во 2007 година на 1,53 во 2015 година и кај депозитите на претпријатијата од 1,78 во 2007 година на 1,38 во 2015 година).

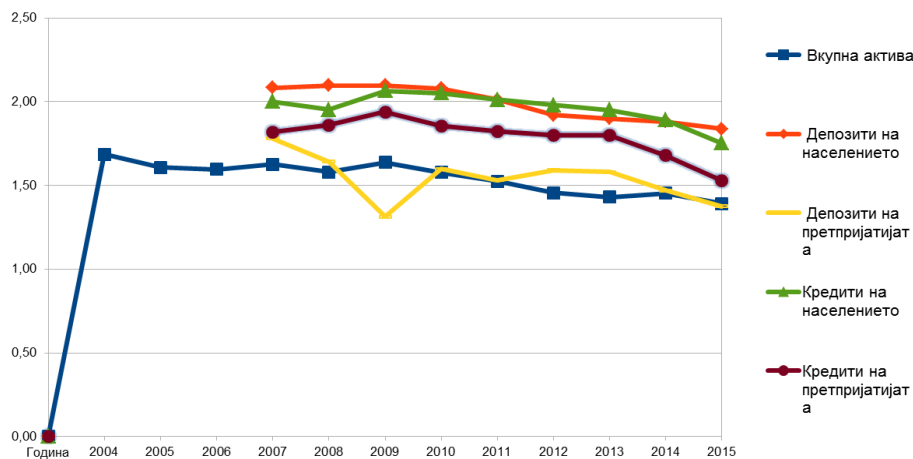
Податоците од последната анализирана година (2015) водат кон заклучок дека по постојаното намалување на Херфиндаловиот индекс за речиси сите категории за кои е пресметуван низ годините, концентрацијата на банкарскиот систем се поместува од висока, кон прифатлива. Имено, само индексот за депозитите на населението е над прифатливата вредност на индексот, и тоа со мало надминување. Од друга страна, учествата на поединечните банки, како и на трите и петте банки со најголема актива, во вкупната актива на банкарскиот систем, сè уште упатуваат на висока концентрација во банкарскиот систем. Трите најголеми банки зафаќаат речиси 60% од вкупната актива, а разликата помеѓу најголемото и најмалото учество е значителна (0,7% за најмалата банка и 22,9% за најголемата банка). Речиси половина од банките во системот имаат поединечно учество до 3% (НБРМ, 2016).

Табела 29: Херфиндал-Хиршмановиот индекс за банкарскиот сектор на Република Македонија во периодот од 2004-2015 година

Година	ННІ				
	Вкупна актива	Депозити на населението	Депозити на претпријатијата	Кредити на населението	Кредити на претпријатијата
2004	1,69	/	/	/	/
2005	1,61	/	/	/	/
2006	1,60	/	/	/	/
2007	1,63	2,08	1,78	2,00	1,82
2008	1,58	2,10	1,64	1,95	1,86
2009	1,64	2,10	1,31	2,06	1,94
2010	1,58	2,08	1,60	2,05	1,86
2011	1,52	2,01	1,53	2,01	1,82
2012	1,46	1,92	1,59	1,98	1,80
2013	1,43	1,90	1,58	1,95	1,80
2014	1,45	1,88	1,47	1,89	1,68
2015	1,39	1,84	1,38	1,75	1,53

ИЗВОР: Народна банка на Република Македонија, годишни извештаи од 2004-2015 година

Графикон 13: Херфиндал-Хиршмановиот индекс за македонскиот банкарски сектор (2004-2015)



ИЗВОР: Народна банка на Република Македонија, годишни извештаи од 2004-2015 година

Графикон 14: Херфиндал-Хиршмановиот индекс за македонскиот банкарски сектор во периодот од 2011 до 2015 година



ИЗВОР: НБРМ, (2016), Извештај за банкарските ризици во 2015 година, Скопје

Кога се споредува со бројот на населението, се доаѓа до заклучок дека Македонија има релативно висок број на банки. Ова се должи на групата мали банки кои се доста по број, но држат нешто помалку од 10% од пазарното учество, и кои (повеќето од нив) се во загуба или едвај профитабилни и неефикасни. Токму затоа, спојувања и преземања во групата на мали банки, или нивна консолидација ќе ја зголеми и нивната и ефикасноста на целиот банкарски сектор (IMF, 2013).

Степенот на финансиско посредување анализирано преку соодносот на вкупната актива на банкарскиот систем и БДП на крајот од 2008 година изнесуваше 62,9%, што е намалување за 0,2 процентни поени во однос на 2007 година, додека во 2009 година тој повторно расте и достигнува 66%. На крајот на 2015 година овој показател изнесува 75,6%, што покажува приближување на македонскиот банкарски систем кон оние системи на развиените економии.

Дотолку повеќе, и другите показатели на финансиско посредување покажуваат значителни подобрувања, особено кога се анализира последната декада (2004-2015), прикажани во табела број 30. Значењето на домашниот банкарски систем за економската активност постојано се зголемува. И покрај тоа што активностите на банките зафаќаат значителен дел од БДП, сепак постои простор за натамошно зајакнување на финансиското посредување. Споредено со повеќето од анализираниите земји-членки на ЕУ, финансиското посредување во Република Македонија е на пониско ниво, но е на слично ниво во однос на земјите од регионот, што може да се забележи на графиконот број 15 (НБРМ, Извештај за ризиците во банкарскиот систем во Република Македонија во 2015 година, стр. 61).

Зголемувањето на степенот на финансиско посредување се согледува и преку постојаниот раст на соодносот на кредитите и депозитите со бруто домашниот производ. Притоа, во анализираниот период, посилен годишен раст бележеа кредитите, со што нивниот сооднос со бруто домашниот производ оствари побрза динамика. И покрај динамичниот раст на банкарскиот систем на Република Македонија во последните седум години (со исклучок на периодот на крајот на 2008 година и 2009 година кога дојдоа до израз ефектите од глобалната финансиска криза врз македонската економија), сепак, компаративната анализа со земјите од поблиското опкружување или поширокиот регион, покажува дека тој се вбројува во оние банкарски системи коишто имаат релативно низок степен на финансиско посредување. Тоа се должи пред сè на бавниот раст особено во првата декада од периодот на

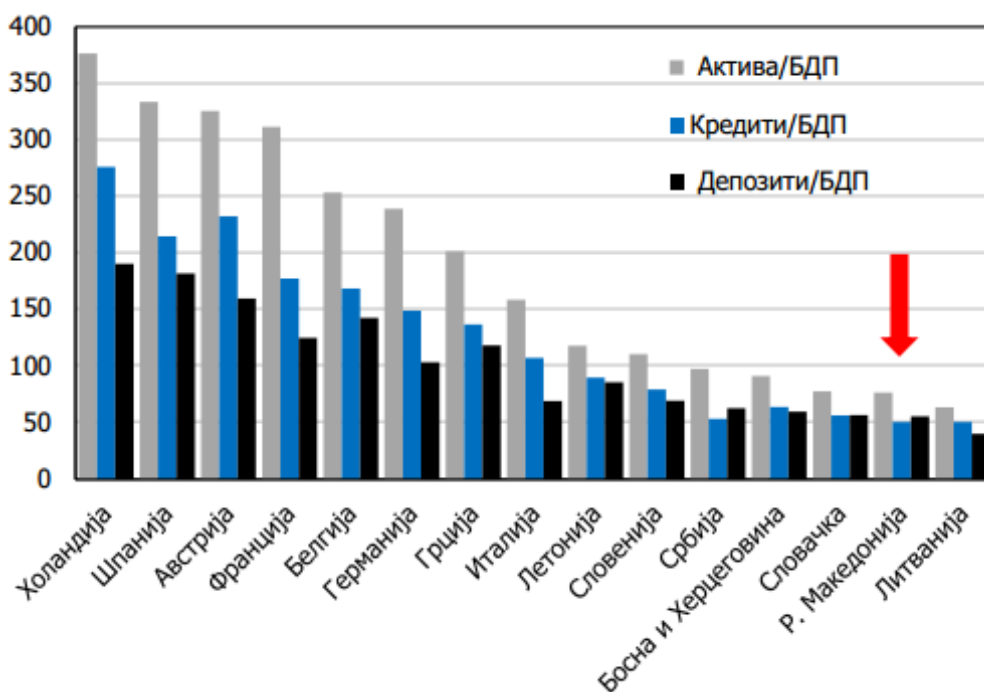
транзицијата, но самото тоа дава перспектива за подинамичен иден раст (НБРМ, 2012).

Табела 30: Степен на финансиско посредување во македонскиот банкарски сектор

Степен на финансиско посредување во македонскиот банкарски сектор												
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Вкупна актива/БДП	43,3	47,6	54,4	61,3	60,9	65,6	71,2	71,3	75,6	74	76,1	75,6
Вкупни кредити/БДП	21,1	23,3	28,1	34,2	40,8	42,5	43,5	43,6	46,3	46,1	48,1	49,5
Вкупни депозити/БДП	30,2	33,2	38,5	43,9	43,9	45,9	49,7	50,4	52,6	51,9	54,6	54,7

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи 2004-2015 година

Графикон 15: Степен на финансиско посредување по одделни земји во проценти (лева и десна скала)



ИЗВОР: НБРМ, (2016), Извештај за ризиците во банкарскиот систем во Република Македонија во 2015 година, стр. 61

Денеска, банкарскиот сектор на Република Македонија го сочинуваат 15 комерцијални банки, поделени во три групи за подетална анализа на НБРМ, во зависност од износот на вкупната актива на банките.

Табела 31: Групи банки во македонскиот банкарски сектор

Група големи банки (актива поголема од 32,1 милијарди денари на 31.12.2015 година)	Група средни банки (актива меѓу 8,0 и 32,1 милијарди денари на 31.12.2015 година)	Група мали банки (актива помала од 8,0 милијарди денари на 31.12.2015 година)
четири банки	осум банки	три банки
„Комерцијална банка“ АД Скопје	„Халк банка“ АД Скопје	„ТТК банка“ АД Скопје
„НЛБ Тутунска Банка“ АД Скопје	„Шпаркасе банка“ Македонија	„Капитал банка“ АД Скопје
„Стопанска банка“ АД Скопје	„ПроКредит банка“ АД Скопје	„Алфа банка“ АД Скопје
„Охридска банка“ АД Скопје	„Стопанска банка“ АД Битола	
	„Уни банка“ АД Скопје	
	„МБПР“ АД Скопје	
	„Еуростандард банка“ АД Скопје	
	„Централно кооперативна банка“ АД Скопје	
* Структурата на групите банки е утврдена со состојба на 31.12.2015, според износот на активата на одделните банки на 31.12.2015 година		

ИЗВОР: НБРМ, интернет страници на комерцијалните банки

Со пресметување и анализа на финансиските показатели на банките, кои претставуваат сеопфатен преглед на оние односи кои се за секој поединичен вложувач битни, се добива целосен преглед на финансиската состојба на банките. Со нивна помош може да се утврдат ефектите од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор врз нивните перформанси и нивната конкурентност. Исто така, информациите кои произлегуваат од финансиските показатели им пружаат на заинтересираните страни разни информации во однос на работењето на банката, а меѓу другото, го дефинираат и степенот на ризичност на потенцијалните вложувања.

Алтернативен индикатор и показател на профитабилноста кој често се користи во анализите на банкарските перформанси е приносот на акционерскиот капитал (ROE). Доколку ROA ја прикажува способноста на банкарскиот менаџмент да генерира профит од расположивите банкарски средства, тогаш ROE ја прикажува стапката на поврат на акционерскиот капитал. И популарноста што ја уживаат, потребно е да се истакнат и нивните недостатоци. Имено, показателот ROA може да е пристрасен бидејќи ги игнорира вонбилансните активности на банките, додека ROE не го почитува влијанието на ризиците поврзани со задолженоста на банките со различни нивоа на левериџ (Kořak, Ćok, 2008, стр. 101-102).

За тоа колку добро се управувани македонските комерцијални банки добри информации дава показателот ROA (return on assets), кој го покажува соодносот помеѓу нето профитот пред оданочување и средствата на банката.

ROA ги инкорпорира многуте аспекти на банкарско работење, бидејќи ја отсликува способноста на банкарскиот менаџмент да генерира профити од расположивите банкарски средства. Дотолку повеќе, се смета дека е клучен индикатор за перформансите кој се користи во најголемиот дел емпириски истражувања (Ćurak, Poposki, Pepur, 2011, стр.6).

Овој показател во нашиот банкарски систем забележа значајно зголемување во периодот 2004–2008 година– порасна, речиси, за четири пати (НБРМ, мај 2011, стр. 49).

Кај комерцијалните банки, ако е помал од 0,5%, се смета дека банката не е ефикасна, за ROA од 0,5-1% се смета дека банката е просечно ефикасна, за ROA од 1,2% се смета дека постои добра ефикасност, додека над 2% укажува на висока ефикасност на банката. Сепак, и превисоките показатели не се секогаш поволни. ROA над 2,5% укажува на високоризичен портфељ, родажба на експозитури или на

слични ненајавени појави. Во светски рамки, се препорачува оптимално ниво на принос на вкупните средства, од 0,1% до 2,5% (Фотова, 2011). ROA го покажува заработениот профит по единица средства и претставува одраз на способноста на менаџментот за користење на финансиските и реалните инвестициски ресурси на банката за остварување профит.

Табела 32: Показатели на профитабилноста и ефикасноста на македонскиот банкарски сектор во периодот од 2005-2015 година

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Стапка на поврат на просечната актива (ROAA)	1,2%	1,8%	1,8%	1,4%	0,6%	0,8%	0,4%	0,4%	0,6%	0,8%	1,1%
Стапка на поврат на просечниот капитал (ROAE)	7,5%	12,3%	15,2%	12,5%	5,6%	7,3%	3,4%	3,8%	5,7%	7,4%	10,4%
Оперативни трошоци /Вкупни редовни приходи (Cost-to-income)	n.a.	n.a.	58,4%	62,2%	62,8%	66,4%	67,8%	63,2%	60,6%	55,5%	51,6%
Некаматни расходи/Вкупни редовни приходи	68,1%	63,6%	63,2%	67,2%	67,4%	72,1%	74,3%	69,3%	66,6%	61,8%	58,5%
Трошоци за плати /Вкупни редовни приходи	28,7%	26,2%	24,3%	24,6%	24,9%	26,0%	25,4%	22,9%	23,3%	22,0%	20,9%
Исправна на ардноста за финансиски и нефинансиски средства / Нето каматен приход	50,8%	26,0%	29,0%	27,4%	41,2%	29,3%	38,4%	44,0%	39,5%	38,1%	34,9%
Нето каматен приход /Вкупни редовни приходи	53,8%	57,1%	59,7%	61,9%	65,5%	65,3%	63,9%	64,4%	65,9%	67,4%	67,1%

Нето каматен приход /Некаматни расходи	79,0%	89,7%	94,5%	92,1%	104,2%	90,6%	86,0%	92,8%	99,0%	109,2%	114,8%
Добивка (загуба) од работењето /Вкупни редовни приходи	17,1%	25,6%	28,8%	23,2%	10,3%	14,5%	7,3%	8,3%	12,5%	16,2%	21,7%
Број на вработени	4633	5010	5390	6111	6084	6052	6011	6026	6048	5988	5968
Стапка на одлежност на капиталот (во %)	21,3	19,4	17,52	15,67	16,45	16,45	16,7	17,28	14,6	15,7	15,5

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи, 2004-2015 година, Скопје

4. Анализа на ефектите од спојувањата врз карактеристиките на банкарскиот сектор на Република Македонија

Анализата на ефектите од спојувањата врз карактеристиките на банкарскиот сектор на Република Македонија во оваа дисертација е направена со помош на повеќе алати. Како најзначајна е непараметарската DEA методологија- Data Envelopment Analysis (DEA) (конкретно DEA прозорската методологија) која се користи за проценка на перформансите на единиците во примерокот третирајќи ги како засебни ентитети во секој набљудуван временски период.

Освен користењето на квантитативни и непараметарски методологии, анализата на ефектите од процесите на спојувања и преземања во банкарскиот сектор ќе ја утврдиме преку анализа на трендовите и темпото на раст или пад на неколку избрани варијабли од работењето на банките во периодот од 2008 до 2015 година (како: вкупните депозити, вкупните кредити, каматните приходи, некаматните приходи, каматните трошоци и некаматните трошоци). Преку ваквата анализа, едноставно се согледуваат

трендовите на ниво на банкарски сектор, но и на ниво на поединечна банка и може да се констатираат причините за промените во ефикасноста.

4.1. Data Envelopment Analysis (DEA)

DEA методологијата широко се користи во емпириската проценка на ефикасноста на финансиските институции, на секторите на здравството и едукацијата во светот. Дотолку повеќе, оваа техника се почесто е преферирана метода која се користи при истражувањето на ефектот на спојувањата и преземањата на банкарската ефикасност, особено кога станува збор за мал примерок (Sufian, 2010).

Data Envelopment Analysis (DEA) е пристап кој е ориентиран кон податоците за евалуација на перформансите на сет единици кои се нарекуваат единици за носење одлуки (Decision-Making Units- DMUs), кој користи повеќе влезни и излезни варијабли во евалуацијата. Дефиницијата на единиците за носење одлуки (Decision-Making Units- DMUs) е доста флексибилна бидејќи во последните неколку години, DEA методологијата се користи за утврдување на перформансите на различни ентитети кои оперираат во различни индустрии. Откако е првпат воведена во 1978 година во својата сегашна форма, DEA методологијата се користи од страна на истражувачите од бројни области. Оваа метода е широко призната и препозната како одлична и едноставна за користење, метода за моделирање на операционите процеси за евалуирање на перформансите (Cooper et al., 2011).

DEA претставува непараметарска метода за линеарно програмирање која се користи за мерење на најдобрите практики на технологија и релативната ефикасност на единиците (DMU- decision making units)- во овој случај банките, користејќи ги влезовите и излезите.

Во овој контекст, DEA ги утврдува банките кои се технички ефикасни и тие кои не се. Бројни автори ја користат оваа метода за мерење на релативната ефикасност на различни државни банкарски системи.

Главната предност на DEA методата е тоа што, за разлика од регресионата анализа, не е потребна, а *rigor* спецификација на моделот. Наместо тоа, таа дава информација дали анализираните влезови и излези на банките/единиците лежат под или над „ефикасната“ граница. Сепак, треба да се има предвид дека станува збор за метода која ја анализира

релативната ефикасност во рамките на анализираниот примерок на единици (Giustiniani & Ross, 2008, pp. 159).

DEA (Data Envelopment Analysis) е методологија за мерење на релативната ефикасност на производните и непроизводните единици како доносители на одлуки (DMU- decision making units) кои имаат исти инпути и исти аутпути. Всушност, тоа е техника на математичко програмирање која овозможува да се утврди дали секој од ентитетите, врз основа на податоците за неговите инпути и аутпути, е релативно ефикасен или не, релативно во однос на останатите ентитети кои се вклучени во анализата (Цветкоска, 2010).

Непараметарската методологија, DEA, се користи за мерење на релативната ефикасност на хомогени единици за кои се одлучува (Decision Making Units – DMUs), како на пример: банки, болници, училишта итн., така што се конструира емпириска граница на ефикасност врз основа на емпириските податоци за користените влезови и остварените излези на DMUs кои го сочинуваат примерокот за анализа (Наумовска, Цветкоска, 2014).

DEA методологијата овозможува разбирање за тоа како секоја единица (DMU) работи во однос на другите единици вклучени во анализата на ефикасноста, ги открива причините за неефикасноста и начините како една DMU може да го подобри своето работење за да стане ефикасна. Во оваа смисла, DEA ги пресметува релативните ефикасности на секоја единица во однос на другите, со користење на утврдените вредности на инпутите и аутпутите (влезовите и излезите) на секоја единица, со оглед на фактот дека таа дозволува рангирање помеѓу единиците во примерокот. Таа исто така ги утврдува и изворите и нивото на неефикасност за секој влез и излез. DEA методологијата има голем број предности поради кои широко се применува. Меѓу другото, таа ги потенцира и областите на подобрување за секоја DMU. На пример, доколку една единица се спореди со сет ефикасни единици со слични конфигурации за влезови и излези, набљудуваната единица може да покаже дали користела премногу инпути или дали излезите и потфрлиле. Поради овие, а и многу други предности на методот, изборот за ова истражување падна токму на DEA методологијата (Наумовска, Цветкоска, 2014).

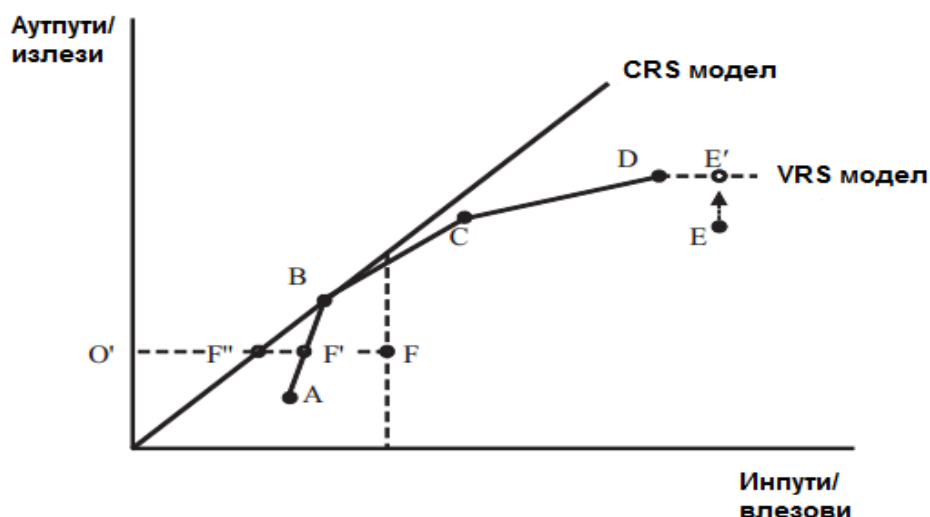
DEA методологијата има два најчесто користени модели, а тоа се: CCR-моделот (кој го добил името од првите букви од презимињата Charnes, Cooper, Rhodes, 1978) и BCC-моделот (по Banker, Charnes and Cooper, 1984). Главната разлика помеѓу овие два

модела е начинот на кој тие го третираат враќањето на скалата, односно рангирањето. Додека ВСС-моделот дозволува варијаблите да се враќаат во рангови- VRS (variable returns-to-scale) претпоставка, ССР-моделот претпоставува дека секоја DMU (хомогена единица за која се одлучува) оперира со константни приноси до рангот/скалата која се користи- CRS (constant returns-to-scale), што значи дека сите фирми оперираат на својот оптимум.

Оттогаш, оваа претпоставка била критицизирана бидејќи во пракса било докажано дека во банкарскиот сектор не се возможни константни приноси до рангот/скалата која се користи. Постојат фактори кои влијаат на тоа банките да не работат на своето оптимално ниво, како пазарната моќ, регулаторните барања, спојувањата и преземањата и слично. Banker и др (1984) го прошириле моделот CRS, за да се земе во предвид и веројатноста од варијабилни приноси до рангот (VRS).

CRS и VRS моделите може да се претстават и графички, како на графиконот 16. Со CRS претпоставката, границата на ефикасност е линеарна и ја идентификува ефикасноста без разлика на големината на фирмата. За една фирма да биде CRS ефикасна, мора да ги исполнува условите за техничка и обемна ефикасност. Со VRS претпоставката, границата на ефикасност е конвексна и ја мери единствено техничката ефикасност на дадено ниво на производство (Тоџи, 2009).

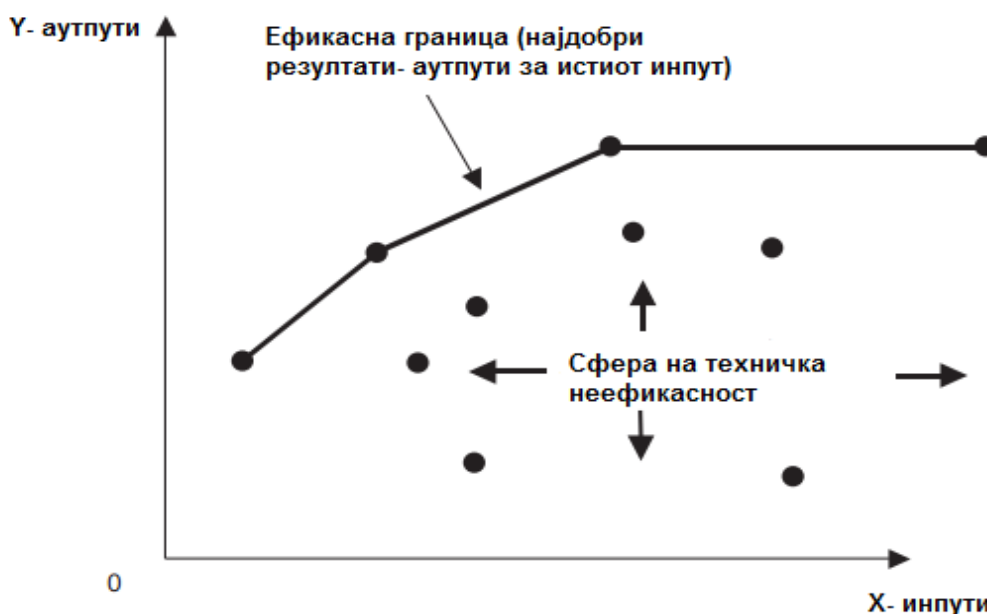
Графикон 16: ДЕА метода- CRS и VRS модели



ИЗБОР: Тоџи Z.V., (2009), "Efficiency of banks in South-east Europe: with special reference to Kosovo", Office of the Chief Economist, CBK, Working Paper No. 4, Prishtina

Мерката за ефикасност на секоја DMU може да се реши преку решавање математички програмски проблем. DEA овозможува компутациски анализи на релативната ефикасност за поголем број инпут/аутпут ситуации, преку евалуација на секоја DMU и преку мерење на перформансите релативно од најдобрите практики на најуспешните DMU. Оние единици кои не се наоѓаат на површината на линијата се сметаат за неефикасни. Со ова, овој метод обезбедува мерка за релативна ефикасност (Pawlowska, 2003). Резултатите добиени од DEA ги класифицираат единиците во ефикасни и неефикасни. Ефикасни единици (DMU) се оние банки со најдобра практика кои имаат резултат од 100%, додека другите банки имаат резултат помеѓу 0-100 проценти. За банка се смета дека технички неефикасна доколку има резултат помалку од 100% во однос на ефикасната банка. Со користењето на техничката ефикасност (TE), резултатот на секоја банка рефлектира колку успешно банката ги трансформира своите инпути во аутпути. На пример, доколку TE на една банка изнесува 90%, тоа значи дека банката би требало да ги намали своите инпути за 10% за да биде ефикасна (Zeitun, Benjelloun, 2012).

Графикон 17: ДЕА- ефикасна граница



ИЗВОР: Pawlowska M., (2003), „The Impact of M&A on Technical Efficiency, Scale Efficiency and Productivity Change in the Polish Banking Sector: a Non-Parametric Approach“, Materialy I Studia, Paper No. 29, Warsaw

Кога се користи asset approach (или intermediation approach), банките се сметаат за финансиски посредници помеѓу сопствениците на долгови (кредити) и депонентите. Кредитите и другите средства се сметаат за аутпути на банката, додека депозитите и другите обврски се инпути во процесот на посредување. Овој пристап се чини соодветен во случаи кога големи банки набавуваат средства во големи количини од други банки или големи институционални депоненти. Сепак, не е соодветен за сите банки. Во случајот на мали банки, овој пристап не важи за трансакционите услуги кои се испорачуваат на нивните депоненти, потценувајќи ја вкупната вредност додадена од банкарските активности.⁵

Во литературата за се покористената DEA методологија, може да се забележат огромен број на студии и научни трудови посветени на анализата на банкарската ефикасност во една земја или во различни држави. Со цел да се утврдат нивоата на ефикасност на банките, потребно е да се дефинираат инпутите и аутпутите (т.е. влезните и излезните варијабли) кои се валидни за анализата. Следната табела покажува неколку студии кои ја анализираат ефикасноста на банките во различни држави и за различни временски периоди, од различни гледишта, со оглед на различните варијабли кои се земени во предвид. Сетот на варијабли кои се користат во истражувањето влијаат врз контекстот и целите кои се дефинирани во самите студии.

Претходни истражувања на оваа тема се направени од страна на Мицајкова и Попоска (2013), Наумовска и Цветкоска (2014), Gattoufi et al (2008), Kaur и Kaur (2010), Sufian, Zulkhibri и Haron, (2007), Sufian (2010), Alzubaidi и Bougheas (2012) и Blass Staub et al (2009).

Имено, студиите на Мицајкова и Попоска (2013) и Наумовска и Цветкоска (2014) го опфаќаат македонскиот банкарски сектор и неговата ефикасност во различни временски периоди, со користење на DEA методологијата. Овие студии претставуваа солидна основа за самата докторска дисертација.

Резултатите од истражувањето на Наумовска и Цветкоска (2014) покажуваат дека групата големи банки бележи најголема ефикасност во рамките на банкарскиот сектор на РМ. Оттука, трите најголеми банки бележат највисок степен на искористеност на депозитната база и поголем сооднос помеѓу нето-каматните приходи и оперативните трошоци. Високиот степен на концентрација на банкарските активности во групата на

⁵ https://mpra.ub.uni-muenchen.de/23471/1/201001_Brack_Jimborean_The_Cost_Efficiency_of_French_Banks.pdf (23.10.2015)

големи банки со водечка улога во детерминирањето на висината на каматните стапки резултира со ригидна каматна политика на банките. Тие во своето истражување земаа примерок од 14 македонски комерцијални банки во периодот од 2007-2013 година.

Кај Мицајкова и Попоска (2013), примерокот беше составен од 15 македонски банки во периодот од 2008-2011 година. Резултатите од CCR моделот покажуваат значителен раст на ефикасноста на македонските банки во периодот од 2008-2010 и пад на ефикасноста во 2011 година. Просечната ефикасност во 2008 година беше 0,596, што може да се протолкува на тој начин да секоја просечна банка може да произведе околу 40.4% повеќе аутпути со даденото ниво на инпути за да ги достигне перформансите на најдобрите банки во примерокот. Просечната ефикасност во 2010 година пораснала на 0,779, додека во 2011 година паднала на 0.697. Шпаркасе банка е најефикасна банка со резултат 0.92, а Централна Кооперативна банка е најнеефикасна со просечен резултат 0.295. При користењето на BCC моделот, бројот на ефикасни банки како и просечната вкупна ефикасност за секторот отколку со CCR моделот, прикажувајќи дека главниот извор на неефикасност се неефикасните обеми.

Gattoufi et al (2008) анализираат 136 банки во 16 различни земји од Средниот Исток и Северна Африка во периодот од 2003 до 2006 година. Резултатите покажуваат подобрување во рангирањето на најголемиот број на банки кои поминале низ трансакции на спојувања и преземања во текот на 2005 и 2006 година. Со тоа, со мали исклучоци, потврдено е позитивното влијание на спојувањата и преземањата врз перформансите на банките. Декомпозицијата на резултатите на ефикасноста за 2006 година покажуваат значајна добивка реализирана од оние банки кои поминаа низ спојувања, во смисла на обем на ефикасност, потврдувајќи го значајниот позитивен импакт на M&A во банкарскиот сектор.

Kaur и Kaur (2010) анализираше небалансирани панел податоци за 52 банки во 1990 до 50 банки во 2008 година во Индија и резултатите од нивната студија покажуваат дека во текот на целиот анализиран период просечната ефикасност на банките од јавниот сектор изнесувала 73.4% додека за приватните банки 76.3%. Резултатите даваат индикации дека мерцерите водат кон повисоко ниво на трошковни ефикасности за споените банки. Декомпозицијата на трошковната ефикасност на нејзините компоненти покажува дека техничката ефикасност е главен извор на придобивки од ефикасноста од спојувањето, а не алокативната ефикасност. Според нивното истражување, спојувањата помеѓу послаби и јаки банки не доведуваат до значајни добивки на ефикасноста на банките.

Sufian, Zulhibri и Haron, (2007) ги анализираат комерцијалните банки во Сингапур во периодот од 1998-2004 година. Во периодот пред спојувањата, банките од Сингапур бележеле просечна вкупна ефикасност од 93.82%, водејќи до заклучок дека банкарскиот систем има доста добри перформанси, особено во основната функција на трансформирање на депозити во кредити, со минимален „отпад“ на инпутите од 6,18%. Резултатите покажуваат дека за време на пред-мерџерскиот процес, банките биле во можност да ја произведат истата количина на аутпути со само 93,82% од износот на користени инпути, а би ги намалиле инпутите за 6.18% за да ја произведат истата количина по мерџерот. Во периодот по спојувањата, пак, банките од Сингапур бележеле просечна вкупна ефикасност од 98.77%.

Sufian (2010) во своето истражување ги вклучува сите малезиски комерцијални банки (33 банки во 1997 до 22 банки во 2003), а неговите резултати покажуваат дека малезиските банки ја подобриле релативно трошковната ефикасност во пост-мерџерскиот период, на 86,9% од пред-мерџерските 83,5%. Банките преземачи биле поефикасни во сите 7 мерџери кои се анализирани во студијата. Како и да е, коефициентот на варијабилите е доста слаб и е статистички значаен на ниво на 10%. Од друга страна, емпириските резултати сугерираат дека макроекономската ситуација, коефициентот на концентрација на трите банки (CR_3) и период пред спојувањето значајно не ги објаснуваат варијациите во ефикасноста на малезиските банки.

Alzubaidi и Bougheas (2012), земале примерок од 255 Европски банки, од 15 ЕУ земји (EU-15) во периодот од 2005-2010 година. Резултатите јасно покажуваат пад во ефикасноста во анализираниот период. Најостриот пад е забележан помеѓу 2007 и 2008 година, покажувајќи дека кризата беше инструментална во падот на банкарската ефикасност. Споредбите меѓу различни земји откриваат дека банките од Шведска и Данска беа најефикасни во анализираниот период, следени од банките во Велика Британија, Франција и Германија, додека банките од Белгија, следени од финансиските институции во Ирска, Грција, Финска и Холандија беа најлошо погодени од кризата.

Vlass Staub et al (2009) во своето истражување опфаќаат небалансирани панел податоци за 127 бразилски банки од 2000-2007 година. Во Бразил, банките со странско учество и странските банки се најмалку економски ефикасни споредени со другите типови на сопственост. Сепак, вредно е да се напомене дека за време на анализираниот период, најголемиот дел од банките беа преземени од големи домашни и странски банки, што укажува на тоа дека повисоката ефикасност е веројатно најважна цел на спојувањата.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
Наумовска и Цветкоска (2014) (Мерење на ефикасноста на банкарскиот сектор во Република Македонија)	Македонија	2007-2013 година	14 одделни банки од РМ	Влезови: депозити и оперативни трошоци и излези: кредити и нето-каматен приход	DEA и индикатори за ефикасност – нето-каматна маргина и оперативни трошоци и индикатори за профитабилност – ROA и ROE	Анализа на обвие податоци (DEA) и излезно-ориентиран CCR модел	Групата големи банки бележи најголема ефикасност во рамките на банкарскиот сектор на РМ. Оттука, трите најголеми банки бележат највисок степен на искористеност на депозитната база и поголем сооднос помеѓу нето-каматните приходи и оперативните трошоци. Високиот степен на концентрација на банкарските активности во групата на големи банки со водечка улога во детерминирањето на висината на каматните стапки резултира со ригидна каматна политика на банките.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
Мицајкова, Попоска, 2013 (<i>Efficiency of Macedonian Banks: A DEA Approach</i>)	Македонија	2008-2011 година	15 македонски банки	Влезови: каматни трошоци, трошоци на провизии, трошоци на работната сила, амортизација, останати административни трошоци, фиксни средства и вкупни примени депозити. Излези: каматни приходи, некаматни приходи, инвестиции, кредити на банки и на потрошувачи.	DEA метода	DEA: CCR и BCC модел input-oriented модел	Резултатите од CCR моделот покажуваат значителен раст на ефикасноста на македонските банки во периодот од 2008-2010 и пад на ефикасноста во 2011 година. Просечната ефикасност во 2008 година беше 0,596, што може да се протолкува на тој начин да секоја просечна банка може да произведе околу 40.4% повеќе аутпути со даденото ниво на инпути за да ги достигне перформансите на најдобрите банки во примерокот. Просечната ефикасност во 2010 година пораснала на 0,779, додека во 2011 година паднала на 0.697. Шпаркасе

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
							<p>банка е најефикасна банка со резултат 0.92, а Централна Кооперативна банка е најнеефикасна со просечен резултат 0.295.</p> <p>При користењето на ВСС моделот, бројот на ефикасни банки како и просечната вкупна ефикасност за секторот отколку со ССР моделот, прикажувајќи дека главниот извор на неефикасност се неефикасните обеми.</p>
Gattoufi, Sakr Omran, 2008	MENA регион (Среден Исток и	2003-2006	136 банки во 16 различни МЕНА	Два влезни инпута се земаат во обзир: - каматни трошоци (вклучуваат трошоци	Malmquist индексна анализа со ДЕА метод	DEA метода, и (CCR и ВСС модел), output	Резултатите покажуваат подобрување во рангирањето на најголемиот број на банки кои поминаа низ трансакции на спојувања и преземања во текот на

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
<i>(Tracking the Impact of Mergers and Acquisitions on the Efficiency of Commercial Banks in MENA Countries Using a Malmquist Index Based Approach)</i>	Северна Африка)		земји	за депозити и други позајмени средства) - оперативни трошоци (вклучуваат трошоци на конвертирање на депозитите во кредити, како провизии, трошоци на менаџирање, плати и други трошоци). Излези: - каматни приходи (камати на кредити и приходи од државни ХВ)		oriented Malmquist модел, еднаш решен под претпоставка на CRS (Constant Return to Scale), а еднаш под претпоставка VRS (Variable Return to Scale)	2005 и 2006 година. Со тоа, со мали исклучоци, потврдено е позитивното влијание на спојувањата и преземањата врз перформансите на банките. Декомпозицијата на резултатите на ефикасноста за 2006 година покажуваат значајна добивка реализирана од оние банки кои поминаа низ спојувања, во смисла на обем на ефикасност, потврдувајќи го значајниот позитивен импакт на M&A во банкарскиот сектор.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големина на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
				-оперативни или некаमतни приходи ги вклучуваат провизиите за кредитите и трансакциите како и другите оперативни приходи.			
KAUR, KAUR, 2010 (<i>Impact of Mergers on the Cost</i>)	Индија	од 1990 до 2008	Небалансиран панел податоци за 52 банки во	Избрани влезни варијабли: 1) работна сила (мерена преку бројот на вработени со полно работно време)	Непараметарска DEA методологија	DEA метода, input oriented	Резултатите од оваа студија покажуваат дека во текот на целиот анализиран период просечната ефикасност на банките од јавниот сектор изнесувала 73.4% додека за приватните банки 76.3%. Резултатите

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
<i>Efficiency of Indian Commercial Banks)</i>			1990 до 50 банки во 2008 година	2) расположиви средства (мерени преку сумата на депозити и кредити) и 3) физичкиот капитал: фиксни средства по книговодствена вредност. Излези: 1) Некаматни приходи 2) Нето каматни приходи (мерени преку разликата помеѓу заработената			даваат индикации дека мерцериите водат кон повисоко ниво на трошковни ефикасности за споените банки. Декомпозицијата на трошковната ефикасност на нејзините компоненти покажува дека техничката ефикасност е главен извор на придобивки од ефикасноста од спојувањето, а не алокативната ефикасност. Спојувањата помеѓу послаби и јаки банки не доведуваат до значајни добивки на ефикасноста на банките.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
				и исплатената камата) 3) Аванси			
Sufian F., 2010 (<i>The impact of forced mergers and acquisitions on bank cost efficiency: empirical evidence from Malaysia</i>)	Малезија	Во периодот од 1997-2003 година	Сите малезиски комерцијални банки (33 банки во 1997 до 22 банки во 2003)	Влезови: вкупни депозити, капитал и работна сила. Излези: вкупни кредити, инвестиции и некаматни приходи. За мерење на трошоците и алокацијата на ефикасноста, влезните цени се цената на депозитите,	Непараметарска DEA методологија и мултиваријантната Tobit регресиона анализа	DEA метода со претпоставка за VRS (variable returns to scale), input oriented	Резултатите покажуваат дека малезиските банки ја подобриле релативно трошковната ефикасност во пост-мерџерскиот период, на 86,9% од пред-мерџерските 83,5%. Банките преземачи биле поефикасни во сите 7 мерџери кои се анализирани во студијата. Како и да е, коефициентот на варијабилите е доста слаб и е статистички значаен на ниво на 10%. Од друга страна, емпириските

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
				цената на работната сила и цената на капиталот.			резултати сугерираат дека макроекономската ситуација, коефициентот на концентрација на трите банки (CR_3) и период пред спојувањето значајно не ги објаснуваат варијациите во ефикасноста на малезиските банки.
Popovici, Turluc, 2014 (<i>The effects of cross-border bank mergers and</i>	Романија	Во периодот од 2002-2008 година	Европски банкарски систем, примерок од 3 банки	Влезови: вкупни депозити, оперативни трошоци и каматни трошоци. Излези: вкупни кредити, нето каматен	DEA метода	Malquist DEA метода (Dear 2.1 софтверски програм), input oriented	Резултатите пред и по M&A се 1.097 и 1.121 респективно, додека резултатот добиен за целиот период е 1.1, што е повисок од оној добиен пред спојувањата и преземањата. Практично, овие податоци водат до заклучок дека спојувањата и

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
<i>acquisitions on the productivity of credit institutions)</i>				приход и нето профит.			преземањата не ја зајакнуваат продуктивната ефикасност на банките. И покрај ваквите податоци, банките сеуште продолжуваат да се консолидираат за да остварат бенефити од економската ефикасност, како на пример синергетските ефекти.
Sufian F., Zulkhibri M.A.M., Haron R., 2007 (<i>Efficiency and Bank</i>	Сингапур	Периодот од 1998-2004 година	Комерцијални банки во Сингапур	Со оглед на сензитивноста на процената на ефикасноста, во оваа студија се користат 2 алтернативни модела. <i>Модел 1 – влезови:</i>	Непараметарска DEA методологија и Tobit регресиона анализа	DEA intermediation approach или asset approach, input-oriented	Во периодот пред спојувањата, банките од Сингапур бележеле просечна вкупна ефикасност од 93.82%, водејќи до заклучок дека банкарскиот систем има доста добри перформанси, особено во основната функција на трансформирање на

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големина на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
<i>Merger in Singapore: A Joint Estimation of Non-Parametric, Parametric and Financial Ratios Analysis)</i>				вкупни депозити, излези: вкупни кредити, некаматни приходи; <i>Модел 2- влезови:</i> вкупни депозити, некаматни приходи; излези: каматни приходи, некаматни приходи.			депозити во кредити, со минимален „отпад“ на инпутите од 6,18%. Резултатите покажуваат дека за време на пред-мерџерскиот процес, банките биле во можност да ја произведат истата количина на аутпути со само 93,82% од износот на користени инпути, а би ги намалиле инпутите за 6.18% за да ја произведат истата количина по мерџерот. Во периодот по спојувањата, пак, банките од Сингапур бележеле просечна вкупна ефикасност од 98.77%.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
Brack, Jimborean, 2010 (<i>The Cost-Efficiency of French Banks</i>)	Франција	Во периодот од 1994-2006 година	Примерок формиран од 10-те најголеми банки од Франција, Германија, Италија, Шпанија, Велика Британија и САД	Влезни варијабли: фиксни средства, работна сила и позајмени средства. Како излези во моделот земени се: обемот на потрошувачки депозити, обемот на потрошувачки кредити и нето провизиите и приходите поврзани со провизии.	DEA метода (CCR модел), Tobit модел и програмот DEA Solver	DEA-CCR модел, asset (или intermediation) approach, input-oriented	Главниот заклучок е дека постои подобрување во трошковната ефикасност во анализираниот период во Франција и Шпанија, додека таа ефикасност се намалува во Германија, Италија, Велика Британија и САД. Во периодот од 1994-2006 година, трошковната ефикасност на француските банки пораснала од 86.40% на 91.52%. Слични подобрувања се појавуваат кај шпанските банки, додека кај другите земји забележани се падови во трошковната ефикасност.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
Vujčić, Jemrić, 2001 (<i>Efficiency of banks in transition: A DEA approach</i>)	Хрватска	Во периодот од 1995-2000 година, посебно за секоја година	Хрватски комерцијални банки	Се користат оперативен и интермедијарен пристап. Влезови во оперативниот пристап се: каматни трошоци, трошоци за провизии, административни трошоци за работната сила- бруто плати и капитални административни трошоци како амортизација,	DEA метода	CCR и BCC модел, input-oriented	Анализата води кон заклучок дека странските банки во Република Хрватска се просечно најефикасни, и дека новите банки се поефикасни од старите. Посебен проблем кај старите банки и кај оние во државна сопственост се нефункционалните кредити. Оние банки кои имаат помала застапеност на нефункционалните кредити се поефикасни. Во поглед на големината, малите банки се глобално доста поефикасни, но големите банки се локално поефикасни.

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
				<p>одржување на канцелариите и сл.</p> <p>Излези: каматни приходи и некаматни приходи.</p> <p>Влезови во интермедијарниот пристап се: фиксни средства и софтвер, број на вработени, вкупни прибрани депозити.</p> <p>Излези: вкупни кредити, краткорочни ХВ издадени од</p>			

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големина на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
				официјални институции- ЦНБ обврзници и обврзници издадени од министерството за финансии.			
Alzubaidi, Bougheas, 2012 (<i>The Impact of the Global Financial Crisis on European</i>	Велика Британија	Во периодот од 2005-2010	Примерок од 255 Европски банки, од 15 ЕУ земји (EU-15)	4 влезови: вкупни депозити, фиксни средства, вкупни оперативни трошоци и провизии за загуба кај кредитите 3 излези: вкупни средства, вкупни	Непараметарската DEA метода и параметричката SFA (stochastic frontier approach)	Во студијата се користат непараметарската DEA метода и параметричката SFA (stochastic	Резултатите јасно покажуваат пад во ефикасноста во анализираниот период. Најостриот пад е забележан помеѓу 2007 и 2008 година, покажувајќи дека кризата беше инструментална во падот на банкарската ефикасност. Споредбите меѓу различни земји откриваат дека банките од Шведска и

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големината на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
<i>Banking Efficiency)</i>				останати приходи и вкупни кредити.		frontier approach), и двете ориентации: input-orientated method и output-oriented method	Данска беа најефикасни во анализираниот период, следени од банките во Велика Британија, Франција и Германија, додека банките од Белгија, следени од финансиските институции во Ирска, Грција, Финска и Холандија беа најлошо погодени од кризата.
Blass Staub, Souza, Benjamin, Tabak, 2009	Бразил	Од 2000-2007 годин	Небалансиран панел податоци	Влезови во моделот се: набавени средства (средства и каматни трошоци кои тие ги	DEA метода	Се утврдуваат трошковната, алокативната	Банките со странско учество и странските банки се најмалку економски ефикасни споредени со другите типови на сопственост. Сепак,

Автор/и на студијата	Држава/и на која/и се однесува истражувањето	Период	Големина на примерок	Влезови и излези	Методологија	Модел	Резултати
(<i>Evolution of bank efficiency in Brazil: A DEA approach</i>)		а	за 127 бразилски банки	генерираат), капитал (оперативни трошоци намалени за трошоци за вработените), и работна сила (трошоци за вработените). 3 излези: инвестиции, вкупни кредити намалени за резервациите на кредитите и депозити.		и техничката ефикасност на банките, со посреднички пристап (intermediation approach), input-oriented	вредно е да се напомене дека за време на анализираниот период, најголемиот дел од банките беа преземени од големи домашни и странски банки, што укажува на тоа дека повисоката ефикасност е веројатно најважна цел на спојувањата. Нефункционалните кредити се важен индикатор за нивото на ефикасност, како и за пазарниот удел.

ИЗВОР: Податоци сублимирани од страна на авторот

4.2. DEA прозорска анализа

Непараметарската методологија DEA ја мери ефикасноста на единиците за кои се одлучува (DMU) во моделот преку споредба со ефикасноста на најдобрата единица во примерокот за анализа.

Прозорската анализа е DEA техника која била предложена од Klorpp (1985). Таа ги проценува перформансите на единиците во примерокот третирајќи ги како засебни ентитети во секој набљудуван временски период. Со овој метод се овозможува утврдување на трендот на перформансите и резултатите на една единица или процес. На пример, доколку се анализираат n единици со податоци за нивните влезови и излези во k периоди, тогаш вкупно nk единици се потребни да се проценуваат симултано како би се откриле варијациите на ефикасност во времето (Shahooth et al., 2006, pp.142).

При користење на DEA методологијата, потребно е да се почитува правилото дека бројот на DMUs треба да биде најмалку три пати поголем од вкупниот број на влезови и излези. Во ова истражување се користат три влезови и три излези, што значи дека треба да има минимум 18 DMUs, односно банки. Ова правило треба да се почитува бидејќи во спротивно поголем број на DMUs ќе ја формираат границата на ефикасност. DEA прозорската техника за анализа овозможува да се зголеми бројот на DMUs и да се следи нивната ефикасност низ времето. Токму затоа изборот на моделот за анализа падна на DEA прозорската анализа. Преку редиците во табелата за резултати може да се следи трендот, а преку колоните стабилноста на резултатите при премин од еден во друг прозорец (Цветкоска, 2013).

Единицата за која се одлучува е ВСС ефикасна ако резултатот на ефикасност е 1, односно 100%, а дополнителните променливи се 0 (Цветкоска, 2013, стр. 82).

Идејата на оваа техника е иста DMU во периодот i , односно периодот j (за $i \neq j$) да се набљудува како да се две различни DMUs, со тоа што ако со p се означат должината на прозорецот (т.е. одреден број на набљудувани периоди), тогаш прво се набљудуваат податоците за првиот p период, потоа податокот за периодот 1 се испушта и се додава податокот за периодот $p + 1$ со што се добива следниот прозорец, па податоците за првите два периода се испуштаат и се додаваат податоци за периодите $p + 1$ и $p + 2$, со што се добива следниот прозорец и на овој начин прозорецот се „преместува“ додека не се поминат сите временски периоди во рамките на анализата (Neralić, 1995).

Симболите и формулите кои се користат во прозорската анализа се дадени во продолжение (Цветкоска, 2013, стр. 88-89).

N = број на DMUs

k = број на периоди

p = должина на прозорец ($p \leq k$)

w = број на прозорци.

Формула

број на прозорци:	$w = k - p + 1$
број на DMUs во секој прозорец:	Np
број на „различни“ DMUs	Npw
Δ на бр. На DMUs:	$n(p - 1) (k - p)$

Charnes и Cooper (1991) даваат алтернативна формула за да се добие вкупниот број на DMUs, која следи во продолжение:

Вкупен број на „различни“ DMUs: $n(k-p+1)p$

Диференцирањето на оваа последна функција во однос на p и изедначувањето со нула ја дава релацијата:

$$p = \frac{k + 1}{2}$$

како услов за максимален број на единици за кои се одлучува. Добиениот резултат не мора да биде цел број, и токму затоа се користи симетријата на горенаведените формули и вториот се модифицира на:

$$p = \begin{cases} \frac{k+1}{2} & \text{кога } k \text{ е непарен} \\ \frac{k+1}{2} \pm \frac{1}{2} & \text{кога } k \text{ е парен} \end{cases}$$

Во ова истражување, користени се балансиран панел податоци (balanced panel data) за

DEA прозорска анализа, се со цел да се утврди ефикасноста на сите македонски банки во периодот од 2008 до 2015 година. Примерокот се состои од 14 банки, со користење на посредничкиот пристап (intermediation approach). Повеќето студии кои ја користат оваа методологија го бираат овој пристап бидејќи ги набљудува банките како посредници помеѓу единиците со вишок парични средства (односно штедачите) и оние кои позајмуваат парични средства (кредитобарателите). Банките го користат својот капитал и работната сила за да ги претворат депозитите во кредити (Мицајкова, 2013, стр.144).

Ова истражување ја користи претпоставката за варијабилен принос на обем (VRS), на која се базира BCC (Banker, Charnes and Cooper) моделот и избрана е излезна ориентација. VRS претпоставката значи дека пропорционалното зголемување на влезови не води кон пропорционално зголемување и на излезите, додека излезната ориентација на моделот има за цел максимизирање на излезите на даденото ниво влезови (Cvetkoska, 2015, pp. 105-108).

Претпоставката за VRS е посоодветна од онаа за CRS, која се користи во случаите кога ентитетите работат на оптимално ниво, а во пракса постојат голем број фактори кои го оневозможуваат тоа (како на пример неперфектната конкуренција, владините регулативи, рестрикции во однос на финансиите и сл.) (Coelli et al., 2005).

Математичката формулација на излезно ориентиранiot BCC DEA модел е прикажана од (1)-(5), (Cooper et al., 2007, p. 93 и Cvetkoska & Barisic, 2014, pp. 79):

$$(BCC - O_o) \quad \max_{\eta_B, \lambda} \eta_B \quad (1)$$

$$\text{предмет на} \quad X\lambda \leq x_o \quad (2)$$

$$\eta_B y_o - Y\lambda \leq 0 \quad (3)$$

$$e\lambda = 1 \quad (4)$$

$$\lambda \geq 0 \quad (5)$$

каде η_B е скалар. Влезните податоци за DMU_j ($j=1, \dots, n$) се $(x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{mj})$, додека излезните податоци се $(y_{1j}, y_{2j}, \dots, y_{sj})$; сетот на податоци е утврден со две матрици X и Y , каде X е матрицата на влезните податоци, а Y е матрица на излезните податоци,

λ вектор на колоните и сите податоци се позитивни (не-негативни), додека e е вектор на редовите и сите негови елементи се еднакви на 1 (Cooper et al., 2007, p. 22, pp. 91-92). Банките во примерокот се: „Алфа банка” АД Скопје, НЛБ „Тугунска банка” АД Скопје, „Комерцијална банка” АД Скопје, „Стопанска банка” АД Скопје, „Централна кооперативна банка” АД Скопје, „Еуростандард банка” АД Скопје, „Халк банка” АД Скопје, „Капитал банка” АД Скопје, „Охридска банка” АД Скопје, „Стопанска банка” АД Битола, „Про Кредит банка” АД Скопје, „Шпаркасе банка” АД Скопје, „ТТК банка” АД Скопје и „Уни банка” АД Скопје. Единствено Македонската банка за поддршка на развојот АД Скопје е изоставена од анализата бидејќи не е споредлива и работи на поразличен принцип од комерцијалните банки, со што ќе придонесе за неточни резултати на моделот.

Следствено, примерокот се состои од 14 банки ($n=14$), анализирани се 8 години ($k=8$), должината на прозорецот е 4 години ($p=4$, $p=k+1/2$), додека бројот на прозорите е 5 ($w=5$). Во секој прозорец има 14 единици за анализа, т.е. банки ($= np = 14 \cdot 4$), додека бројот на “различните” DMU е 280 ($= npw = 14 \times 4 \times 5$) (Cvetkoska & Barisic, 2014, pp. 77-86).

Секој прозорец (window) покрива 4 години и тие се прикажани подолу:

window 1	2008	2009	2010	2011			
window 2		2009	2010	2011	2012		
window 3			2010	2011	2012	2013	
window 4				2011	2012	2013	2014
window 5					2012	2013	2014 2015

Користени се следниве **влезови**: вкупни депозити (депозити на банки и други физички клиенти), каматни трошоци и некаматни трошоци (како трошоци за плати, амортизација, административни и други трошоци), додека како **излези** во моделот се користат: вкупни кредити (на банки и физички клиенти), каматни приходи и некаматни приходи (останатите приходи од дејноста). Овие податоци беа црпени од ревидираните годишни извештаи на секоја банка посебно, за секоја година посебно во периодот од 2008 до 2015 година.

4.3. Емпириски резултати од DEA window моделот

За решавање на моделот користен е софтверот DEA-Solver – LV, повеќе за овој софтвер видете во Cooper et al (2007, стр.466-473).

Според добиените резултати од DEA прозорскиот модел, кај голем дел од банките се јавува намалена ефикасност во периодот непосредно по Глобалната криза. Кај: „НЛБ банка” и „ПроКредит банка”, ефикасноста е намалена во периодот непосредно по кризата, односно од 2009 до 2011 година, додека во слична ситуација се нашле и: „Халк банка”, „Шпаркасе банка”, „Стопанска банка” Битола и „Алфа банка” АД Скопје („Силк Роад банка” АД Скопје).

Од табелата број 33 може да се заклучи дека не постои банка која е релативно ефикасна во целиот набљудуван период од 8 години. Сепак, како што покажуваат и претходните истражувања на македонскиот банкарски систем (Наумовска, Цветкоска, 2015), така и во нашето истражување се доаѓа до заклучокот дека групата големи банки имаат најголема ефикасност, додека групата мали банки имаат најниска. Просечното ниво на ефикасност на групата големи банки во анализираниот период изнесува 0.9945, со што може да се констатира дека групата големи банки бележи најголема релативна ефикасност во рамките на банкарскиот сектор. НЛБ „Тутунска банка” се јавува како ефикасна во 5 од 8 анализирани години, „Комерцијална банка” во 6 додека „Стопанска банка” се јавува релативно ефикасна во 7 од анализираниите 8 години. Две од банките не се релативно ефикасни во ниту една од годините, а тоа се: „Охридска банка” и „Уни банка”. „Халк банка” е релативно ефикасна во две од анализираниите години, „Еуростандард банка” и „Алфа банка” се релативно ефикасни во 2015 година, додека: „Шпаркасе Македонија”, „Капитал банка” и „ТТК банка” се релативно ефикасни во 3 од анализираниите 8 години.

Во насока на зајакнување на ефикасноста на македонскиот банкарски сектор во целина, потребно е да се консолидираат малите банки за да можат да ги искористат беневитите од економиите од обем, зголемената конкурентност, можноста да понудат диверзифицирана структура на производи, да инвестираат во нови и современи софтверски решенија кои дополнително ќе ја зголемат нивната ефикасност и продуктивноста по вработен и ќе ги намалат нивните оперативни трошоци.

Табела 33: Релативна ефикасност на банките според DEA прозорскиот модел

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
„НЛБ Тутунска банка“	1,0000	0,9649	0,8952	0,9679				
		1,0000	0,9631	1,0000	1,0000			
			0,9587	1,0000	1,0000	1,0000		
				1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	
					1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
„Стопанска банка“	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000				
		1,0000	1,0000	1,0000	1,0000			
			1,0000	1,0000	1,0000	1,0000		
				1,0000	1,0000	0,9937	1,0000	
					1,0000	0,9937	1,0000	1,0000
„Комерцијалн а банка“	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000				
		1,0000	1,0000	1,0000	1,0000			
			1,0000	1,0000	1,0000	1,0000		
				1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	
					1,0000	0,9449	0,9886	1,0000
„Халк банк“	1,0000	0,8121	0,7979	0,9683				
		0,9876	0,7860	0,9314	1,0000			
			0,7859	0,9371	0,9355	1,0000		
				0,9362	0,8886	0,9902	1,0000	
					0,8251	0,9676	0,9705	1,0000
„Уни Банка“	0,9018	0,8696	0,8241	0,8186				
		1,0000	0,9302	0,9254	0,9439			
			0,9298	0,9214	0,9360	0,9111		
				0,9564	0,9640	0,9071	1,0000	
					0,9454	0,8858	0,9509	0,9509

„ПроКредит банка“	1,0000	0,9581	0,9953	1,0000				
		1,0000	1,0000	0,9955	1,0000			
			1,0000	0,9955	1,0000	1,0000		
				1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	
					1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
„ТТК банка“	0,8608	0,7568	0,9192	0,7685				
		0,8303	1,0000	0,8652	0,9301			
			1,0000	0,8712	0,9342	1,0000		
				0,9148	0,9888	1,0000	1,0000	
					0,9597	1,0000	1,0000	1,0000
„Еуростандар д банка“	0,9502	0,7788	0,9710	0,9143				
		0,8177	1,0000	1,0000	0,9037			
			1,0000	1,0000	0,9046	0,9193		
				1,0000	0,9216	0,9384	0,8160	
					0,9817	0,9970	0,8174	1,0000
„Капитал банка“	1,0000	1,0000	0,9145	0,5826				
		1,0000	1,0000	0,6655	0,6942			
			1,0000	0,8729	0,7905	0,8677		
				1,0000	0,8428	1,0000	1,0000	
					1,0000	1,0000	0,9105	1,0000
„Стопанска банка“ Битола	1,0000	1,0000	0,9329	0,6508				
		1,0000	0,9416	0,6432	0,6546			
			0,9543	0,8122	0,7761	1,0000		
				0,7902	0,7674	1,0000	1,0000	
					0,7676	0,8860	1,0000	1,0000
„Шпаркасе Македонија“	1,0000	1,0000	0,9211	0,9370				
		1,0000	0,9251	0,8735	0,8813			

			0,9008	0,8245	0,8871	1,0000		
				0,7980	0,8822	0,9894	1,0000	
					0,8762	0,9621	0,9720	1,0000
„Охридска банка“	0,7760	0,8988	0,9945	0,9576				
		0,8935	0,9837	0,9761	0,9974			
			0,9559	0,8847	0,9438	0,9809		
				0,8504	0,9258	0,9566	0,9962	
					0,9118	0,9300	0,9059	0,9767
„ЦКБ“	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000				
		1,0000	1,0000	1,0000	0,8381			
			1,0000	1,0000	0,8366	0,7814		
				1,0000	0,8581	0,8258	0,8894	
					1,0000	0,8015	0,7680	0,8377
„Алфа банка“	0,9552	0,7964	0,7004	0,6665				
		0,7960	0,7188	0,7192	0,5884			
			0,8621	0,7835	0,6370	0,8713		
				0,8082	0,6528	0,9126	0,8264	
					0,6635	0,8813	0,8288	1,0000

ИЗБОР: Пресметки на авторот

Просечната ефикасност на секоја македонска комерцијална банка во набљудуваниот период е презентирана во табела 34. Како релативно најефикасна банка во моделот се јавува „Стопанска банка“ АД Скопје, додека другите банки од групата големи банки бележат доста висока просечна ефикасност („НЛБ банка“ со 0.9875 и „Комерцијална банка“ со 0.9967). Од друга страна, како најмалку ефикасна или релативно најнеефикасна банка е „Алфа банка“ АД Скопје, која беше преземена од швајцарски инвестициски фонд во мај 2016 година.

Табела 34: Просечна ефикасност на секоја банка за целиот набљудуван период според DEA прозорскиот модел

Банка	Просечна ефикасност
„НЛБ Тутунска банка“	0,9875
„Стопанска банка“	0,9994
„Комерцијална банка“	0,9967
„Халк банк“	0,9260
„Уни Банка“	0,9236
„ПроКредит“	0,9972
„ТТК банка“	0,9300
„Еуростандард банка“	0,9316
„Капитал банка“	0,9071
„Стопанска банка“ Битола	0,8788
„Шпаркасе Македонија“	0,9315
„Охридска банка“	0,9348
„ЦКБ“	0,9218
„Алфа банка“	0,7834

ИЗВОР: Пресметки на авторот

Доколку ја набљудуваме просечната ефикасност на банкарскиот сектор во целина, може да се забележи дека по појавувањето на Глобалната криза просечната ефикасност се влоши, од 0,960286 во 2008 на 0,934311 во 2009, се до најниското ниво во набљудуваниот период 0,904224 во 2012 година. Сепак, може да се забележи дека ефикасноста по 2012 година нагло расте и достигнува 0,983232 во 2015 година, што е највисоко ниво на релативна ефикасност во целиот набљудуван период. Овие резултати и зголемената ефикасност на целиот банкарски сектор по 2012 година можат да се протолкуваат и како резултат на спојувањата и преземањата кои се случија во 2012 година (кога „Халк банка“ АД Скопје ја презеде „Зираат банка“) и во 2014 година, кога „Поштенска банка“ АД Скопје се присоедини кон „Еуростандард банка“ АД Скопје.

Табела 35: Просечна ефикасност на банкарскиот сектор 2008-2015

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Просечна ефикасност на банкарскиот сектор	0,8912	0,9014	0,8851	0,8438	0,8475	0,8990	0,9218	0,9659

ИЗБОР: Пресметки на авторот

Анализата на бројот на релативно ефикасни единици во годината прикажана во табела број 36 е доста интересна и е усогласена со досегашната интерпретација на емпириските резултати. Имено, бројот на ефикасни банки во 2008 година изнесуваше 9, се намали во 2011 година до 3, и во 2015 година достигна број од 11 ефикасни банки. Глобалната финансиска криза остави свои последици на македонскиот банкарски пазар со временско задолжување, но се чини дека пазарот доста брзо се опоравува постигнувајќи релативна ефикасност кај 11 од 14 банки во примерокот во 2015 година.

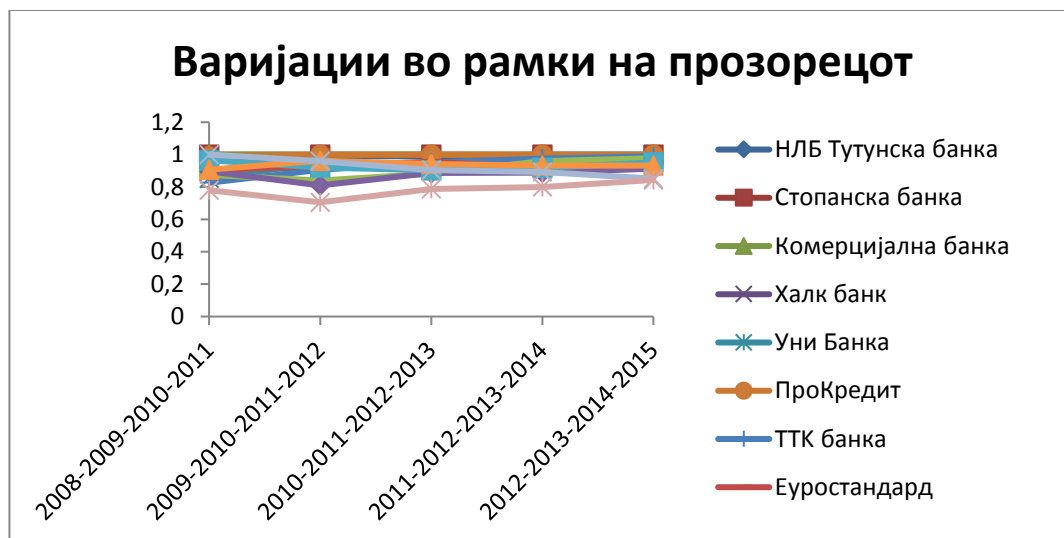
Табела 36: Број на ефикасни единици по години

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Број на ефикасни единици по години	9	6	3	3	4	3	5	11

ИЗБОР: Пресметки на авторот

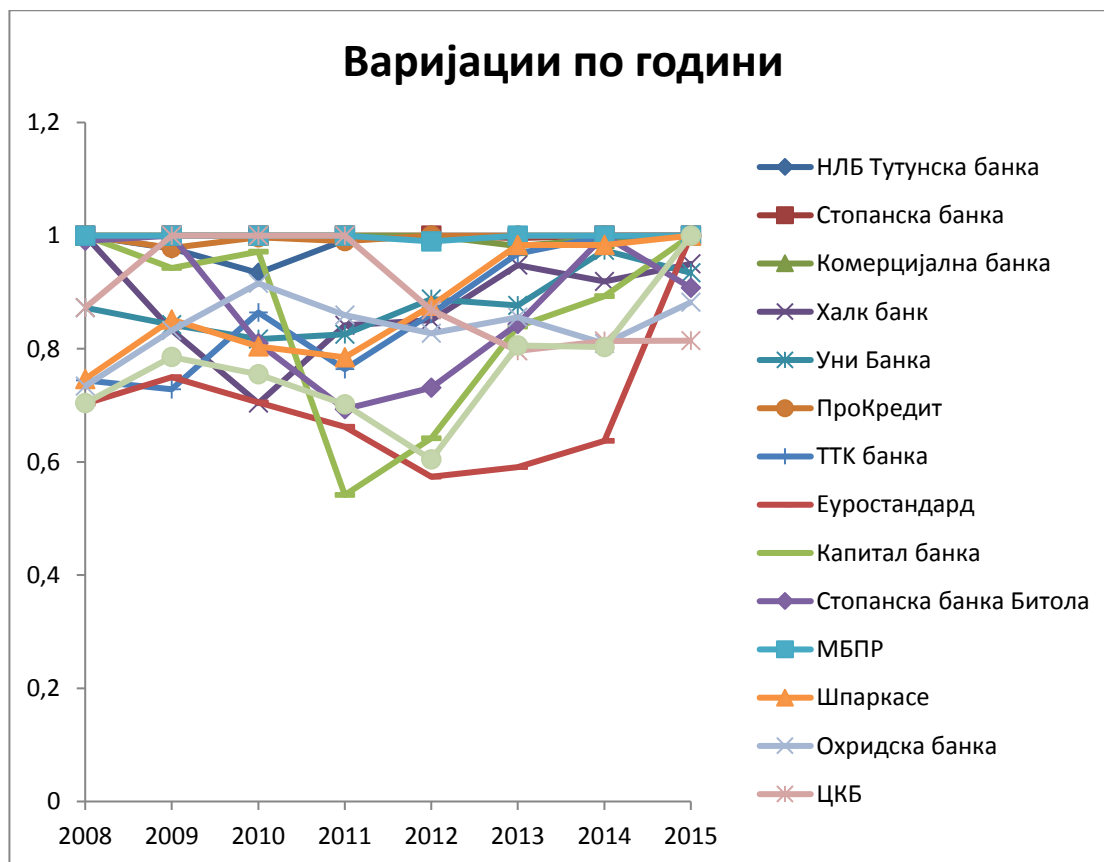
Графиконот број 18 ги прикажува резултатите за релативната ефикасност на секоја банка во прозорците (variations through window), додека графиконот број 19 за варијации во рамки на периодот/годините (variations per term) ги прикажува варијациите на резултатите на годишно ниво. Всушност, и самите резултати и трендовите за секоја банка можат да се увидат на графиконот.

Графикон 18: Варијации во рамки на прозорецот



ИЗВОР: Пресметки на авторот

Графикон 19: Варијациите во ефикасноста по години



ИЗВОР: Пресметки на авторот

Како пример за бенефити од преземањето или спојувањето во рамки на банкарскиот сектор во смисла на зголемена ефикасност по преземањето може да се посочат: „Халк банка“ АД Скопје, „Охридска банка“ АД Скопје, „Стопанска банка“ АД Битола и „Еуростандард банка“ АД Скопје.

„Халк банка“ АД Скопје беше преземена во целост во 2011 година од турската „Халк банка“ и во 2013 година таа ја презеде и „Зираат банка“. Таа бележи нагло зголемување на ефикасноста по 2013 година (од 0,912326 во 2012 на 0,985933 во 2013).

„Охридска банка“ АД Скопје беше преземена од француската Societe Generale во 2007 година, и таа бележи континуирано зголемување на релативната ефикасност од 2008 година (од 0,776003 во 2008 на 0,976659 во 2015 година), и покрај фактот дека таа не бележи релативна ефикасност во ниту една од анализираните години.

„Стопанска банка“ АД Битола во 2013 година ја доби АД „Пелистерка“ како акционер со најголем пакет акции, и од тогаш почна модернизацијата на банката. Согласно податоците од анализата и моделот, таа ја зголемува својата ефикасност по 2013 година, што може да се поврзе со промената на сопственоста.

„Еуростандард банка“ АД Скопје ја презеде „Поштенска банка“ АД Скопје во 2014 година тоа е единствената година од овој период кога банката бележи доста ниска ефикасност од 0,816721. Во 2015 година ефикасноста е на највисоко ниво од набљудуваниот период изнесува 1, односно банката е по преземањето релативно ефикасна.

Со помош на податоците добиени во табела 33, ја пресметавме и просечната ефикасност на банкарскиот сектор за целиот набљудуван период од 2008 до 2015 година, и таа изнесува 0,894472.

Во продолжение прикажани се изборот и дескриптивната статистика на влезовите и излезите на моделот.

Табела 37: Користени влезови и излези во ДЕА моделот

Влезови	Опис
<i>Вкупни депозити</i>	Депозитите од физичките лица и депозитите на банки во дадениот временски период
<i>Каматни трошоци</i>	Една позиција од билансот на успех: трошоци за камата во дадениот временски период

<i>Некаматни трошоци</i>	Збир на две позиции од билансот на успех: расходите од провизии и надоместоци и останатите оперативни расходи
Излези	Опис
<i>Вкупни кредити</i>	Кредитите дадени на физички лица и на банки во дадениот временски период
<i>Каматни приходи</i>	Една позиција од билансот на успех: приходи од камата во дадениот временски период
<i>Некаматни приходи</i>	Збир на две позиции од билансот на успех: приходите од провизии и надоместоци и останатите оперативни приходи

Извор: Авторот

Табела 38: Дескриптивна статистика на влезовите и излезите од моделот

Влезови		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Вкупни депозити	Max	48792612	54493629	79938019	76385380	69237996	73441443	80036164	84219513	
	Min	76742	107479	392397	562501	1073344	1472038	2192946	2448558	
	Average	13617118	14579324,6	17848156	18292711	18864408,6	19824447	21825734	23178550	
	SD	16796895	18770826,8	23970084	22963680	21573616,6	22677547	24358939	25477639	
Каматни трошоци	Max	1897036	2285040	2387026	2302664	2066489	1827235	1542181	1130620	
	Min	1908	5183	6671	20783	44060	56026	68602	67457	
	Average	518221,14	585066,929	625154,07	622921,57	595194,5	534790,21	477027,86	366764,71	
	SD	606257,56	707411,053	762914,81	722314,75	621012,905	546676,82	470978,85	330534,07	
Оперативни (некаматни) трошоци	Max	2552641	3098606	3089250	2900867	4154644	4322069	4105812	4180981	
	Min	88717	94078	109773	123210	175753	155431	161925	137724	
	Average	867445,36	997196,429	948941,86	1092942,6	1196076,29	1141787,6	1242423,6	1206321,4	
	SD	815605,13	942368,444	891119,15	960407,95	1203989,06	1194677,6	1147665,8	1163553,5	
Излези	Вкупни кредити	Max	42158013	41883620	42341777	44348950	46654961	48367758	55925832	56852948
		Min	115074	107789	229229	374247	837654	1143740	1451746	1750173
		Average	11751068	11986144,5	12540625	13472441	14101082,4	14861810	16966971	18390861
		SD	14057911	14731775,7	14957433	15825595	15902455	16119094	18346387	18917731
Каматни приходи	Max	4470096	4908388	4888716	4494952	4634327	4625397	4672715	4501309	
	Min	32112	39344	47739	39546	77799	122495	150897	164471	
	Average	1236777,3	1331050,93	1365883,5	1351605,9	1400466,57	1392055,1	1400818,2	1380572,8	
	SD	1414722,1	1517046,18	1584190,6	1510848,1	1515860,88	1465149,3	1419492,1	1405078,5	
Оперативни (некаматни) приходи	Max	1718288	1229561	1248239	1925539	1792926	1298048	1381821	1445913	
	Min	18866	20567	17283	11743	21535	34823	40047	44046	
	Average	372631,5	311549,5	354226,57	425069,86	438945,357	422699,29	454489,86	507048,07	
	SD	506215,55	398214,333	429358,42	534352,66	519763,593	447325,95	453086,72	478160,19	

ИЗВОР: Авторот

Со цел да ја утврдиме ефикасноста на спојувањата и преземањата кои се случуваат во македонскиот банкарски сектор, но и самата ефикасност на македонските комерцијални банки, направивме анализа на трендовите и темпото на раст или пад на неколку избрани варијабли од работењето на банките во периодот од 2008 до 2015 година (како: вкупните депозити, вкупните кредити, каматните приходи, некаматните приходи, каматните трошоци и некаматните трошоци). Преку ваквата анализа, едноставно се согледуваат трендовите на ниво на банкарски сектор, но и на ниво на поединечна банка и може да се констатираат причините за промените во ефикасноста (види табела 39).

Интересни се заклучоците кои се евидентни по анализата и сублимацијата на податоците.

Имено, кај „НЛБ банка” евидентен е растот на некаматните приходи и трошоци, со истовремениот пад на каматните приходи и трошоци, што би можело да се објасни со фактот дека банката се повеќе генерира некаматни приходи и нуди дополнителни услуги на своите корисници за надомест и провизија. Кај „Стопанска банка”, пак, некаматните приходи од 2008 до 2015 година забележале пад за 40,4%. „Комерцијална банка” забележала драстичен раст на депозитите и позначаен раст на кредитите во дадениот период, со тоа што кај неа се јавува пад на каматните трошоци за околу 45%. Овие три банки имаат релативно еднаков и релативно умерен раст на кредитите и депозитите од 2008 до 2015 година.

Поевидентни се процентуалните промени на анализираните варијабли кај преземените банки. На пример, кај „Халк банка” депозитите од 2008 до 2015 година растат за 459%, додека кредитите за 368%, а и каматните и некаматните приходи и трошоци бележат значаен пораст, што води до заклучок дека банката драматично го зголемила своето работење од 2008 година. Драстичен пораст на работењето се јавува и кај „Капитал банка” (неверојатен раст на депозитите од 3090,64% и кредитите од 1420,91%). И кај преземената ЦКБ се јавува зголемено кредитирање (промена од 2080,92%) и прибирање депозити (583,59%). „Еуростандард банка” која се јавува како преземач на „Поштенска банка” во 2014 година бележи значаен раст на депозитите и кредитите, но и на каматните и некаматните приходи и трошоци.

Кај „Шпаркасе Македонија” и „Охридска банка” се јавува позначаен раст на депозитите и кредитите (од 132,89% и 114,12% кај депозитите респективно, и 74,78% и 209,37% кај кредитите респективно), како и раст на вкупните приходи и трошоци што води кон заклучок на зголемен обем на работа на овие банки.

Банките кои беа вклучени во процесите на М&А забележаа драматичен пораст на работењето, т.е. на депозитите, кредитите како и вкупните приходи и трошоци.

Табела 39: Анализа на трендовите и темпото на раст или пад на избрани варијабли од работењето на банките во периодот од 2008 до 2015

Назив на банка	Процентуална промена од 2008 до 2015 година					
	Депозити	Кредити	Каматни приходи	Некаматни приходи	Каматни трошоци	Некаматни трошоци
НЛБ Тутунска банка	46,22%	26,25%	-4,50%	86,56%	-44,54%	49,56%
Стопанска банка	39,02%	32,23%	0,70%	-40,40%	-2,51%	1,73%
Комерцијална банка	78,39%	56,05%	10,19%	-16,49%	-45,23%	70,43%
Халк банк	459,62%	368,00%	171,64%	90,87%	76,42%	113,86%
Уни Банка	49,21%	46,79%	-12,76%	37,19%	-43,73%	19,74%
ПроКредит	67,34%	63,26%	-15,66%	155,36%	-24,15%	-4,32%
ТТК банка	18,29%	-11,65%	-16,98%	100,20%	-56,06%	-4,03%
Еуростандард	691,61%	363,17%	207,57%	1291,38%	513,53%	68,51%
Капитал банка	3090,64%	1420,91%	412,18%	133,47%	3435,48%	55,24%
Битола	67,68%	54,92%	-23,13%	66,91%	-33,39%	68,27%
Шпаркасе	132,89%	74,78%	59,63%	71,32%	-28,44%	89,96%
Охридска банка	114,12%	209,37%	103,39%	84,49%	48,35%	71,13%
ЦКБ	583,59%	2080,92%	287,62%	161,20%	448,25%	271,93%
Алфа банка	-48,42%	-62,20%	-56,29%	8,71%	-80,53%	-37,00%

ИЗБОР: Авторот

Имено, освен на ниво на банкарски сектор, извршивме и анализа на секоја поединечна банка и графиконите и анализата следат во продолжение.

Графикон 20 дава графички приказ на движењето на вкупните депозити на ниво на банкарски сектор во периодот од 2008 до 2015 година. Трите најголеми македонски банки („НЛБ банка”, „Комерцијална банка” и „Стопанска банка” АД Скопје) се доминантни и ги надминуваат сите останати банки и бележат далеку повисоки нивоа на: депозити, кредити, каматни и некаматни трошоци и приходи. Кај вкупните депозити, во главно кај сите банки се забележува раст на депозитите освен кај групата мали банки, кај кои се бележи стагнација и мал пад. Кај вкупните кредити на ниво на банкарски сектор (графикон број 21), од графиконот може да се забележи дека „Халк банка” и „Стопанска банка” АД Битола бележат најдрастичен раст на кредитите по 2010/11 година.

Графиконот 22 ги прикажува каматните приходи и трошоци на ниво на банкарски сектор, при што прикажува дека каматните трошоци опаѓаат кај сите банки, додека каматните приходи генерално опаѓаат, освен кај „НЛБ банка” во последните 2 години од анализата, како и кај „Халк банка” и „Стопанска банка” Битола по 2010/11 година.

Некаматните трошоци и приходи се претставени преку графиконот 23.

„Комерцијална банка” има најизразен раст на некаматните трошоци по 2010 година, „Стопанска банка” бележи пад, додека „НЛБ банка” бележи благ раст по 2013 година. Другите банки бележат релативно стабилни некаматни трошоци без поголеми осцилации во набљудуваниот период од 2008 до 2015 година.

Кај некаматните приходи, генерално сите банки бележат раст, освен „Алфа банка” (сегашна „Силк Роад банка”), кај која забележителен е пад на приходите од камата. Кај НЛБ, каматните приходи растат во целиот набљудуван период, „Охридска банка” бележи раст, „Халк банка”, пак, многу благ раст, додека „Капитал банка” е скоро без промени и има константно еднакви каматни приходи. Кај „Еуростандард банка” се забележува драстичен раст по 2014 година (што се совпаѓа со нејзиното преземање на „Поштенска банка” АД Скопје). „Стопанска банка” имала пад на некаматните приходи во 2009 година, но од овој пад закрепнала и до крајот на анализираниот период бележи релативно стабилен и многу умерен раст.

„Комерцијална банка” АД Скопје има најинтересна крива од сите банки во графиконот за некаматни приходи. Имено, тие нагло паднале во 2009 година, доживеале драстичен раст во 2011 година, за повторно да пораснат во 2013 година, за во последните две години од анализата да забележат благ раст.

Табела 40: Пазарно учество на банките според нивното учество во вкупната актива на банкарскиот сектор

Пазарно учество според вкупна актива (во %)								
Назив на банка	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
НЛБ Тутунска банка	20,42	20,53	20,54	18,62	16,89	16,20	16,27	16,39
Стопанска банка	23,71	24,49	22,98	20,55	21,35	21,35	20,91	20,04
Комерцијална банка	21,99	22,61	23,20	24,20	23,47	23,51	23,19	22,94
Халк банк	2,64	2,18	2,57	2,81	5,09	5,48	6,43	7,13
Уни Банка	3,34	3,59	3,26	3,19	1,93	2,22	2,83	3,02
ПроКредит	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,27	4,46	4,56	4,63
ТТК банка	2,45	2,35	1,98	2,07	1,95	1,85	1,70	1,65
Еуростандард	n.a.	0,64	0,85	1,31	1,52	1,67	1,98	2,08
Капитал банка	0,19	0,18	0,23	0,27	0,40	0,49	0,65	0,68
Стопанска банка Битола	2,70	2,48	2,44	2,06	2,09	2,11	2,23	2,27
Шпаркасе	3,17	3,93	4,88	5,25	6,24	4,13	4,02	4,14
Охридска банка	5,25	5,33	6,30	7,35	7,65	7,60	7,95	7,78
ЦКБ	0,73	0,60	0,72	1,62	1,93	2,22	2,10	1,92
Алфа банка	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,68	1,78	1,41	1,33

ИЗВОР: Авторот

Имено, освен на ниво на банкарски сектор, извршивме и анализа на секоја поединечна банка и графиконите и анализата следат во продолжение.

Графикон 20 дава графички приказ на движењето на вкупните депозити на ниво на банкарски сектор во периодот од 2008 до 2015 година. Трите најголеми македонски банки („НЛБ Банка“, „Комерцијална банка“ и „Стопанска банка“ АД Скопје) се доминантни и ги надминуваат сите останати банки и бележат далеку повисоки нивоа на депозити, кредити, каматни и некаматни трошоци и приходи. Кај вкупните депозити, во главно кај сите банки се забележува раст на депозитите освен кај групата мали банки, кај кои се бележи стагнација и мал пад. Кај вкупните кредити на ниво на банкарски сектор (графикон број 21), од графиконот може да се забележи дека „Халк банка“ и „Стопанска банка“ АД Битола бележат најдрастичен раст на кредитите по 2010/11 година.

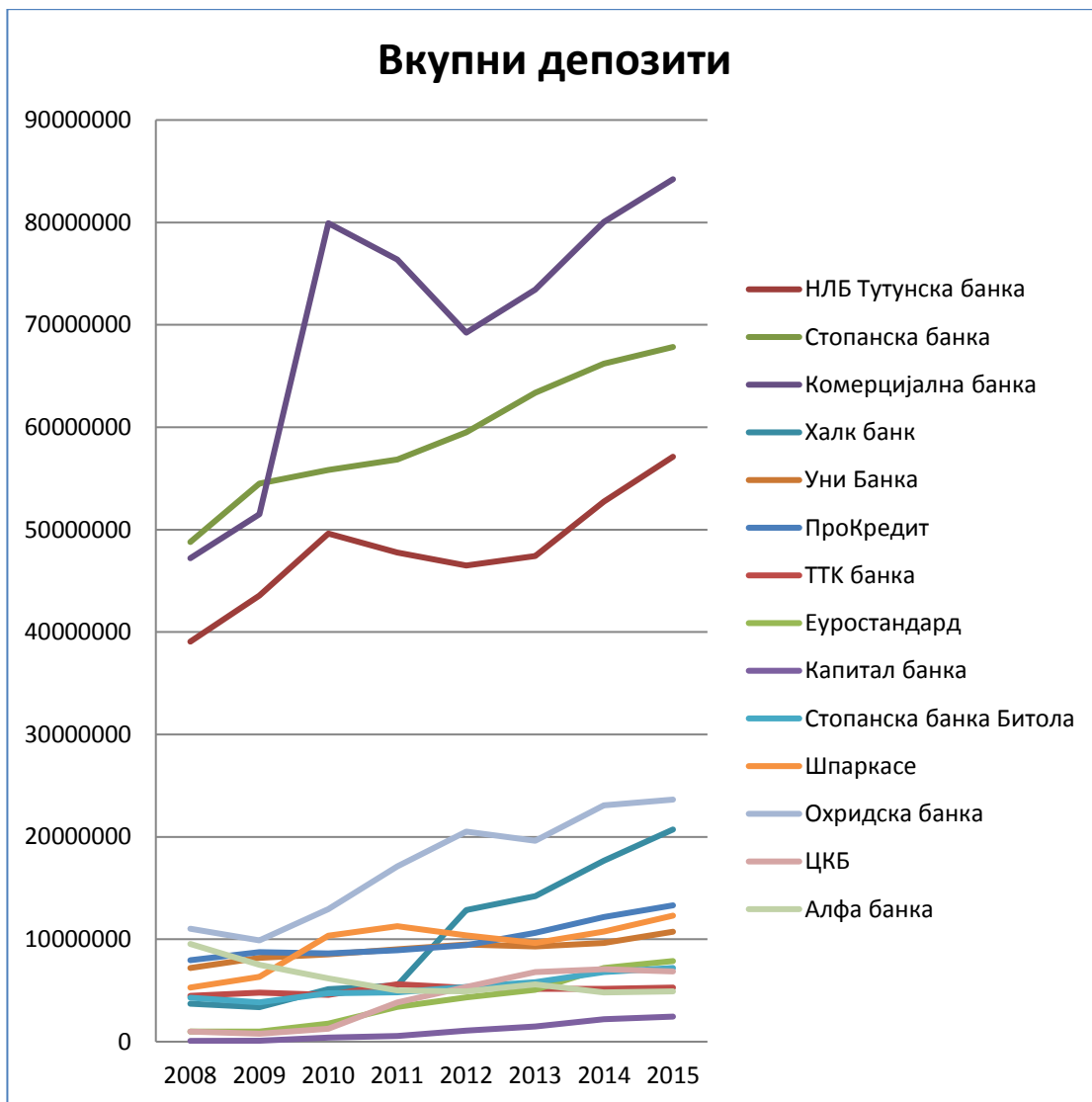
Графиконот 22 ги прикажува каматните приходи и трошоци на ниво на банкарски сектор, при што прикажува дека каматните трошоци опаѓаат кај сите банки, додека каматните приходи генерално опаѓаат, освен кај „НЛБ Банка“ во последните 2 години од анализата, како и кај „Халк банка“ и „Стопанска банка“ Битола по 2010/11 година. Некаматните трошоци и приходи се претставени преку графиконот 23.

„Комерцијална банка“ има најизразен раст на некаматните трошоци по 2010 година, „Стопанска банка“ бележи пад, додека „НЛБ Банка“ бележи благ раст по 2013 година. Другите банки бележат релативно стабилни некаматни трошоци без поголеми осцилации во набљудуваниот период од 2008 до 2015 година.

Кај некаматните приходи, генерално сите банки бележат раст, освен Алфа банка“ (сегашна „Силк роад банка“), кај која забележителен е пад на приходите од камата. Кај НЛБ, каматните приходи растат во целиот набљудуван период, „Охридска банка“ бележи раст, „Халк банка“, пак, многу благ раст, додека „Капитал банка“ е скоро без промени и има константно еднакви каматни приходи. Кај „Еуростандард банка“ се забележува драстичен раст по 2014 година (што се поклопува со нејзиното преземање на Поштенска банка АД Скопје). „Стопанска банка“ имала пад на некаматните приходи во 2009 година, но се опоравила од овој пад и до крајот на анализираниот период бележи релативно стабилен и многу умерен раст.

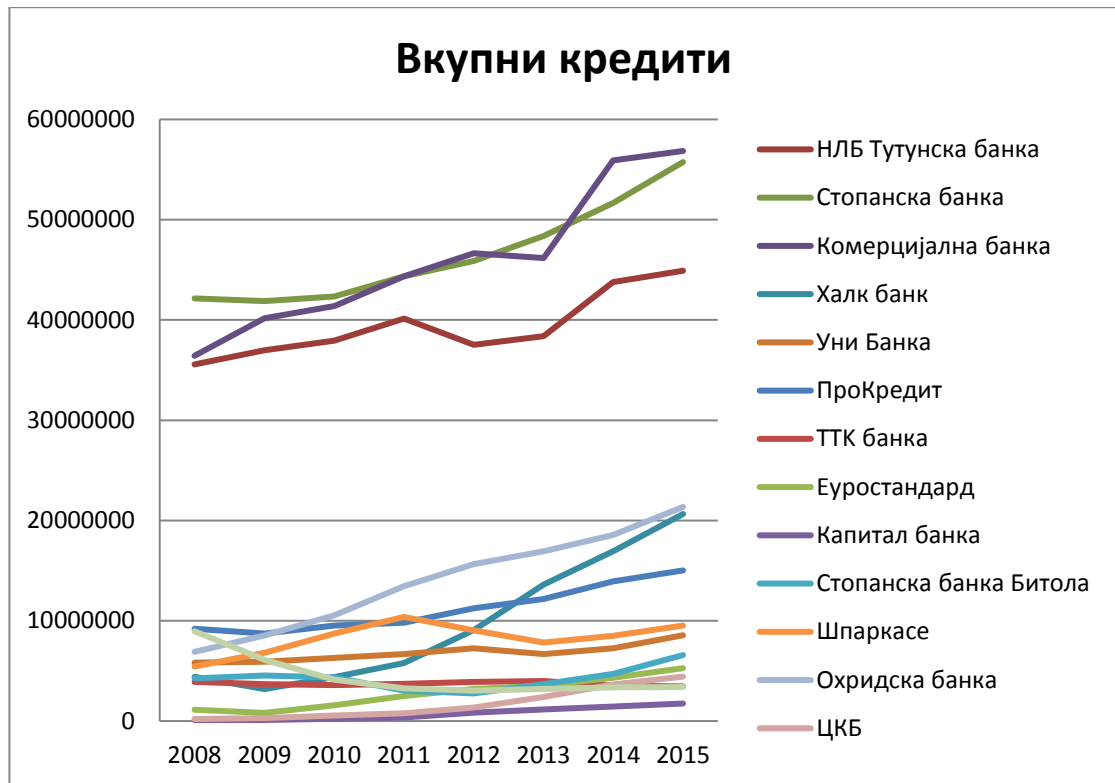
„Комерцијална банка“ АД Скопје има најинтересна крива од сите банки во графиконот за некаматни приходи. Имено, тие нагло паднале во 2009 година, доживеале драстичен раст во 2011 година, за повторно да пораснат во 2013 година, за во последните две години од анализата да забележат благ раст.

Графикон 20: Вкупни депозити во периодот од 2008 до 2015 година на ниво на банкарски сектор



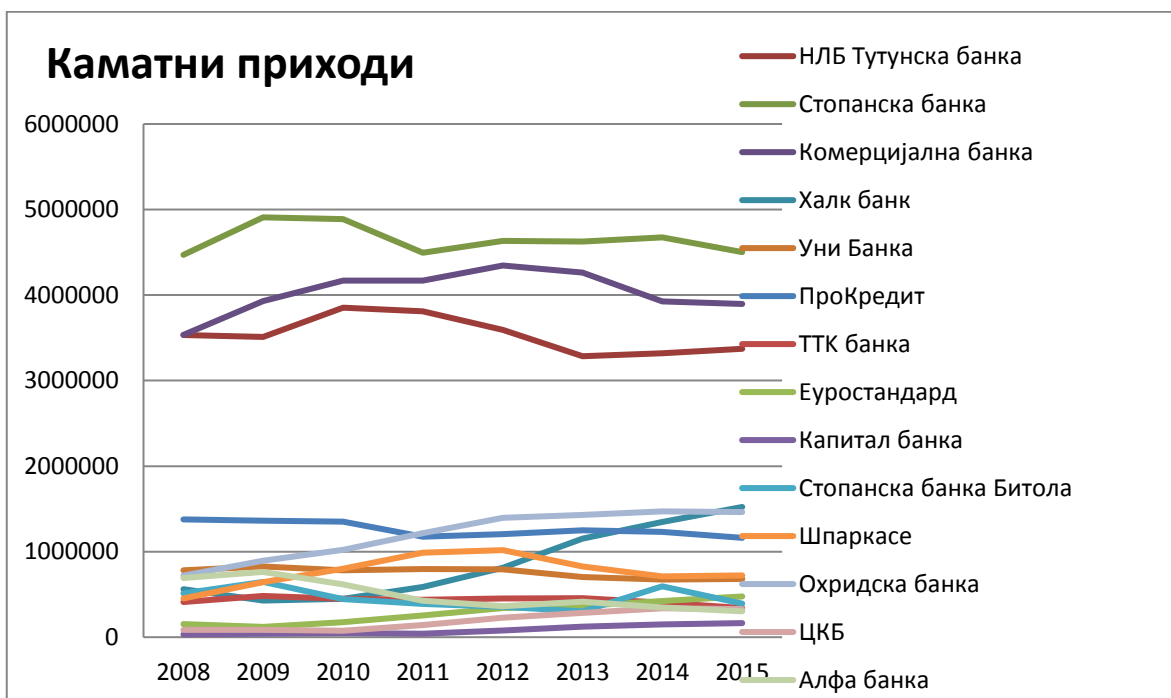
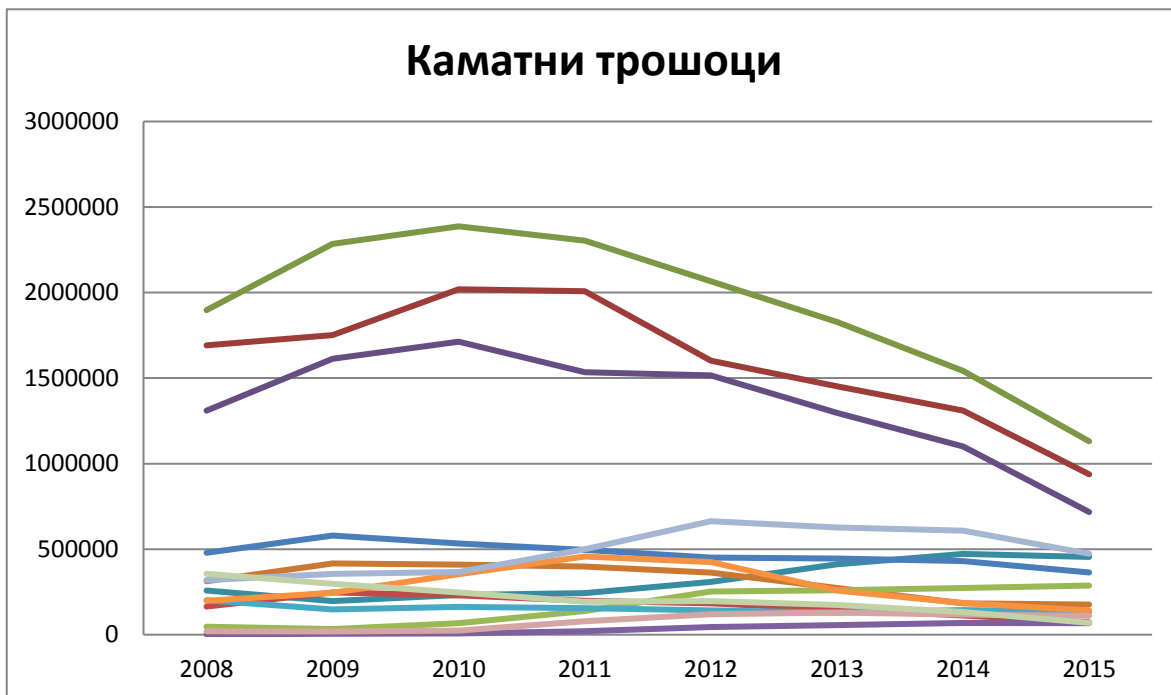
ИЗВОР: Пресметки на авторот

Графикон 21: Вкупни кредити во периодот од 2008 до 2015 година на ниво на банкарски сектор

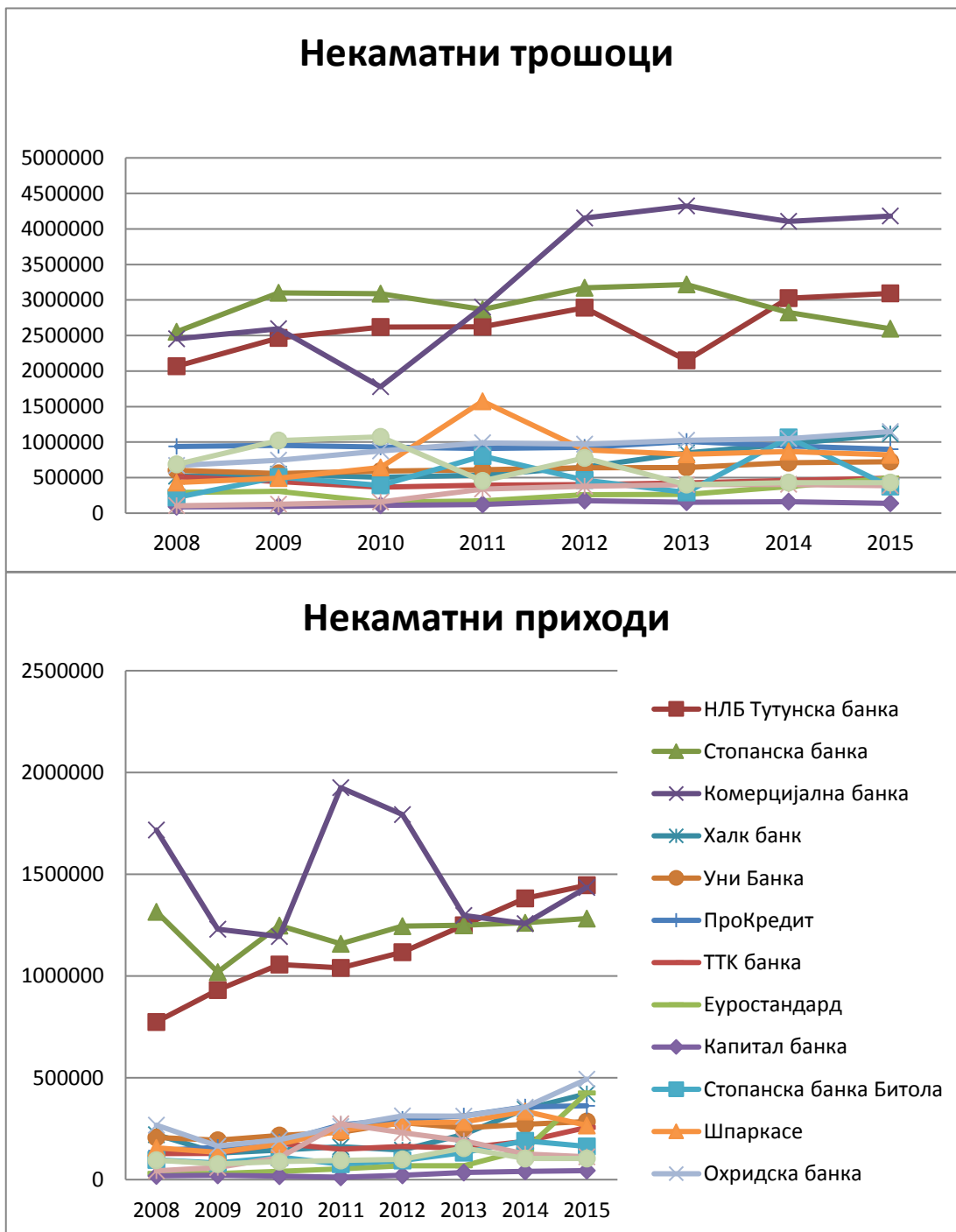


ИЗВОР: Пресметки на авторот

Графикон 22: Каматни трошоци и приходи во периодот од 2008 до 2015 година на ниво на банкарски сектор



Графикон 23: Некаматни трошоци и приходи во периодот од 2008 до 2015 година на ниво на банкарски сектор

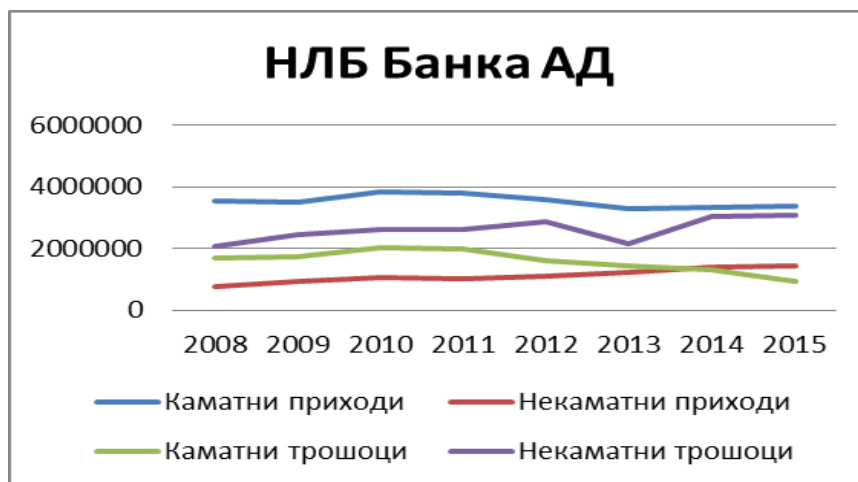


ИЗВОР: Пресметки на авторот

„НЛБ Банка“ АД Скопје бележи раст на депозитите од 2008 до 2010 година, по што следи умерен благ раст во целиот анализиран период. Кредитите бележат умерен раст во целиот период. Депозитите пораснале за 46% во периодот од 2008 до 2015 година,

додека кредитите за 26%. Меѓутоа, каматните приходи бележат благо опаѓање, исто како и каматните трошоци. Каматните приходи се зголемиле од 2008 година за 86%, додека каматните трошоци се намалиле за 44,5%. Некаматните трошоци значајно ги надминуваат некаматните приходи, и овие две категории бележат благ раст во целиот анализиран период (види графикон број 24).

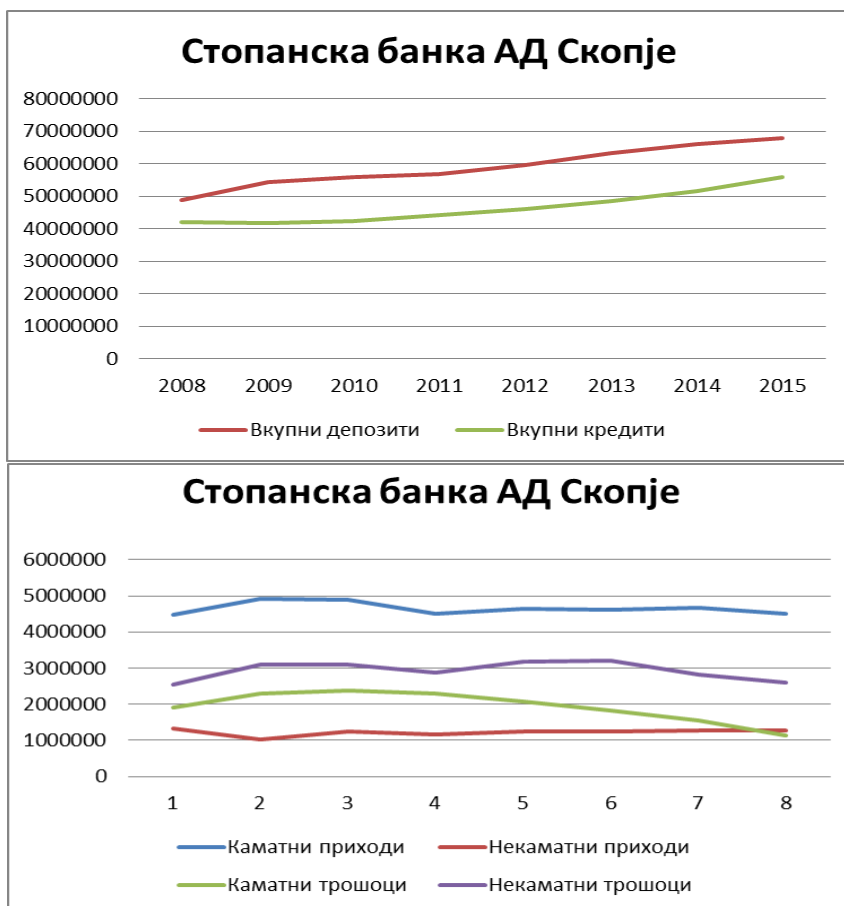
Графикон 24: „НЛБ Банка“ АД Скопје



Кај „Стопанска банка“ АД Скопје, вкупните депозити и вкупните кредити бележат благ раст во целиот анализиран период, со таа разлика што во 2009 година депозитите бележат поголем раст од кредитите кои стагнирале, што е логично, особено доколку се земе предвид поконзервативната политика на кредитирање по избивањето на

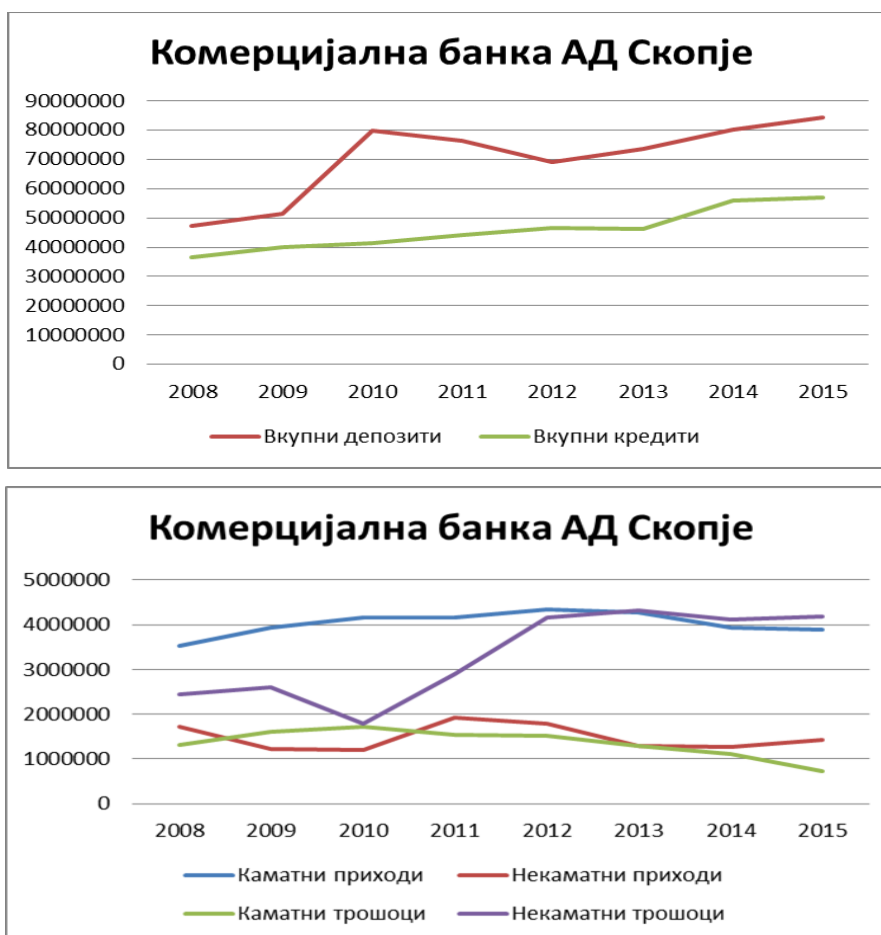
Глобалната финансиска криза. Интересно е дека каматните и некаматните трошоци бележат опаѓање, особено во последните неколку години, додека каматните и некаматните приходи се стабилни (графикон број 25).

Графикон 25: „Стопанска банка“ АД Скопје



„Комерцијална банка“ АД Скопје има највисоки апсолутни депозити и кредити од сите македонски комерцијални банки. Вкупните кредити бележат благ и умерен раст во целиот анализиран период, со поголем раст по 2013 година, додека депозитите бележеа драматичен раст во 2009 и 2010 година. Каматните приходи имаат умерен раст во целиот период, додека каматните трошоци бележат умерен пад. Некаматните приходи се релативно стабилни, со тенденција на натамошен раст по 2015 година, додека некаматните трошоци имаат доста интересен тренд: бележат пад во 2010 година, за да имаат значаен раст до 2013 година, и остануваат на доста повисоко ниво од тоа во 2010 година, што може да се поврзе со намалена ефикасност во работењето (графикон број 26).

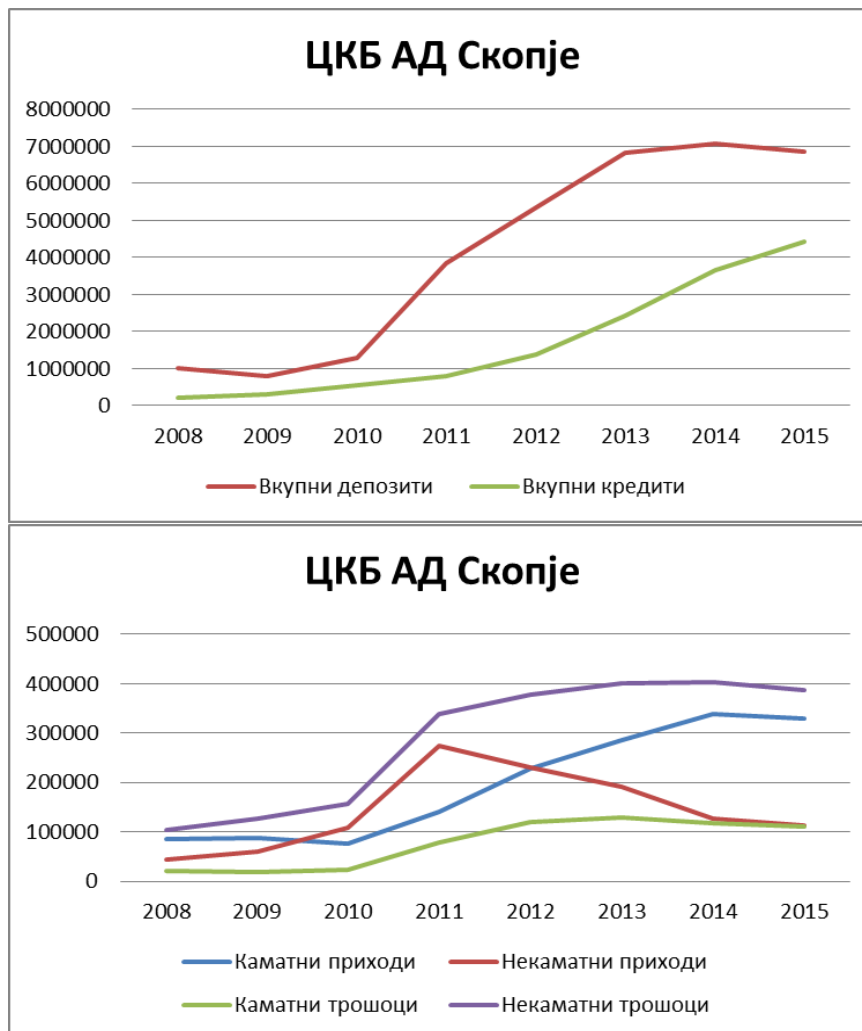
Графикон 26: „Комерцијална банка“ АД Скопје



Кај „ЦКБ“ АД Скопје, вкупните депозити и кредити биле релативно мали споредени со износите прибрани и одобрени од страна на другите банки и износот на кредитите бил за нијанса понизок од оној на прибраните депозити во периодот од 2008 до 2010 година. По 2010 година, забележлив е драстичен раст и на депозитите и на кредитите, при што растот на кредитите е постојан, додека депозитите бележат блага стагнација од 2013 година. При анализа на трошоците и приходите, забележлив е периодот по 2010 година како преломен период. Имено, до 2010 година каматните и некаматните приходи и трошоци имаат релативно мали износи, што посочува на слабиот обем на работа на оваа банка. Но од 2010 година, се забележува драстичен раст на каматните приходи и некаматните приходи (кои, пак по 2011 година опаѓаат), но и на каматните и некаматните трошоци (кои во последните 2 години од анализата се релативно стабилни). Имајќи предвид дека „ЦКБ,, АД Скопје беше преземена од ЦКБ од Бугарија во 2008 година, но и дека самата „ЦКБ“ АД Скопје ја презеде „Статер банка“ од

Куманово во 2011 година може да се заклучи од овие податоци и графикони дека по преземањето банката драстично го зголеми своето работење и своето портфолио.

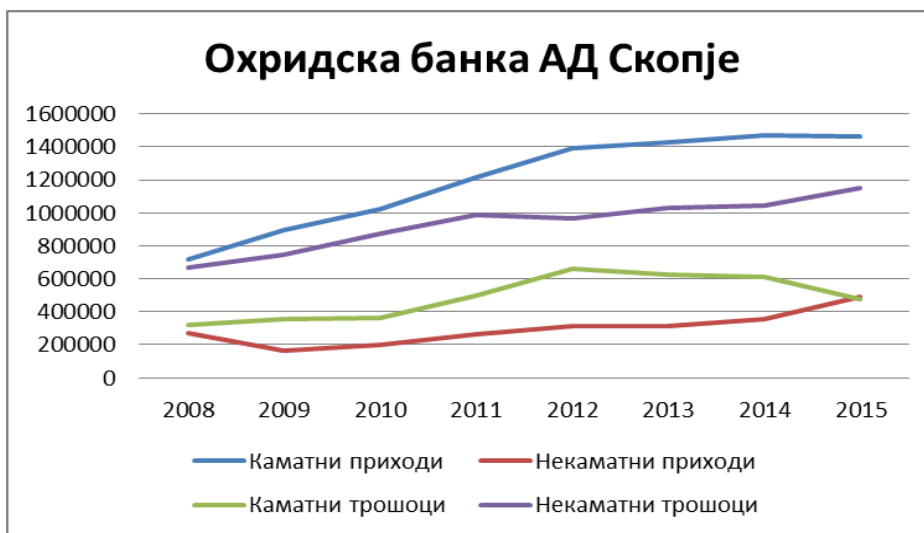
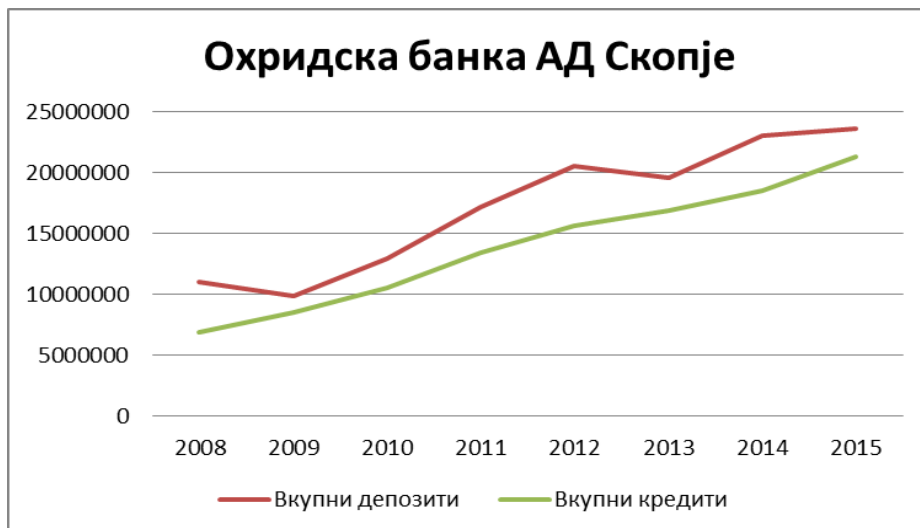
Графикон 27: „ЦКБ“ АД Скопје



„Охридска банка“ АД Скопје бележи сигурен и постојан раст на вкупните кредити и релативно постојан раст на депозитите (со повремени падови во 2009 и 2013 година) во анализираниот период. Каматните приходи постојано бележат раст и се стабилни од 2013 година, додека каматните трошоци растат умерено до 2012 година и потоа опаѓаат. Некаматните приходи и трошоци бележат умерен и стабилен раст во целиот период. „Охридска банка“ беше преземена од француската Societe Generale во 2007 година, такашто анализираниот период од 2008 година е непосредно по нејзиното преземање. Согласно овие графикони и податоци, банката ги зголемила каматните

приходи за 104%, депозитите за 114% а кредитите за 209% од 2008 до 2015 година, што претставува импресивно зголемување.

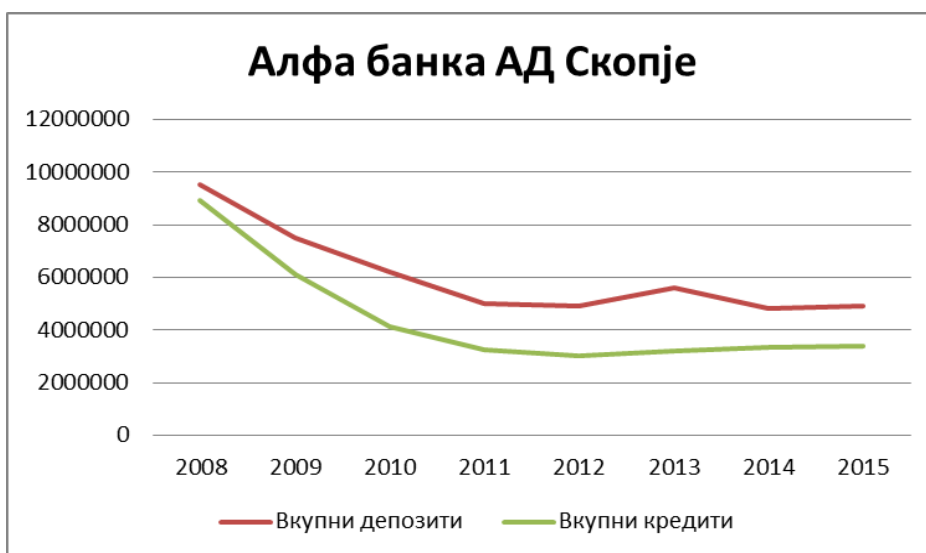
Графикон 28: „Охридска банка“ АД Скопје



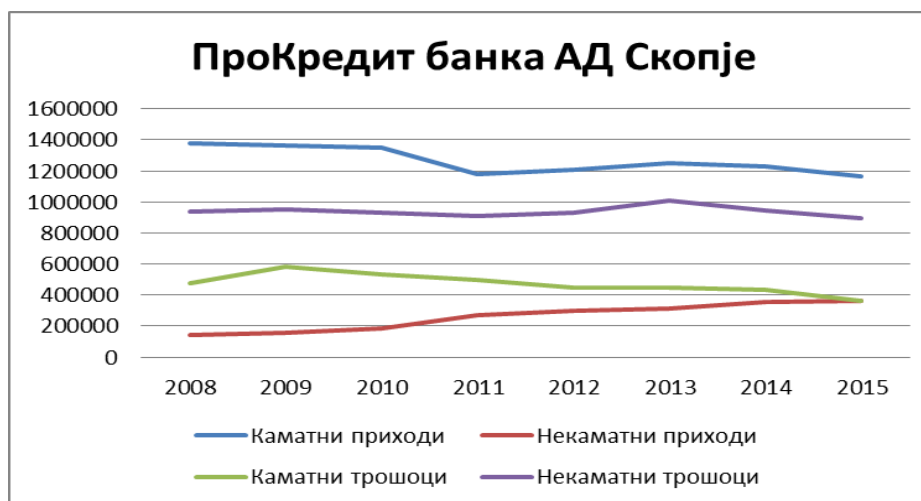
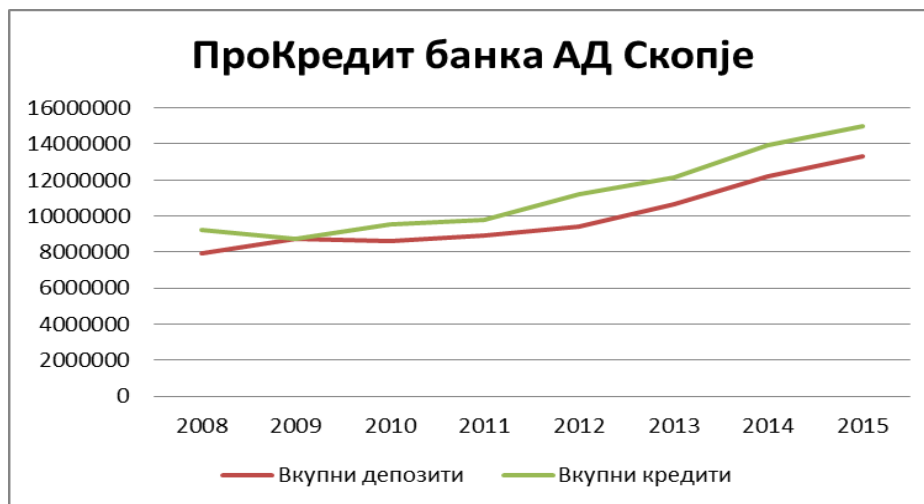
Кај „Алфа банка“ АД Скопје (сега „Силк Роад банк“ АД Скопје), забележлив е надолен тренд на депозитите и кредитите. Имено, од 2008 до 2015 година, депозитите опаднале за 48%, додека кредитите за 62%. Освен тоа, некаматните приходи се доста стабилни, каматните приходи опаѓаат, додека каматните трошоци имаат благ пад низ целиот анализиран период. Некаматните трошоци бележат висок раст до 2010 година, па стрмоглав пад во 2011, исто таков раст во 2012 па пад во 2013 година и стабилност по 2013 година.

Кај „ПроКредит банка“, од 2009 година депозитите и кредитите бележат умерен раст. За споредба, депозитите пораснале за 67% од 2008 до 2015, додека кредитите во истиот период за 63%. Каматните приходи и трошоци и некаматните трошоци бележат тренд на благо опаѓање во анализираниот период, единствено некаматните приходи бележат благ раст низ целиот анализиран период.

Графикон 29: „Алфа банка“ АД Скопје



Графикон 30: „ПроКредит банка“ АД Скопје



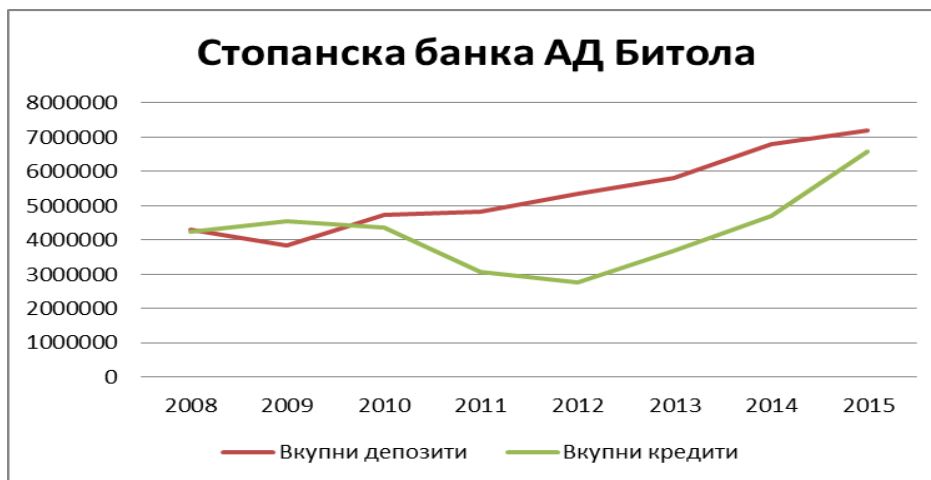
Кај „Халк банка“ АД Скопје, на прв поглед веднаш се забележуваат доста изедначени вредности на вкупните депозити и кредити, што не е случај кај другите анализирани банки. По 2011 година, и кредитите и депозитите бележат драстичен раст, што може да се поврзе со преземањето од турската „Халк банка“ и зголеменото кредитирање и експанзија на банката. Кај оваа банка, каматните приходи бележат најголем раст и далеку ги надминуваат каматните трошоци, кои стагнираат. Некаматните приходи исто така бележат раст по 2012 година, но и некаматните трошоци бележат драстичен раст по 2011 година, што е сосема логично имајќи ја предвид кредитната политика на банката, нејзиното ширење и експанзија, вработувањето на нови кадри и инвестицијата во дистрибутивна мрежа низ државата.

Графикон 31: „Халк банка“ АД Скопје



Кај „Стопанска банка“ АД Битола, која доби нов мнозински сопственик во 2013 година, од 2012 година се јавува тренд на раст на депозитите и кредитите, проследени со релативно ниски и константни каматни трошоци и некаматни приходи. Што се однесува до каматните приходи, тие паѓаат до 2013 година и потоа доживуваат раст, за повторно да паднат во 2015 година. Некаматните трошоци, пак, се зголемиле за 380% од 2008 година до 2014, по што во 2015 година повторно забележале пад. Во овој случај и кај оваа банка, не може да се донесе реален заклучок за учинокот на промената на сопственост врз ефикасноста и резултатите на банката, бидејќи периодот на набљудување од 2 години е премногу мал за да се донесе заклучок.

Графикон 32: „Стопанска банка“ АД Битола

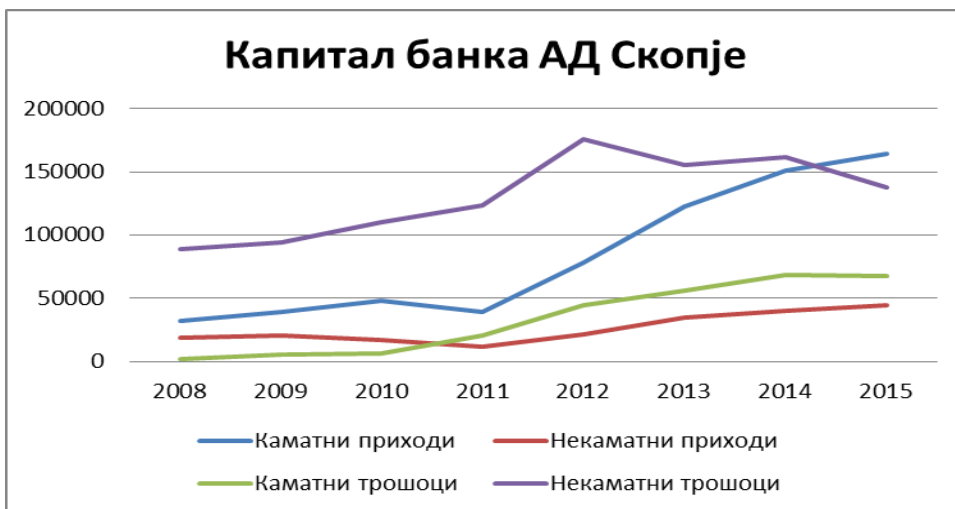
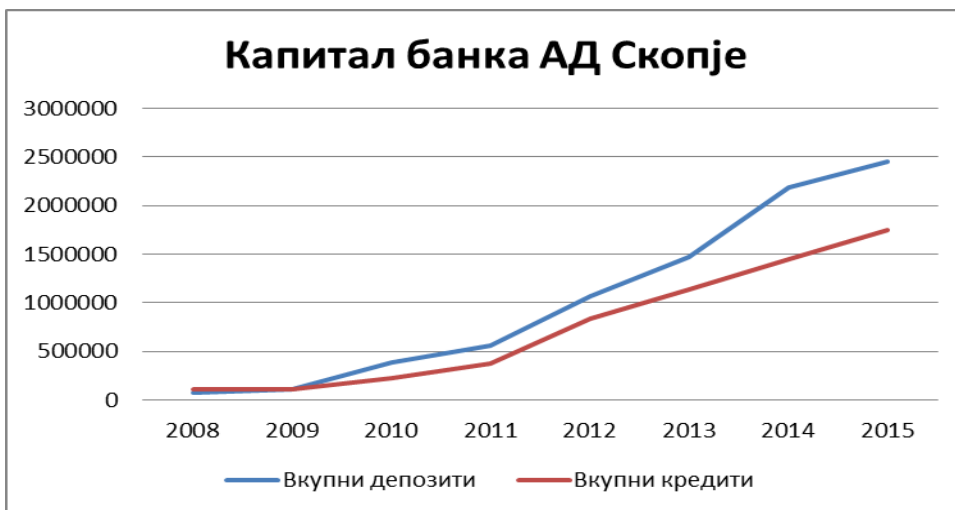


„Капитал банка“ АД Скопје беше преземена од страна на Алфа Финанце Холдинг од Бугарија во 2007 година, непосредно пред периодот на анализа. Кај неа се јавува класичен раст на кредитите и депозитите, при што почетните нивоа беа изразито ниски, па пораснаа до 2015 година за 3092% депозитите и 1421% кредитите. Каматните приходи по 2011 година бележат строглав раст, додека некаматните приходи и каматните трошоци бележат благ раст. Некаматните трошоци паѓаат по 2014 година.

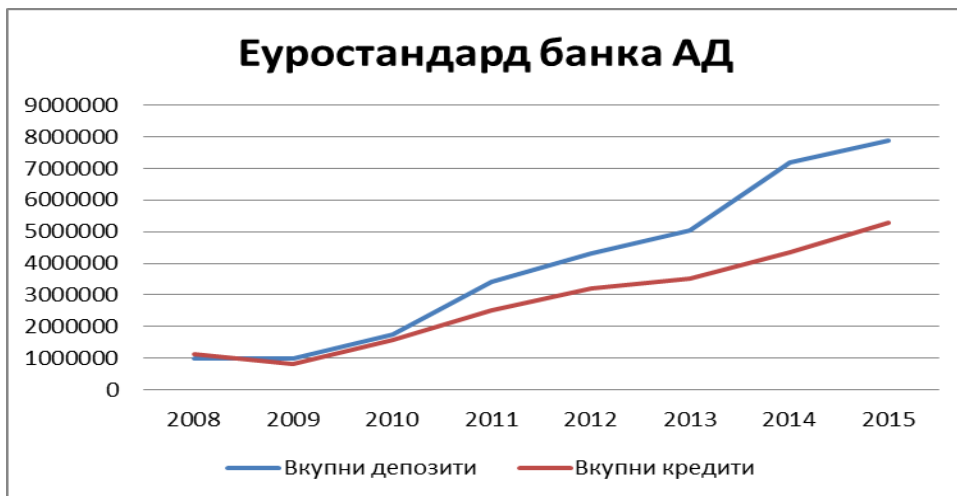
„Еуростандард банка“ АД Скопје бележи доста приближни вредности на депозитите и кредитите во 2008, 2009 и 20101 година, по што и кредитите и депозитите растат, но депозитите со поголема стапка на раст. Интересно е тоа што кај оваа банка, по 2013 година, некаматните приходи бележат висока стапка на раст, додека каматните трошоци се стабилни. Каматните приходи и некаматните трошоци растат, особено по

2013 година. Оваа банка во 2014 година ја презеде Поштенска банка АД Скопје. Сепак, сметам дека периодот од една година е премал за да се извлечат заклучоци за ефектите од ваквата бизнис одлука.

Графикон 33: „Капитал банка“ АД Скопје



Графикон 34: „Еуростандард банка“ АД Скопје



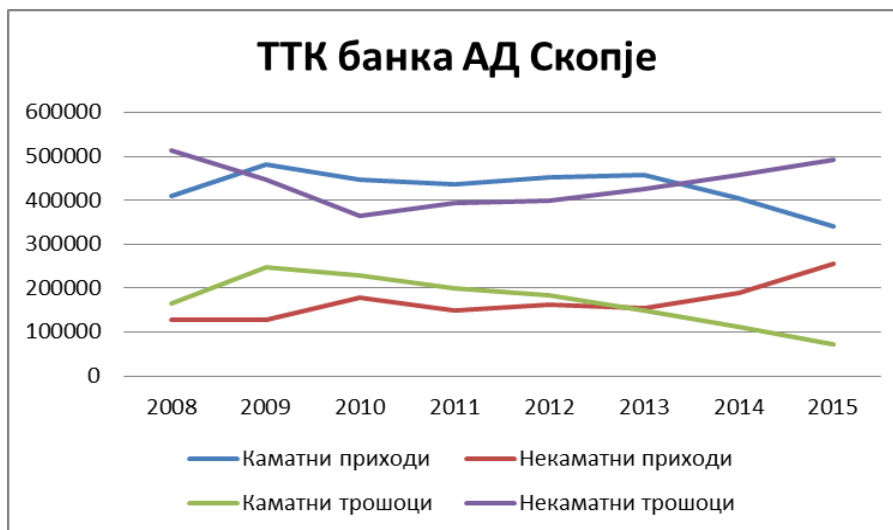
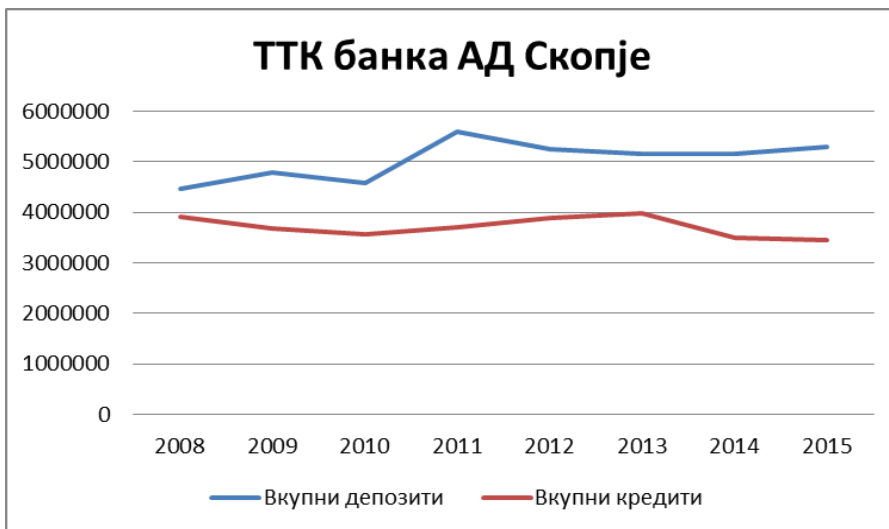
„Уни банка“ АД Скопје бележи релативно стабилен раст на депозитите и кредитите. Каматните приходи бележат благо опаѓање по 2012 година, исто како и каматните трошоци. За разлика од нив, некаматните трошоци и приходи се релативно константни и бележат сосема благ раст во 2015 година. Сепак, кај оваа банка, додека ги анализираваме податоците, забележавме дека апсолутните износи на каматните приходи и каматните трошоци во 2008 година се пониски од оние во 2015 (каматните приходи во 2008 изнесувале 782.389 милиони денари, додека во 2015 изнесувале 682.578 милиони денари, односно паднале за 13%, а каматните трошоци паднале за 43%, од 313.153 милиони денари во 2008 на 176.222 милиони денари во 2015 година).

Графикон 35: „Уни банка“ АД Скопје

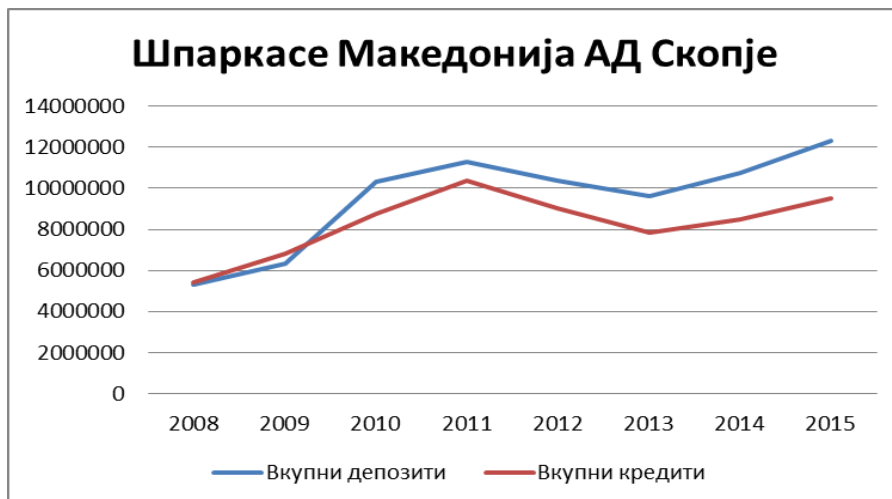


Кај „ТТК банка“ АД Скопје депозитите и кредитите се релативно стабилни, со таа разлика што кредитите опаднале од 2008 до 2015 година за 11,65%. Кај оваа банка, во анализираниот период некаматните приходи и трошоци растат додека каматните приходи и трошоци опаѓаат.

Графикон 36: „ТТК Банка“ АД Скопје



Графикон 37: „Шпаркасе Македонија“ АД Скопје





„Шпаркасе Македонија“ беше преземена од австриската Steiermarkische Sparkasse групација во 2008 година. Доследно на тоа, таа бележи раст на кредитите и депозитите од 2009 до 2011 година, па мал пад и повторно благ раст од 2013 до 2015 година. Додека анализираме апсолутни износи, кредитите од 2008 до 2015 година се зголемиле за 75%, додека депозитите во истиот период се зголемиле за 132%. Каматните трошоци и приходи бележат благ пад во 2014 и 2015 година, додека некаматните приходи благ раст во последните години на анализа. Некаматните трошоци забележале драстичен раст во 2010 и 2011 година, по што повторно се намалиле и се релативно стабилни до 2015 година.

4.4. Придобивки од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор на Република Македонија

Иако постојат доста спротивставени ставови во однос на бенефитите и ефектите од самите спојувања и преземања кај банките, сепак, во случајот на Република Македонија, може да се заклучи дека генерално, ефектите беа релативно позитивни. Консолидацијата на банкарскиот сектор донесе многу странски играчи на пазарот-околу 71,8% од акционерите доаѓаат од Европската унија (НБРМ, 2014).

Согласно овој факт, беше неизбежно да дојде до модернизација на маркетинг пристапите на македонските банки, како и технологијата кои тие ја користат и диверзификацијата на производите и услугите кои ги нудат на клиентите на македонскиот пазар (Fotova Ćiković, Fotov, 2015).

Како што е прикажано во табелата со технологиите кои се користат од страна на македонските банки, постои позитивна корелација помеѓу напредната технологија која се користи од страна на банките и нивната припадност кон странска групација на банки. Овој табеларен преглед може да докаже дека македонските банки кои станале дел од странски групации во значајна мера добила погодности од спојувањето, во однос на понапредната технологија за разлика од локалните домашни банки.

Може да се забележи дека НЛБ Тутунска банка АД Скопје, „Стопанска банка“ АД Скопје, „Sparkasse банка“ АД Скопје, „Комерцијална банка“ АД Скопје и „Халк банка“ АД Скопје инвестирале значително во нови канали и ја прилагодиле својата понуда на потребите на пазарот.

На овој начин, споменатите банки добија пристап до иновации во банкарските технологии, нов асортиман на банкарските услуги и производи, различни дистрибутивни канали а согласно и повисок раст на профитите и клиентелата, преку нивната припадност на поголема групација на странски банки, а со тоа и имајќи пристап до значајни фондови, know-how и веќе искусени софтверски решенија.

Табела 41: Технологија која ја нудат Македонските комерцијални банки

Листа на банки	Технологија
„Комерцијална банка“ А.Д. Скопје	Интернет банка, SMS Банкарство (за физички и правни лица), m-Банка мобилна апликација
„Стопанска банка“ А.Д. Скопје	i-Bank (за физички лица) со дигитален сертификат, m-banking мобилна апликација, e-banking (за правни лица), Телефонско банкарство
„НЛБ Тутунска банка“ А.Д. Скопје	НЛБ КЛИК со користење на токен, НЛБ Мобилеј, НЛБ СМС нотификации, НЛБ ПРОКЛИК со користење на токен, НЛБ мКЛИК мобилна апликација
„Халк Банк“ А.Д. Скопје	PayPass бесконтактни картички, SMS известувања, мобилно банкарство, Е-Банкарство

„Шпаркассе банка“ А.Д. Скопје	IndividualNet, NidividualNet Plus, IndividualNet Plus- sToken
„ТТК Банка“ А.Д. Скопје	е Банкарство; Веб, e-mail & SMS известувања
„Охридска банка“ А.Д. Скопје	OBSGN@t- E-Banking
„Уни Банка“ А.Д. Скопје	E- UNIBank (виртуелна банка)
„Еуростандард банка“ А.Д. Скопје	E- банкарство
„Централна Кооперативна банка“ А.Д. Скопје	E-Банкарство со користење на дигитален сертификат за електронски потпис
„Алфа банка“ А.Д. Скопје	Алфа Веб банкарство
„Стопанска банка“ А.Д. Битола	Електронско банкарство
„Капитал банка“ А.Д. Скопје	Microsoft CAPICOM- E- банкарство
„ПроКредит Банка“ А.Д. Скопје	E-Банкарство, Телефон банкарство и СМС Известувања

ИЗБОР: Fotova Ćiković K., Fotov R., (2015), “Consolidation of the banking sector in Macedonia: effects and benefits”, International Conference on Economic Recovery in the Post Crisis Period, May 29-30, Skopje

Освен придобивките во смисла на технологии и иновации во банкарските производи и услуги, може да се смета за придобивка од влезот на странскиот капитал и подобрувањето на квалитетот на работната сила. Имено, општоприфатено е мислењето дека банките со странски капитал нудат повисоки плати, подобри работни услови и трошат поголем износ средства за едукација на своите вработени. Оттука, банките со претежно странски капитал привлекуваат висококвалификувана

работна сила и ги мотивираат своите вработени на дополнителна едукација и дообразување. Во следната табела претставена е структурата на вработените во македонскиот комерцијални банки од аспект на степенот на образование во периодот од 2011 до 2015 година. Согласно податоците на НБРМ, може да се забележи нагорен тренд во вработувањето и/или дообразувањето на вработените, особено на последипломски и докторски студии, од 4% во 2011 година на 8,7% во 2015 година. Исто така, и вработените со високо образование бележат раст од 61,6% на 66% следствено. За разлика од нив, бројот на вработени со завршено средно образование опаѓа од 29,4% на 22,3%.

Сепак, не може да се утврди дека оваа позитивна карактеристика на македонскиот банкарски сектор може да се припише во целост на влезот на странскиот капитал, иако сигурно е дека тој има голем удел во модернизирањето на секторот.

Табела 42: Степен на образование на вработените во македонските комерцијални банки

(во %)

Степен на образование	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Д-р и м-р	4,0	4,7	5,9	7,7	8,7
ВСС	61,6	62,7	63,5	65,0	66,0
ВШС	4,3	4,1	3,6	3,2	2,8
ССС	29,4	28,1	26,4	23,6	22,3
Останати	0,7	0,4	0,6	0,5	0,2

ИЗВОР: НБРМ, (2016), Извештај за банкарските ризици во 2015 година

4.5. Негативните аспекти од спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор на Република Македонија

Земјите во развој често ги глорифицираат ефектите од СДИ и сметаат дека СДИ се клучни за развој на земјата. Постојат голем број автори кои сметаат дека СДИ се поврзуваат со развој на економијата и конкретно банкарскиот сектор (Crystal, Dages, Goldberg, 2001; Detragiache, Gupta, Tressel, 2006; Moreno, Villar, 2006). Од друга страна, во литературата се појавуваат и сè поголем број студии кои ги поврзуваат странскиот капитал со негативни последици во економијата. Емпириските истражувања на странските банки и нивниот ефект врз финансиската стабилност во земјите во развој се различни. Claessens, Demirgüç-Kunt, Huizinga (2001) тврдат дека зголеменото учество на странски банки се поврзува со намалена профитабилност и маржи за домашните банки. Demirgüç-Kunt и други (1998) сметаат дека присуството на странски банки негативно се поврзува со зачестеноста на кривката на банкарскиот сектор. Vogel и Winkler (2011) укажуваат на фактот дека странските банки би можеле да пренесат финансиска катастрофа од своите матични земји во земјите-домаќини.

Постојат и потенцијално негативни ефекти од преземањата и спојувањата во банкарскиот сектор, а особено значајни се оние поврзани со репутациските ризици со кои се соочуваат банките бидејќи тие на тој начин ги загрозуваат и својата пазарна позиција и моќ, и влијаат врз перцепцијата од страна на клиентелата.

Имено, во случајот на Република Македонија, репутацискиот ризик беше значително зголемен во случајот на: НЛБ „Тутунска банка“, „Стопанска банка“ и „Алфа банка“ АД Скопје, банки во мнозинска сопственост на словенечки и грчки банкарски групации, во периодите кои не беа најповолни за словенечката и грчката економија.

Во случајот на НЛБ „Тутунска банка“ АД Скопје, која е дел од словенечката НЛБ групација, таа на неколку наврати доживеа репутациски последици. Првиот удар беше во септември 2012 година, кога медиумите објавија дека управата на НЛБ д.д. Љубљана е под истрага, и дека банката-мајка се соочува со огромни загуби како резултат на нефункционалните кредити⁶. Вториот удар банката што го искуси беше од поголеми размери и придонесе и депонентите на банката да бидат несигурни за сопствените

⁶ <http://24vesti.mk/nlb-ljubljanska-pod-istraga-depozitite-na-makedonskite-gragjani-i-kompanii-sigurni> (12.01.2015)

средства и почнаа да се сомневаат во способноста на банката. Овојпат, изјави за смирување на јавноста дадоа и генералниот директор на банката во Македонија, министерот за надворешни работи на Словенија, но и самиот гувернер на НБРМ, секој од нив изјавувајќи дека банката е солидна и не зависи од НЛБ д.д. Љубљана, која се соочува со проблеми.⁷⁸

Всушност, овие ситуации можеа сериозно да ја дестабилизираат банката, но за среќа, тоа не се случи.

Во јуни 2011 година, како резултат на кризата во грчката економија, гувернерот на НБРМ даде изјава со која ги смируваше депонентите во банките со грчки капитал во Македонија, „Стопанска банка“ АД Скопје и „Алфа банка“ АД Скопје, дека, и покрај кризата во Грција, ликвидноста и адекватноста на капиталот на двете банки се високи и нема потреба од паника.⁹ Исто така, гувернерот истакна дека банките се независни од нивните грчките банки-мајки. Втор удар овие банки доживеаа во мај 2012 година, исто така, како резултат на ситуацијата во грчката економија. Овојпат, самиот генерален директор на „Стопанска банка“ АД Скопје излезе со изјава дека депозитите се апсолутно сигурни и дека банката бележи раст на депозитната база.

Иако овие турбуленции немаа долгорочни импликации врз стабилноста на овие банки, тие се закануваа на стабилноста на целиот банкарски сектор, на неговата стабилност и ефикасност. Токму затоа добија и соодветно медиумско внимание, а и гувернерот на НБРМ во периодите на „разнишаност“ на довербата се појавуваше и даваше изјави со цел да ги смири штедачите и да ги увери во стабилноста и независноста на македонскиот банкарски сектор.

Сè со цел да се утврди дали овој ризик влијаеше врз гореспоменатите банки на краток рок, може да се анализира движењето на стапките на ROA и ROE по големина на банките, бидејќи тие даваат информации за НЛБ „Тутунска банка“ и „Стопанска банка“ во групата големи банки и „Алфа банка“ во групата на мали банки во банкарскиот систем (види табела бр.43). Во периодите по 2010 година, групата големи банки доживува благ пад на ROA и ROE, додека кај групата мали банки овој пад е подраматичен. Сепак, репутацискиот ризик е доста тешко да се измери, како и последиците од него. Токму затоа, не може да се процени дали падот на стапките на

⁷ <http://republika.mk/?p=52777> (15.01.2015)

⁸ <http://kurir.mk/makedonija/ekonomija/111808-Makedonskite-gragani-da-ne-stravuvaaat-depozitite-vo-Tutunska-banka-se-sigurni> (15.01.2015)

⁹ <http://vecer.mk/makedonija/grchkite-banki-vo-makedonija-se-sigurni> (15.01.2015)

поврат на активата и капиталот е резултат на овие случувања. Токму затоа, преку анализа на финансиските извештаи на конкретните три банки се утврди одговорот.

Судејќи по вредностите на ROA и ROE на трите анализирани банки, може да се утврди дека репутациониот ризик со кој тие се соочија немаше влијание врз нивната профитабилност во периодот по случувањата, барем кај банките од групата големи банки. Имено, во случајот на НЛБ „Тутунска банка“ и „Стопанска банка“ АД Скопје, вредностите на ROA и ROE константно бележат раст, дури и по 2011/2012 година, кога нивните матични банки беа во криза. За разлика од нив, кај „Алфа банка“ АД Скопје, која спаѓа во групата мали банки, вредностите на ROA и ROE во 2012 година доживуваат драстичен пад, како резултат на загубата регистрирана во 2012 година. Анализирајќи ги подетално финансиските извештаи на „Алфа банка“ АД Скопје, може да се забележи дека во 2012 година се појавил пад на приходите од камата за 15% во однос на 2011 година, додека расходите за камата се релативно непроменети. Меѓутоа, оваа загуба е резултат на исправката на вредноста на финансиските средства на нето основа, која е извршена во 2012 година. Со тоа, може да се заклучи дека македонските комерцијални банки кои имаат претежно грчки и словенечки капитал, не доживеаа пад на профитабилноста и други реперкусии како резултат на кризата со која беа соочени нивните матични банки.

Табела 43: ROA и ROE на одбрани македонски банки во периодот од 2009-2014 година

ROA						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NLB Тутунска банка	0,82	1,1	1,06	0,85	1,06	1,23
Алфа банка	-5,09	-8,14	-1,53	-8,34	-1,45	0,28
Стопанска банка АД Скопје	1,2	1,2	0,94	1,1	1,3	2,1
ROE						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NLB Тутунска банка	11,12	11,3	15,5	10,1	11,2	12,04
Алфа банка	-43,09	-75,73	-13,31	-96,96	-18,14	3,71
Стопанска банка АД Скопје	9,8	10,2	7,5	8,6	9,8	14,8

ИЗВОР: Финансиски извештаи на наведените банки, во периодот од 2009-2014 година

Негативните аспекти со кои банките се соочуваат како резултат на намалена репутација на матичните банки не треба да се занемаруваат, и потребно е да постојат тимови во банките кои ќе управуваат со ваквите ризици во секое време.

Главната идеја е активно да се управува со можните негативни последици од странскиот капитал и да се ограничат можните ефекти и последици по економијата.

Сепак, според Moura и Forte (2010), ефектите на СДИ врз економскиот развој зависат од постоечките или дополнително развиените интерни услови во земјата-домаќин (економски, политички, специјални, културни и други). Со тоа, властите во земјата-домаќин играат клучна улога во креирањето на условите кои ќе овозможат максимизирање на позитивните придобивки и бенефити од СДИ, а кои ќе ги намалат негативните ефекти и последици од нив.

4.6. Ребрендирање на преземените македонски банки

Во случајот на македонските комерцијални банки кои беа преземени во периодот од 2000 година до денес, ребрендирањето се одвиваше со целосна промена на логоата на банките, корпоративната политика и делумно и организационата структура. Повеќето од нив во целост го променија својот назив („Шпаркасе Македонија“, Халкбанк АД, Централна кооперативна банка АД Скопје), некои го задржаа својот назив и го придодадоа и називот на групацијата на која се сега дел (на пример НЛБ Тутунска банка АД Скопје, „Охридска банка“ АД Скопје и „Стопанска банка“ АД Скопје).

Освен очигледните промени што се случија и беа неизбежни по преземањето на македонските банки од страна на странски банки (како промената на логоата на банките), забележани се други многу позначајни промени во банкарскиот сектор, а кои се припишуваат на променетите политики и стратегии на банките по нивното ребрендирање и промената на нивната сопственост. Станува збор за проширувањето на мрежата на деловни единици на банките во Република Македонија, пристапот на населението до услугите на банките, степен на финансиско посредување како и кредитната активност на банките. Сите овие аспекти значајно се подобрија низ годините и со зголемувањето на уделот на странски капитал во банкарскиот сектор.

Бројот на деловни единици (филијали) на банките во 2008 година изнесуваше 409 (за 76 деловни единици повеќе, или 22,8% повеќе од 2007 година), додека во 2009 година тој број се зголеми за 19. Оваа бројка изнесуваше 429 деловни единици на крајот на 2014 година.

Споредбената анализа упатува на тоа дека и пристапот на населението до услугите на банките во Македонија бележи подобрување и приближување до нивото присутно во земјите од ЕУ.

Степенот на финансиско посредување анализирано преку соодносот на вкупната актива на банкарскиот систем и БДП на крајот од 2008 година изнесуваше 62,9%, што е намалување за 0,2 процентни поени во однос на 2007 година, додека во 2009 година тој повторно расте и достигнува 66%. На крајот на 2014 година овој показател изнесувал 76,1%, што покажува приближување на македонскиот банкарски систем кон оние системи на развиените економии.

На крајот од 2008 година, согласно податоците на НБРМ, вкупните кредити на нефинансиските субјекти забележаа годишен пораст од 34,4%, што беше извесно забавување во однос на 2007 година меѓутоа ова забавување на кредитната активност на банките во 2008 и во 2009 година се јавува како резултат на движењата на светската економија, препораките од НБРМ и претпазливоста и конзервативноста на македонските банки. За време на кризата (особено очигледно во 2009 година), динамиката на кредитната активност беше под влијание на надолните трендови на домашната економска активност и присутната неизвесност за последиците од меѓународната финансиска криза врз вкупните економски движења и врз работењето на домашните банки. Соодветно влијание имаа и промените во условите за кредитирање од страна на банките, како прудентен одговор на влошените економски состојби, промените во кредитните стратегии на некои од банкарските групи присутни во земјата, но и заострувањето на монетарните услови и макропрudentните мерки во доменот на задолжителната резерва преземени од страна на Народната банка. Во наредните неколку години (2010 - 2013 година) растот на кредитната активност продолжи при што просечната годишна стапка на раст за овие години изнесуваше 7,3% (НБРМ, 2015) Во 2014 година, кредитната поддршка од страна на банките на нефинансискиот сектор растеше забрзано, со стапка 9,9% годишно.

Учеството на нефункционалните кредити (NPL) во вкупните кредити на банкарскиот сектор на Македонија се движи од 9% во 2004 година, до најниски 6,8% во

преткризната 2008 година, со тренд за постојано зголемување до 2013 година (види табела 39), за да се стабилизира во последните две години.

Нефункционалните кредити на крајот на 2015 година изнесуваа 10,3%, и се речиси двојно повисоки од вредностите во 2008 година, но истражувањето на НБРМ покажува дека тоа е условено од неколку банки кај кои ова учество надминува 10%, и не ја одразува реалната состојба кај преземените банки од страна на странски групации. Сепак, најважно е дека покриеноста на нефункционалните кредити со издвоената исправка на вредноста е висока, што упатува на задоволителен капацитет на банкарскиот систем за апсорбирање на потенцијалните кредитни загуби.

Табела 44: Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити (во %) на ниво на банкарски сектор (2004-2015 година)

Учество на нефункционалните кредити во вкупните кредити	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	9	7,5	8,2	7,5	6,8	8,9	9	9,5	10,1	10,9	10,8	10,3

ИЗВОР: НБРМ, Годишни извештаи 2004-2015 година

Во 2014 година, сите анализирани показатели бележат високи вредности и се повеќе се приближуваат на вредностите на земјите од ЕУ. Иако не може директно да се докаже дека овие резултати се директна последица од влезот на странскиот капитал во банкарскиот сектор, сепак, индиректно, преку инвестициите што ги направија во нови деловни единици и високи технологии во банкарство, странскиот капитал доведе до модернизација на работењето, подобро управување со ризиците и со сомнителните и лоши побарувања, поголем кредитен раст и зголемено кредитирање и доведе до зголемување на степенот на финансиско посредување во македонскиот банкарски сектор.

Слика 15: Промената на логоата на банките по нивното преземање



ИЗВОР: Интернет страниците на самите комерцијални банки, корпоративни документи и годишни извештаи

* Логоата се преземени само за едукативни цели во рамки на докторската дисертација

4.7. Кредитна активност на македонските комерцијални банки по спојувањето и преземањето

При анализа на кредитната активност на банките во Република Македонија, доколку почетокот на 2003 година се третира како почеток на брзиот раст на кредитите, тогаш 2003-та година може да се означи како период на „будење“ на македонскиот кредитен пазар, а периодот до 2007 година како период на брз раст на кредитите (Наумовска, 2010). Сепак, периодот што следува, почнувајќи од 2008 година, се карактеризира со забавена динамика на кредитната активност на банките, која е директен резултат на дестимулирачкото влијание на: заострувањето на кредитната политика на банките како разумен одговор на ефектите од светската финансиска криза и соодветните реакции и мерки од страна на Централната банка, релативно високиот степен на искористеност на депозитното јадро за финансирање на кредитната активност и заострените услови за задолжување на меѓународните финансиски пазари, намалувањето на активноста во домашната економија, намалената кредитна побарувачка, како и забавениот раст на депозитите како основен извор за финансирање на банките.

Во следната табела прикажана е годишната стапка на промена на кредитите за нефинансиски субјекти по сектори (домаќинство, нефинансиски друштва и други клиенти) во периодот од 2008 до 2015 година. Евидентно е дека стапката на промена е секогаш позитивна, освен во случајот кај кредитите за други клиенти во 2009, 2010 и 2013 година, што за 2009 и 2010 година може да се припише на последиците од Глобалната криза, додека кај 2013 година може да се објасни со пад поради преголемата промена на стапката во 2012 година (за 603%). Сумарно, може да се заклучи дека кредитирањето од страна на македонските банки постојано расте, иако стапките на промена се умерени (но, сепак позитивни).

Забавената динамика на кредитната активност на банките во 2009 година е директен резултат на дестимулирачкото влијание на следните фактори (Наумовска, 2010): заострувањето на кредитната политика на банките како разумен одговор на ефектите од светската финансиска криза и соодветните реакции и мерки од страна на Централната банка, релативно високиот степен на искористеност на депозитното јадро за финансирање на кредитната активност и заострените услови за задолжување на меѓународните финансиски пазари, намалувањето на активноста во домашната

економија, намалената кредитна побарувачка како и забавениот раст на депозитите како основен извор на финансирање на банките.

Табела 45: Стапка на промена на кредитирањето на нефинансиските субјекти од 2008-2015 година

Кредити на нефинансиски субјекти		Годишна стапка на промена							
		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Сектор	Нефинансиски друштва	32,8%	6,7%	8,5%	8,7%	4,6%	4,1%	8,6%	7,1%
	Домаќинства	37,4%	2,6%	5,7%	8,2%	6,8%	10,7%	12,1%	13,4%
	Други клиенти	9,1%	-48,7%	-8,0%	15,6%	603,0%	-7,3%	2,3%	12,3%

ИЗВОР: НБРМ

Интересен е ставот на залагачите за влез на странски капитал во банкарскиот сектор дека едно од оправдувањата за отворањето и либерализацијата на влез на странски капитал е зголемената конкуренција на пазарот која ќе доведе до намалување на високите активни каматни стапки. Меѓутоа, стручните кругови забележуваат дека странските банки многу брзо се прилагодуваат на високите каматни стапки и не влијаат на намалувањето на каматните стапки на пазарот (Galac, Kraft, 2001, pp.5).

Со влезот на странските банки и групации во македонскиот банкарски сектор, се заостри конкуренцијата, се намалија цените на банкарските производи и услуги и се намали бројот на банки на пазарот. Консолидацијата на банкарската индустрија поттикна: јака конкуренција со поспособни конкуренти, подобар квалитет на банките, поевтин трошок на капиталот, ширење на кредитната понуда како и нудење на нови производи и услуги од страна на банките.

Конкретно во однос на цените на банкарските производи и услуги, може да се заклучи дека каматните приходи на македонските банки константно паѓаат од зачетокот на банкарскиот сектор во земјата, што го поддржува овој податок за ефектите на странскиот капитал во банкарството.

Со оглед на големата конкуренција во банкарскиот сектор, приходите од камати на македонските комерцијални банки константно се намалува во последниве 5 години. Со тоа, логичен заклучок би бил дека зголеменото учество на странскиот капитал во банкарскиот сектор донесе и поголема, заострена конкуренција во банкарскиот сектор воопшто (види графикон број 38).

Сепак, Митреска (2005, стр. 7) смета дека сопственичката структура на капиталот на банките е битен фактор кој придонесува за нивна поактивна улога во доменот на кредитирањето на приватниот сектор. Имено, постои висока поврзаност помеѓу учеството на приватниот капитал во банките и стапката на пораст на кредитите одобрени на приватниот сектор. Меѓутоа, во услови кога најголем дел од приватизацијата (првенствено), а подоцна и спојувањата и преземањата во банкарскиот сектор се однесува на влез на странски капитал, останува дилемата дали приватизацијата генерира повисок раст на кредитите или влезот на странски капитал е главен причинител на интензивното кредитирање од страна на банките.

Анализата на кредитната активност на банките би била непотполна без анализа на нето каматната маргина во анализираниот период од 2007 до 2015 година. Нето каматната маргина е пресметана како сооднос помеѓу нето каматниот приход и просечната каматносна актива. Нето каматната маргина во 2007 година изнесувала 4,5%, а во 2009 година бележи највисоко ниво во набљудуваниот период од 4,7%. И покрај тоа, профитабилноста на банките беше на значително пониско ниво во однос на 2008 година.

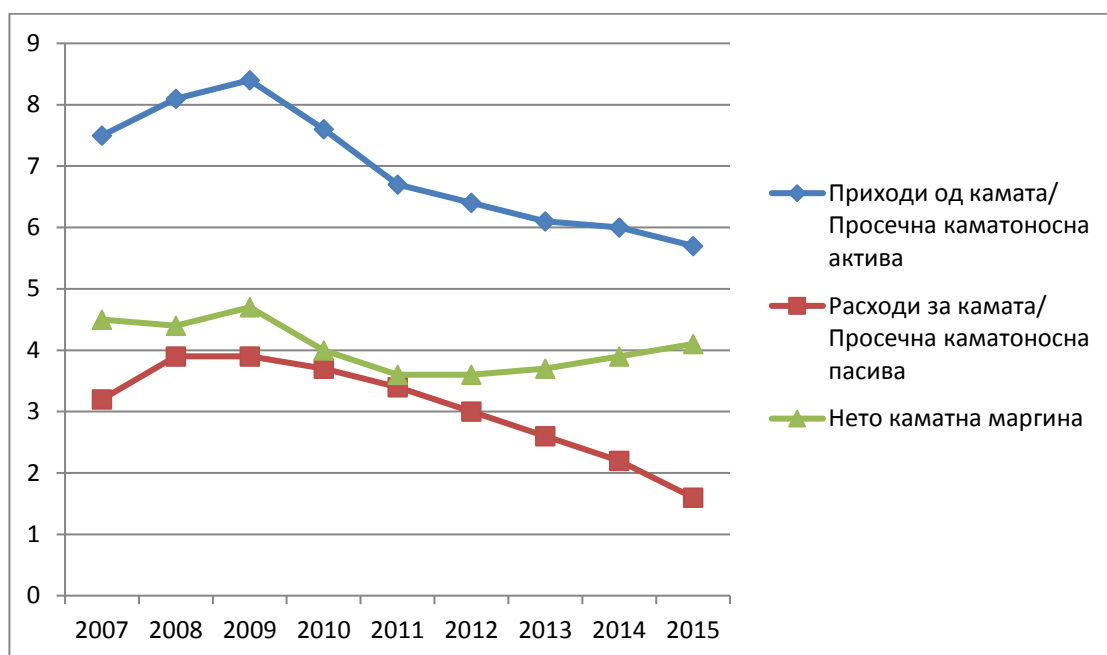
Притоа, минималниот пораст на нето каматниот приход не беше доволен да ги амортизира значителниот пад на приходите од провизии и другите редовни приходи. На крајот од 2010 година, на ниво на банкарскиот систем, нето каматната маргина забележа намалување за 0,7 процентни поени, во услови на раст на просечната каматносна актива и истовремено намалување на нето каматниот приход. По 2009 година, приходите од камата во однос на просечната каматносна актива и расходите за камата во однос на просечната каматносна пасива паѓаат, достигнувајќи најниски нивоа во 2015 година (5,7% и 1,6% респективно). Нето каматната маргина, пак, бележи раст од 2013 година, чиј главен причинител е намалувањето на каматните расходи.

Спротивно на тоа, претпазливоста на банките во преземањето ризици, како и намалените активни каматни стапки, предизвикаа натамошен тренд на намалување на приходите од камати по единица каматносни средства. Истовремено, годишно намалување е забележано и кај расходите од камати по единица каматносна пасива (за 0,4 процентни поени), поради дивергентните движења на двете компоненти – намалување на расходите од камати, наспроти порастот на просечната каматносна пасива на банките.

Анализирајќи ги каматните стапки и нето каматната маргина, дојдовме до заклучок дека годишното зголемување на нето каматната маргина во 2015 година е одраз на поизразениот годишен раст на нето каматниот приход (за 9,7%) од растот на просечната каматносна актива (за 3,6%), што главно се должи на намалувањето на каматните расходи, што пак, придонесе и за годишно намалување на расходите од камати по единица каматносна пасива. Од друга страна, има намалување на приходите од камати по единица каматносни средства поради намалените активни каматни стапки. Стапката на нето каматни приходи што банките ги заработуваат во процесот на финансиско посредување, односно нето каматната маргина, забележа извесен раст и се искачи на нивото од 4,1% на крајот од 2015 година, што беше доволно за позначително подобрување на вкупната профитабилност на банкарскиот систем (види графикон број 38) (НБРМ, 2016).

Големите банки плаќаат најмалку за примените депозити, а и наплаќаат најмалку за дадените кредити што е поврзано со нивното пазарно учество и конкуренцијата на пазарот на кредити и депозити како и определувањето на трендот на каматните стапки. Во 2015 година, повторно се забележува подобрување на профитабилноста на банкарскиот систем во однос на претходната година, главно поради поголемото намалувањето на расходите за камати, во споредба со каматните приходи, но се подобрува и трошочната ефикасност на банкарскиот систем. Во услови на постојано намалување на депозитните каматни стапки, пред банките е силно изразен предизвикот за задржување на постојните и привлекување нови депозити, со што понатаму би го подигнале обемот на активности и би ја одржувале профитабилноста (НБРМ, 2016, Извештај за финансиска стабилност на Република Македонија).

Графикон 38: Движењето на нето каматната маргина на македонските комерцијални банки во периодот од 2007 до 2015 година



ИЗВОР: Авторот, врз основа на податоци од извештаите на НБРМ

Петревски (2011, стр. 363-364), пак, преку емпириската анализа на врската меѓу каматните стапки на банкарските кредити и каматните стапки на пазарот на пари ја потврдува ригидноста на каматните стапки на македонските банки. Тоа може да се објасни преку дејството на повеќе фактори, како што се: сиромашната финансиска структура, т.е. отсуството на алтернативни извори на финансирање (акции и обврзници), слабата конкуренција во банкарскиот сектор т.е. олигополската структура на кредитните пазари, високата капитализираност и ликвидност на банките поради што тие не се чувствителни на мерките на централната банка, доминацијата на депозитите како извор на финансирање на банките итн. Сите овие фактори ја намалуваат улогата на пазарот на пари во финансирањето на банките и водат кон нееластична побарувачка на кредити.

Нецелосниот и бавен пренос на каматните стапки значи дека каналот на каматните стапки нема поголемо значење во пренесувањето на ефектите на монетарните импулси врз реалната економија, што пак ја намалува ефикасноста на монетарната политика.

4.8. Импликациите на странскиот капитал во македонскиот банкарски систем

СДИ играат клучна улога во поттикнување на успешна транзиција што и земјите во транзиција во последниве неколку децении развија разни политики за привлекување странски инвеститори, со оглед на фактот дека се смета дека СДИ имаат значајно влијание врз економскиот развој на земјата.

Странскиот капитал (влегувањето на стратешки инвеститори, но и зголемениот обем на берзански трансакции, посебно силниот пораст на портфолио инвестициите во банките во периодот на „берзанскиот бум“ во Македонија, односно во периодот 2006–2007 година), одигра клучна улога во трансформацијата на сопственичката структура на банкарскиот сектор на Република Македонија (Фити-Неделковска, 2012, стр. 122).

Според Фити-Неделковска (2012, стр. 122) може да се заклучи дека доминантното учество на странскиот капитал во вкупниот капитал на банкарскиот систем на Република Македонија носи бројни предности:

- зголемување на инвестициите во банкарскиот систем и докапитализација на банките,
- зголемување на конкуренцијата меѓу банките и подобрување на ефикасноста на нивното работење,
- know-how, нови пристапи во организацијата на банките, подобрувања во управувањето со ризиците и, пошироко, квалитативно подобрување на корпоративното управување со банките,
- диверзификација на понудата на банкарски производи и услуги,
- воведување современи технологии во банкарското работење,
- проширување на деловната мрежа на банките.
- зголемување на бројот на вработени во банките и подобрување на нивната квалификациска структура,
- зголемување на стабилноста и имиџот на банкарскиот систем и создавање услови за привлекување дополнителни извори на финансирање на банките, намалување на каматните стапки итн.

Во финансискиот сектор на Република Македонија, влезот на странски инвеститори имаше два ефекта. Од една страна, тој водеше кон консолидација на индустријата.

Додека во 2003 година на територијата на Македонија оперираа 21 банка (од кои 8 беа во сопственост на странски инвеститори), во 2015 година на пазарот беа 15 банки, меѓу кои 12 се во странска сопственост. Од друга страна, влезот на странскиот капитал ја зголеми конкуренцијата бидејќи поискусни и попродуктивни банки влегоа на пазарот. Ова водеше кон постепен раст на домашните кредити, пад на активните и пасивните каматни стапки на еден ден и намалување на нефункционалните кредити (UNCTAD, 2012, стр. 23-24).

„Стопанска банка“ АД Скопје е еден од примерите на реструктурирање преку СДИ. По приватизацијата во 2000 година, банката воведо нов ИТ систем и стандардизирани процедури за носење одлуки, се воведо менаџмент со ризиците и набавките, а новите сопственици го прочистија и кредитното портфолио на банката. Во 2001 година беше основан секторот за тренинг и развој, додека во 2008 година банката доби специјално признание од списанијата Euromoney и Finance Central Europe.

Високата концентрација на странски банки може потенцијално да го зголеми систематскиот ризик во случај кога банките-мајки се во неповолна финансиска состојба, како што се случи со грчките банки во почетокот на 2010 година. Четирите најголеми грчки банки: National Bank of Greece (NBG), Alpha, Eurobank EFG и Piraeus имаат околу 40% од пазарниот удел во банкарскиот сектор на Република Македонија. Со тоа, ризикот за пренесување на нестабилноста и кризата беше потенцијално доста висок. Сепак, мора да се напомене дека македонските банки во грчка сопственост немаа вложувања во грчки хартии од вредност и грчки државни обврзници и имаа ограничена зависност од своите банки-мајки во однос на финансирањето. Дотолку повеќе, во последниве неколку години, странските банки како „Халк банка“ и „Про Кредит банка“ АД Скопје, сè повеќе го преземаат сегментот на микрокредитирање, во многу случаи со помош на интернационални банки за развој (UNCTAD, 2012, стр. 23-24).

V. Заклучни согледувања

Ефикасноста на комерцијалните банки, а особено на банкарскиот сектор во целина е значаен показател за здравјето на финансискиот систем на една земја. Тоа е клучно прашање во земјите каде банките се доминантни учесници на финансиските пазари. Во случаите кога голем дел од банките се преземени или споени со банки од други земји или со претежно странски капитал, неизбежно се поставува прашањето дали ваквите процеси на спојувања и преземања во банкарскиот сектор вродија со плод, т.е. дали ја зголемија ефикасноста на преземените банки, а со тоа и ефикасноста на банкарскиот сектор во целина.

Рамката на ова истражување и на оваа дисертација беа основните работни хипотези што следат:

- (1) Дека банкарскиот систем на Република Македонија забележа големи бенефити од спојувања и преземања што се случуваа во периодот од самото осамостојување на земјата. Бенефитите се осетни и се рефлектираат во подобрите перформанси и поголемата иновативност на преземените банки, како и во репутациониот фактор.
- (2) Дека банките кои беа преземени од страна на странски банкарски групации бележат поголема ефикасност во работењето по нивното преземање.
- (3) Дека ефектите од спојувањата и преземањата на комерцијалните банки во Македонија се во главно поволни за банките, иако понекогаш се јавуваат и негативни последици за целните банки, кои се дел од поголеми интернационални групации.

Во докторската дисертација, овие централни хипотези беа детално истражени, потврдена е нивната научна одрживост и елаборирани се сите фактори, аспекти и механизми кои ги креираат.

Првата хипотеза ја потврдивме со помош на квалитативна и квантитативна анализа, елаборирано во втората хипотеза, со помош на непараметарскиот модел ДЕА.

Во однос на **втората хипотеза**, со помош на ДЕА методологијата и резултатите кои сугерираат на поголема ефикасност на преземените банки, ова истражување ја користи претпоставката за варијабилни поврати на обем на активности (VRS), базиран на ВСС моделот и е излезно ориентиран. Резултатите од ДЕА прозорскиот модел покажаа дека

кај голем дел од банките се јавува намалена ефикасност во периодот непосредно по глобалната криза. Кај НЛБ банка и „ПроКредит банка“, ефикасноста е намалена во периодот непосредно по кризата, односно од 2009 до 2011 година, додека во слична ситуација се нашле и „Халк банка“, „Шпаркасе банка“, „Стопанска банка“ Битола и „Алфа банка“ АД Скопје („Силк Роад банка“ АД Скопје).

Од резултатите може да се заклучи дека не постои банка која е релативно ефикасна во целиот набљудуван период од 8 години. Сепак, како што покажуваат и претходните истражувања на македонскиот банкарски систем (Наумовска, Цветкоска, 2015), така и во нашето истражување се доаѓа до заклучокот дека групата големи банки имаат најголема ефикасност, додека групата мали банки имаат најниска. Просечното ниво на ефикасност на групата големи банки во анализираниот период изнесува 0.9945, со што може да се констатира дека групата големи банки бележи најголема релативна ефикасност во рамките на банкарскиот сектор. НЛБ „Тутунска банка“ се јавува како ефикасна во 5 од 8 анализирани години, „Комерцијална банка“ во 6 додека „Стопанска банка“ се јавува релативно ефикасна во 7 од анализираниите 8 години. Две од банките не се релативно ефикасни во ниту една од годините, а тоа се „Охридска банка“ и „Уни банка“.

Во насока на зајакнување на ефикасноста на македонскиот банкарски сектор во целина, потребно е да се консолидираат малите банки за да можат да ги искористат: бенефитите од економиите од обем, зголемената конкурентност, можноста да понудат диверзифицирана структура на производи, да инвестираат во нови и современи софтверски решенија кои дополнително ќе ја зголемат нивната ефикасност и продуктивноста по вработен и ќе ги намалат нивните оперативни трошоци.

Доколку ја набљудуваме ефикасноста на банкарскиот сектор во целина, може да се забележи дека по појавувањето на Глобалната криза просечната ефикасност се влоши, од 0,960286 во 2008 на 0,934311 во 2009, се до најниското ниво во набљудуваниот период 0,904224 во 2012 година. Сепак, може да се забележи дека ефикасноста по 2012 година нагло расте и достигнува 0,983232 во 2015 година, што е највисоко ниво на релативна ефикасност во целиот набљудуван период. Овие резултати и зголемената ефикасност на целиот банкарски сектор по 2012 година можат да се протолкуваат и како резултат на спојувањата и преземањата кои се случија во 2012 година (кога „Халк

банка" АД Скопје ја презеде „Зираат банка") и во 2014 година, кога „Поштенска банка" АД Скопје се присоедини кон „Еуростандард банка" АД Скопје.

Анализирајќи го бројот ефикасни банки, кој во 2008 година изнесуваше 9, се намали на 3 во 2011 година, и во 2015 година достигна број од 11 ефикасни банки, може да се заклучи дека Глобалната финансиска криза остави свои последици на македонскиот банкарски пазар со временско задоцнување, но се чини дека пазарот доста брзо окрепнува и се опоравува постигнувајќи релативна ефикасност кај 11 од 14 банки во примерокот во 2015 година.

Како пример за бенефити од преземањето или спојувањето во рамки на банкарскиот сектор во смисла на зголемена ефикасност по преземањето може да се посочат „Халк банка" АД Скопје, „Охридска банка" АД Скопје, „Стопанска банка" АД Битола и „Еуростандард банка" АД Скопје.

Што се однесува до **третата хипотеза**, докажавме дека иако постојат доста спротивставени ставови во однос на бенефитите и ефектите од самите спојувања и преземања кај банките, сепак, во случајот на Република Македонија, може да се заклучи дека генерално, ефектите беа релативно позитивни. Консолидацијата на банкарскиот сектор донесе многу странски играчи на пазарот, околу 71,8% од акционерите доаѓаат од Европската унија. Согласно овој факт, беше неизбежно да дојде до модернизација на маркетинг пристапите на македонските банки, како и технологијата кои тие ја користат и диверзификацијата на производите и услугите кои ги нудат на клиентите на македонскиот пазар.

Исто така, утврдена е позитивна корелација помеѓу напредната технологија која се користи од страна на банките и нивната припадност кон странска групација ба банки.

Македонските банки кои станале дел од странски групации во значајна мера добила погодности од спојувањето, во однос на понапредната технологија за разлика од локалните домашни банки. На овој начин, споменатите банки добија пристап до иновации во банкарските технологии, нов асортиман на банкарските услуги и производи, различни дистрибутивни канали, а согласно и повисок раст на профитите и клиентелата, преку нивната припадност на поголема групација странски банки, а со тоа и имајќи пристап до значајни фондови, know-how и веќе искусени софтверски решенија.

Секако, постојат и потенцијално негативни ефекти од преземањата и спојувањата во банкарскиот сектор, а особено значајни се оние поврзани со репултациските ризици со

кои се соочуваат банките, бидејќи тие на тој начин ги загрозуваат и својата пазарна позиција и моќ, и влијаат врз перцепцијата од страна на клиентелата. Имено, во случајот на Република Македонија, репутациониот ризик беше значително зголемен во случајот на НЛБ „Тутунска банка“, „Стопанска банка“ и „Алфа банка“ АД Скопје, банки во мнозинска сопственост на словенечки и грчки банкарски групации, во периодите кои не беа најповолни за словенечката и грчката економија. Иако овие турбуленции немаа долгорочни импликации врз стабилноста на овие банки, тие се закануваат на стабилноста на целиот банкарски сектор, на неговата стабилност и ефикасност. Токму затоа добија и соодветно медиумско внимание, а и гувернерот на НБМ во периодите на „разнишаност“ на довербата се појавуваше и даваше изјави со цел да ги смири штедачите и да ги увери во стабилноста и независноста на македонскиот банкарски сектор. Негативните аспекти со кои банките се соочуваат како резултат на намалена репутација на матичните банки не треба да се занемаруваат, и потребно е да постојат тимови во банките кои ќе управуваат со ваквите ризици во секое време.

Главната идеја е активно да се управува со можните негативни последици од странскиот капитал и да се ограничат можните ефекти и последици по економијата.

Поаѓајќи од основната цел на ова истражување, која се однесува на идентификување, утврдување и презентирање на ефектите и придобивките од процесите на спојувања и преземања во банкарскиот сектор во Македонија, сметаме дека во дисертацијата успеавме да ги потврдиме основните хипотези. Покажавме какви ефекти имаат процесите на М&А генерално во бизнисот, во светски глобални рамки, но и конкретно во банкарскиот сектор во Македонија. Ги елабориравме очекуваните ефекти од М&А кои се јавуваат во опсежната светска литература, како: економиите од обем, промената на пазарната структура и влијанието на консолидацијата на банкарскиот сектор врз кредитирањето мали бизниси и врз кредитната активност на банките. Што е најважно, ги идентификувавме ефектите врз конкурентноста и перформансите на банките, бенефитите и негативните последици од овие процеси во македонскиот банкарски сектор.

Освен што дадовме исцрпен и детален преглед на историските настани важни за банкарскиот систем во Македонија и неговиот развоен пат, ги елабориравме и сите реструктурирања кои се случија во банкарскиот сектор, и ги анализиравме процесите на: ребрендирање, придобивките од спојувањата и преземањата, и секако, направивме квантитативна анализа на ефикасноста на банкарскиот сектор во периодот од 2008 до

2015 година, со помош на DEA методологијата (која се повеќе се користи во финансиите и особено во банкарството). Сметаме дека успеавме да ја утврдиме ефикасноста на македонскиот банкарски сектор во целост, но ефикасноста на поодделните комерцијални банки во периодот по избивањето на Глобалната криза (од 2008 до 2015 година).

Употребивме конкретен непараметарски квантитативен модел (DEA window model) за утврдување на ефикасноста на банките во секоја од анализираните години поодделно, за да ја утврдиме причината за евентуалните промени во ефикасноста. Оваа методологија се употребува и за утврдување на промените во ефикасноста по процесите на спојување и преземање, се со цел да се утврдат ефектите, придобивките и негативните последици од процесите на M&A.

Освен тоа, покажавме колку е застапен процесот на спојувања и преземања во светски и регионални рамки, и појаснивме зошто е толку комплексен и долготраен процес. Ги претставивме и различните видови на спојувања и преземања кои се јавуваат во пракса, мотивите и причините за овие процеси и трансакции, како економски така и нееекономски, нивните карактеристики и методите на финансирање на овие трансакции. Исто така, покажавме дека за успешно спојување и за постигнување на потенцијалните синергии битно е да се изврши претходно адекватно проектирање на процесот, со голем број учесници во процесот. Доколку не се изврши адекватно проектирање и планирање на процесот, како и постаквизиционо реструктурирање на банкарските институции, нереално е да се очекува успех на спојувањето или преземањето. За која било консолидација да биде успешна, потребно е адекватно процесирање и евалуација на спојувањата, како и примена на соодветна стратегија во периодот по спојувањето. Токму затоа, потребно е добро проучување на сите можни стратегии на спојување како и истакнување на најдобрите варијанти од приложените. Посредни цели на самото истражување беа и утврдување на трендовите во банкарството денес, со какви промени се соочуваат банките денес со оглед на глобализацијата, иновациите, брзорастечката и се поостра конкуренција како и развојот и користењето на најновата технологија во оваа индустрија.

Најпосле, во дисертацијата беа изложени и законската инфраструктура и регулацијата при спојувања и преземања во банкарскиот сектор, како во светски, така и во македонски рамки. Ги претставивме и предизвиците во однос на регулацијата на прекуграничните преземања и спојувања, како и разликите помеѓу националните и

интернационалните процеси на М&А. Сметаме дека дадовме доволно простор на правно -институционалните рамки и регулацијата на овие процеси во банкарството.

На крај, ги сублимиравме големиот број достапни аргументи за и против влезот на странски капитал во банкарскиот сектор кои се наоѓаат во литературата, како и импликациите од влезот на странски капитал врз македонскиот банкарски сектор.

Научниот придонес на оваа дисертација се состои од утврдената ефикасност на банките и банкарскиот систем по спојувањата и преземањата, т.е. по реструктурирањето на банкарскиот сектор. Дотолку повеќе, банкарските прегрупирања, преземања и аквизиции во Република Македонија досега не биле предмет на детално истражување и емпириски резултати и не го добиле потребното внимание. Научниот придонес, исто така, се состои и во истражувањето и презентирањето на опсежната светска литература на тема ефикасност на банкарскиот систем, DEA методологија и процеси на спојување и преземање.

Литература

- Abdul, M., Muhamed, Z., (2006), “Consolidation and Competition in Emerging Market: An Empirical Test for Malaysian Banking Industry”, *Economic Change & Restructuring*, Vol. 39 Issue 1/2, pp.105-124
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., Sayek, S., (2003), „FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Market“, *Journal of International Economics*, pp.89-112
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., Sayek, S., (2006), “How Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Exploring the Effects of Financial Markets on Linkages”, *Journal of Development Economics* 91, 2 pp. 242-256
- Allen, F., Beck, T., Carletti, E., Lane, R.P., Schoenmaker, D., Wagner, W., (2011), „Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies“, *CERP*, London, pp. 55
- Allen, L., (2004), „The Role of Bank Advisors in Mergers and Acquisitions“, *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 36, iss. 2, pp. 197-224
- Almeida, D.B. de Castro, Jayme, F. G., Jr., (2008), “Bank Consolidation and Credit Concentration in Brazil (1995-2004)”, *CEPAL Review*, August 2008, iss. 95, pp. 155-71
- Alshamali, M., Alfadly, M., Abumustafa, N., (2009), “Financial and social barriers to bank merger and acquisition”, *Journal of Derivatives & Hedge Funds*, Vol. 14 Issue 3/4, pp.160-197
- Alzubaidi, H., Bougheas, S., (2012), „The Impact of the Global Financial Crisis on European Banking Efficiency”, CENTRE FOR FINANCE AND CREDIT MARKETS, *Working Paper 12/05*
- Anderibom, S.S., Obute, C.O., (2015), „The effects of mergers and acquisitions on the performance of commercial banks in Nigeria: Evidence from United Bank for Africa (UBA) plc“, *International Journal of Education and Research* Vol. 3 No. 4, April 2015

- Andrade, G., Mitchell, M., Stafford, E., (2001), "New evidence on Mergers and acquisitions", *Journal of Economic Perspectives*, Volume 15, Number 2, pp. 103-120
- Antić, B., (2007), "Evropska bankarska konsolidacija: karakteristike i pokretački faktori", *Bankarstvo* 9, 10/2007
- Arlen, D., Leela, C., (2013), "Competition and the banking sector: friend or foe?", *Law and Financial Markets Review*, May 2013
- Athanasoglou, P.P., Brissimis, N.S., (2004), "The effect of mergers and acquisitions on bank efficiency in Greece", *Economic bulletin*, Bank of Greece
- Avery, R.B., Samolyk, K.A., (2004), "Bank Consolidation and Small Business Lending: The Role of Community Banks", *Journal of Financial Services Research*, v. 25, iss. 2-3, pp. 291-325
- Ayadi, R., Arnaboldi, F., (2008), "Banking Mergers and Acquisitions' performance and executive compensation in Europe", *CEPS*
- Ayadi, R., Boussemart, J., Leleu, H., Saidane, D., (2013), "Mergers and Acquisitions in European banking higher productivity or better synergy among business lines?", *Journal of Productivity Analysis*, Vol. 39 Issue 2, pp.165-175
- Ayadi, R., Pujals, G., (2005), "Banking mergers and acquisitions in the EU: Overview, assessment and prospects", *SUERF- The European Money and Finance Forum*, Vienna
- Azofra, S.S., Olalla, M.G., Olmo, B.T., (2008), "Size, Target Performance and European Bank Mergers and Acquisitions", *American Journal of Business (American Journal of Business)*, Vol. 23 Issue 1, pp.53-63
- Babic-Hodovic, V., Mehic, E., (2007), „Effects of mergers and acquisitions on B&H banking sector development“, *JGSM – Journal of Global Strategic Management*, No.1
- Badredin, A., Kalhoefer, (2009), "The Effects of Mergers and Acquisitions on Bank Performance in Egypt", GUC-Faculty of Management Technology, *Working Paper No.18*
- Barth, J., Jahera, Jr.J., Phumiwasana, T., Yost, K., (2012), „What Determines the Number and Value of Bank Mergers and Acquisitions Around the Globe?“, *Banking & Finance Review*, Vol. 4 Issue 1, pp. 59-76

- Beccalli, E., Frantz, P., (2007), "M&A operations and performance in banking", *Powerpoint presentation for Conference on "Mergers and Acquisitions of Financial Institutions"*, Washington, 30 November 2007
- Beccalli, E., Frantz, P., (2009), "M&A operations and performance in banking", *Journal of Financial Services Research*, Vol. 36, No. 2
- Becher, A.D., (2000), "The Valuation Effects of Bank Mergers" , *Journal of Corporate Finance* 6, pp. 189-214
- Beitel, P., Schiereck, D., Wahrenburg, M., (2004), „Explaining the M&A-success in European Bank Mergers and Acquisitions“, *European Financial Management* 10 (2004): pp. 109-139
- Berger, N.A., Demsetz, S.R., Strahan, E.P., (1999), „The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future“, *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, iss.2-4, pp. 135-194
- Berger, N.A., Saunders, A., Scalise, M.J., Udell, F.G., (1997), „The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending“, *Working Paper Series 1997*. New York University, Stern School of Business
- Bertoncelj, A., (2009), „Value creation chain in mergers and acquisitions“ *Studia Universitatis Babeş-Bolyai, Oeconomica, Volume 54, Issue 1*
- Bertoncelj, A., Kovač, D., (2007), "An integrated approach for a higher success rate in mergers and acquisitions", *Zb.rad.Ekon.fak. Rijeka*, vol. 25, pp. 167-188
- Bhalla, P., (2014), „Mergers & Acquisitions in India: A sectoral analysis“, *International Journal of Business and Economic Development* Vol. 2 Number 2, July 2014, pp. 130
- Blas, de B., Russ, N.K., (2010), „FDI in the Banking sector: Why borrowing costs fall while spread proxies increase“, *Working papers 108*, University of California, Davis, Department of Economics
- Blass Staub, R., Souza, G., Tabak, B., (2009), „Evolution of bank efficiency in Brazil: A DEA approach “, *XLI SBPO 2009 - Pesquisa Operacional na Gestão do Conhecimento*
- Block, S., (2007), “Bank Mergers and Valuation: An Empirical Study”, *Bank Accounting & Finance (08943958)*, Vol. 20 Issue 1, pp.17-24
- Boot, W.A.A., (1999), "European lessons on consolidation in banking", *Journal of Banking and Finance* 23, pp. 609-613

- Boot, W.A.A., (2003), „Consolidation and Strategic Positioning in Banking with Implications for Europe“, *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*
- Boshkoska, M., (2013), „The Profitability of Banking Sector in Republic of Macedonia“, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 5, No. 3
- Boskovska, D., Gligorova, E., (2014), „Effects of the financial crisis on the lending activity of banks in the Republic of Macedonia“, *Economic Development, Journal of the Institute of Economics- Skopje*, Year 16, No.1-2-2014, Skopje
- BOTIŞ, S., (2013), “Mergers and acquisitions in the international banking sector”, *Bulletin of the Transilvania University of Brasov. Series V: Economic Sciences*, Vol. 6 Issue 1, pp.119-126
- Brack, E., Jimborean, R., (2010), „The Cost-Efficiency of French Banks“, *MPRA Paper No. 23471*
- Bruner, R., (2002), „Does M&A Pay? A survey of evidence for the decision-maker“, *Journal of applied finance*, Spring/summer 2002
- Campa, M.J., Hernando, I., (2005), „M&A performance in the European financial industry“, *WP 558*, 2005, pp. 3
- Carletti, E., Hartmann, P., Ongena, S., (2006) „Cross-Border Banking and Competition Policy“, *ECB, Research Bulletin*, No. 4, April 2006, pp. 7-10
- Carletti, E., Hartmann, P., Spagnolo, G., (2003), “Implications of the bank merger wave for competition and stability”, *Proceeding of the 39th Annual Conference on Bank Structure and Competition*, Federal Reserve Bank of Chicago, 2003, pp. 89–99
- Cecchetti, G.S., (2008), „*Money, Banking and Financial Markets*“, 2nd Edition, McGraw-Hill Irwin, New York
- Cetorelli, N., (1999), „Competitive analysis in banking: Appraisal of the methodologies“, *Economic Perspectives*, 1Q, Federal Reserve Bank of Chicago
- Chen, Jo-Hui, Hsu, Carol, „The determinants of bank rating changes: An analysis of global banking merger and acquisition (M&A)“, *Economics, Management & Financial Markets*. Mar2011, Vol. 6 Issue 1, p.916-925
- Ćirović, M., (2004), „*Fuzije i akvizicije*“, PROMETEJ - NOVI SAD ISBN: 86-7639-850-X

- Claessens, S., Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., (2001), „How does foreign entry affect domestic banking markets?“, *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, issue 5, pages 891-911
- Coelli, T.J., Prasada R., D.S., O'Donnell, C.J., Battese, G.E., (2005) , „*An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*“, 2nd edn (USA: Kluwer Academic Publishers)
- Cooke, E.T., (1986), „*Mergers and acquisitions*“, Basil Blackwell, Great Britain
- Cooper, W.W., Seiford, M.L., Zhu, J., (2011), „*Handbook on Data Envelopment Analysis*“, Second Edition, Springer, International Series in Operations, Research & Management Science, Volume 164
- Cornett, M.M., Adair, Jr. A.T., Nofsinger, J., (2009), „*Finance: applications and theory*“, McGraw-Hill Irwin, pp. 598-609
- Correa, R., (2009), “Cross-Border Bank Acquisitions: Is there a Performance Effect?”, *Journal of Financial Services Research*, Vol. 36 Issue 2/3, pp.169-197
- Crystal, S.J., Dages, B.G., Goldberg, S.L., (2001), “Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets? The Latin American Experience”, Federal Reserve Bank of New York, *Conference Proceedings-Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries*, April 19-21, 2001
- Ćurak, M., Poposki, K., Pepur, S., (2011), „Profitability Determinants of the Macedonian Banking Sector in Changing Environment“, *Procedia Social and Behavioral Sciences*
- Cvetkoska, V. (2015), „Evaluating the Relative Efficiency of Bank Branches by using the COOPER-Framework“, *Proceedings of the XLII International Symposium on Operations Research (SYM-OP-IS 2015)*, (editors: Mladenovic, N., Urosevic, D., and Stanimirovic, Z.), Mathematical Institute SASA, Belgrade, Serbia, pp. 105-108.
- Cvetkoska, V., Barisic, P. (2014), “Measuring the Efficiency of Certain European Countries in Tourism: DEA Window Analysis“, *Book of Proceedings of the International May Conference on Strategic Management – IMKSM2014*, 23-25 May 2014, Bor, Serbia, pp. 77-86.

- Damodaran, A., (2013), "Valuing Financial Service Firms", *Journal of Financial Perspectives*, vol. 1, issue 1, pages 59-74
- Davcev, L., Hourvouliades, N., (2009), „Profitability Parameters in the Banking System of the Former Yugoslav Republic of Macedonia (FYROM)“, *International Conference on Applied Economics – ICOAE 2009*
- Davidović, M., (2015), „Profitabilnost banaka u zemljama Jugoistočne Evrope“, Ekonomski fakultet u Subotici, *doktorska disertacija*, 03/2015
- De Mattos, C., Salciuviene, L., Lewis, L., (2007), “Cultural compatibility in the implementation of mergers and acquisitions: The banking sector”, *Economics & Management*, pp.338-345
- DeLong, G., (2003), "Does Long-Term Performance of Mergers Match Market Expectations? Evidence from the U.S. Banking Industry", *Financial Management*, 32, 5-25.
- DeLong, G., Deyoung, R., (2007), “Learning by observing: Information Spillovers in the Execution and Valuation of commercial bank M&As”, *The Journal of Finance*, vol. LXII, No.1
- DeMattos, C., Salciuvine, L., Lewis, L., (2007), „Cultural Compatibility in the Implementation of Mergers and acquisitions: the Banking Sector“, *Ekonomika ir Vadyba*, pp.338-345
- Demirbas, M., Sezgin, F., (2011), “The development of the Turkish financial system and the policies adopted after the 2001 financial crisis and efficiency analysis of banking systems: an application of data envelopment and Tobit analysis”, *World of Accounting Science*, Vol. 13 Issue 2, pp. 99-130
- Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E., (1998), „The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries“, *IMF Staff Papers*, Volume 45 Number 1, March 1998
- Dermine, J., (1999), The Economics of Bank Mergers in the European Union , a Review of the Public Policy Issues, *INSEAD*, Fontainebleau
- Detragiache, E., Gupta, P., Tressel, T., (2006), “Foreign Banks in Poor Countries: Theory and Evidence“, *IMF, 7TH JACQUES POLAK ANNUAL RESEARCH CONFERENCE, NOVEMBER 9-10, 2006*

- Dolar, B., (2014), “Bank consolidation and small business lending in the aftermath of the US financial crisis: Evidence from California's banking markets”, *Journal of International Business Disciplines*. May2014, Vol. 9 Issue 1, pp.1-26
- D'Souza, C., Lai, A., (2006), “The Effects of Bank Consolidation on Risk Capital Allocation and Market Liquidity”, *Journal of Financial Research*, v. 29, iss. 2, pp. 271-91
- EBRD, (2004), Transition Report 2003
- Fidanoski, F., Mateska, V., Simeonovski, K., (2013) „Corporate Governance and Bank Performance: Evidence from Macedonia“, *Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 46773*, Munich
- Figuera, C., Nellis, J., (2009), „Bank merger and acquisitions activity in the EU: much ado about nothing?“, *The Service Industries Journal*, volume 29-issue 7
- Filimonovic, D., Radovanovic, B., (2011), „Mergers and acquisitions:the case of Western Balkan countries“, Chapter 28 in *Contemporary Issues in the Integration Processes of Western Balkan Countries in the European Union*, pp 460-477 from Institute of Economic Sciences
- Filipović, D., (2012), „Izazovi integracijskih procesa: Rast poduzeća putem spajanja, preuzimanja i strateških saveza“, *Sinergija*, Zagreb
- Filipovic, D., Vrankic, I., Mihanovic, D., (2014), „Theoretical overview of microeconomic aspects of mergers and acquisitions“, *Journal of Economic and Social Development (JESD)*, Vol.1, No.2, Varazdin
- Fotova Čiković, K., Fotov, R., (2015) “Consolidation of the banking sector in Macedonia: effects and benefits”, *International Conference on Economic Recovery in the Post Crisis Period*, May 29-30, Skopje
- Franceschi, L.F., (2008), “Valuations of Banks in Mergers”, *ICFAI Journal of Mergers & Acquisitions*, Vol. 5 Issue 3, pp.7-44
- Fraser, D.R.; Zhang, H., (2009), “Mergers and Long-Term Corporate Performance: Evidence from Cross-Border Bank Acquisitions”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 41, iss. 7, pp. 1503-13
- Fritsch, M., Gleisner, F., Holzhäuser, M., (2007), “Bank M&A in Central and Eastern Europe”, *SSRN Electronic Journal 02/2007*

- Gaganis, C., Pasiouras, F., (2009), „Efficiency in the Greek Banking Industry: A Comparison of Foreign and Domestic Banks“, *International Journal of the Economics of Business*, Jul2009, Vol. 16 Issue 2, p221-237
- Galac, T., Kraft, E., (2001), “Što znači ulazak stranih banaka u Hrvatsku?“, *Pregledi -HNB*, Zagreb
- Gattoufi, C., Sakr, C. Omran, M., (2008), „Tracking the Impact of Mergers and Acquisitions on the Efficiency of Commercial Banks in MENA Countries Using a Malmquist Index Based Approach“, *Economic Research Forum, Working Paper Series, Working paper no.465*
- Giustiniani, A., Ross, K., (2008), „Bank competition and efficiency in the FYR Macedonia“, *South-Eastern Europe Journal of Economics 2*, pp.145-167
- Goldberg, S.L., (2007), „ Financial Sector FDI and Host Countries: New and Old Lessons“, *Economic Policy Review*, Federal Reserve Bank of New York, issue Mar, pages 1-17
- Gregurek, M., Vidaković, N., (2011), „*Bankarsko poslovanje*“, RRIF plus, Zagreb
- Grigorian, D.A., Manole, V., (2002), “Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis”, *IMF Working Paper*, WP/02/146
- Hafizi, D., Bushi, I., „Global crisis impact in banking system for Western Balkan Countries“, *Economics Questions, Issues and Problems*, ISBN 978-80-89691-07-4
- Harding, D., Rovit, S., (2004), „*Preuzimanje i spajanje poduzeća: Četiri presudne odluke kojima stvarate ili prekidate posao*“, Poslovni dnevnik Masmedia
- Haushalter, D., Lowry, M., (2011), “When Do Banks Listen to Their Analysts? Evidence from Mergers and Acquisitions”, *Review of Financial Studies*, v. 24, iss. 2, pp. 321-57
- Hemel, D., (2011), „Regulatory Consolidation and Cross-Border Coordination: Challenging the Conventional Wisdom“, *Yale Journal on Regulation*, Vol. 28 Issue 1, pp.213-251

- Hempel, H.G., Simonson, G.D., Coleman, B.A., (1994), “*Bank Management: Text and Cases*”, 4th edition, John Wiley & Sons Inc., New York, pp.659-680
- Herlihy, E.D., Kim, R.K., Makow, L.S., Demmo, N.G., Shapiro, D.E., Holmes, J.M., Guest, M.M., Cuneo, J.D., (2010), „*Financial institutions developments*”, Venulex Legal Summaries, Special section pp.1-3
- Hernando, I., Nieto, J.M., Wall, D.L., (2008), „Determinants of Domestic and Cross- Border Bank Acquisitions in the European Union“, *Federal reserve bank of Atlanta, Working Paper 2008-26*
- Hillier, D., Grinblatt, M., Titman, S., (2012), „*Financial Markets and Corporate Strategy*“, Second European Edition, McGraw Hill Higher Education
- Hitt, M., King, D., Krishnan, H., Makri, M., Schijven, M., Shimizu, K. & Zhu, H., (2009), "Mergers and acquisitions: Overcoming Pitfalls, Building synergy and creating value", *Business Horizons*, vol. 52, issue 6
- Hosono, K., Sakuragawa, M., (2008), “Bad Loans and Accounting Descretion”, *Mimeo*
- HUB Analize, (2007), “*Okrupnavanja u bankarstvu: O složenosti veze između koncentracije i konkurencije u europskome okviru*”, broj 2, Zagreb
- Huizinga, H.P., Nelissen, J.H.M., Vennet, V. R., (2001), “Efficiency effects of Bank Mergers and Acquisitions in Europe”, *Tinbergen Institute Discussion Paper TI2001-088/3*, Amsterdam
- IFC, EBRD, (2012), *Corporate governance for banks in Southeast Europe*, Policy brief
- Iloska, N., (2014), „An analysis of bank profitability in Macedonia“, *Journal of Applied Economics and Business*, Vol 2, No. 1, 31-50
- Ismail, A., Davidson, I., (2005), “Further Analysis of Mergers and Shareholder Wealth Effects in European Banking”, *Applied Financial Economics*, v. 15, iss. 1, pp. 13-30
- Ivanov, M., Stojanović, A., (2005), „Globalizacija i internacionalna finansijska infrastruktura“, *Novac, Bankarstvo i Finansijska tržišta*, Adverta Zagreb, pp. 91-114
- Jagtiani, J., (2008), „Understanding the Effects of the Merger Boom on Community Banks“, *Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review*

- Jakovčević, D., (2001) „Bankovni potencijali, poslovna spajanja banaka i razvitak hrvatskog gospodarstva“, *Ekonomski pregled*, Zagreb
- Jo-Hui, C., Carol, H., (2011) “The determinants of bank rating changes: an analysis of global banking merger and acquisition (M&A)”, *Economics, Management & Financial Markets*, Vol. 6 Issue 1, pp.916-925
- Jongwanich, J., Brooks, D.H., Kohpaiboon, A., (2013), “Cross-border Mergers and Acquisitions and Financial Development: Evidence from Emerging Asia”, *Asian Economic Journal*, v. 27, iss. 3, pp. 265-84
- Kahn, C., Pennacchi, G., Sopranzetti, B., (2005) “Bank Consolidation and the Dynamics of Consumer Loan Interest Rates”, *Journal of Business*, v. 78, iss. 1, pp. 99-133
- Kandžija, V., Filipović, D., Kandžija, T., (2014), „Impact of industry structure on success of mergers and acquisitions“, *Tehnički vjesnik 21*, 1(2014), pp. 17-25
- Karceski, J., Ongena, S., Smith, D.C., (2005), “The Impact of Bank Consolidation on Commercial Borrower Welfare”, *Journal of Finance*, v. 60, iss. 4, pp. 2043-82
- Kaur, P., Kaur, G., (2010), “Impact of Mergers on the Cost Efficiency of Indian Commercial Banks”, *Eurasian Journal of Business and Economics*, v. 3, iss. 5, pp. 27-50
- Klopp, G., (1985), “The analysis of the efficiency of production system with multiple inputs and outputs”, *Ph.D. Thesis*, (Chicago: University of Illinois at Chicago, Industrial and Systems Engineering College).
- Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D., (2010), „*Valuation; Measuring and Managing the Value of Companies*“ 5th edition, McKinsey & Company, John Wiley & Sons Inc., pp. 769
- Korzeb, Z., (2010), “Implications of cross-border mergers and acquisitions in the Polish banking sector in the context of the Global financial crisis”, *Annals of the University of Petrosani Economics*, Vol. 10 Issue 4, pp.143-156
- Košak, M., Čok, M., (2008), „Ownership structure and profitability of the banking sector: The evidence from the SEE region“, *Zbornik radova*, Ekonomski fakultet Rijeka, vol. 26, sv. 1, pp-93-122

- Kowalik, M., Davig, T., Morris, S.C., Regehr, K., (2015), „Bank Consolidation and Merger Activity Following the Crisis“, *Federal reserve bank of Kansas City Economic Review*, first quarter 2015
- Kumari, J., (2013) “Mergers and Acquisitions in Banking Sector”, *A Research Paper submitted to deputy director Economics – Competition Commission of India*
- Lambkin, M., Muzellec, L., (2008), „Rebranding in the banking industry following mergers and acquisitions“, *International Journal of Bank Marketing* 07/2008; pp. 328-352
- Lausberg, C., (2009), “Motives and Non-Economic Reasons for Bank Mergers and Acquisitions”, *ICFAI Journal of Bank Management*, Vol. 8 Issue 1, pp.7-30
- Lin, D., Barth, J., Jahera, J., Yost, K., (2013), “Cross-Border Bank Mergers and Acquisitions: What Factors Pull and Push Banks Together?”, *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, v. 16, iss. 4, pp. 1-23
- Ljubaj, I., (2005), „Индекси концентрације bankarskog sektora u Hrvatskoj“, HNB, *Pregledi, P-21*, Zagreb
- Ljumović, I., Marinković S., Milanović-Golubović, V., (2010), „Korporativno rebrandiranje kao posledica spajanja i pripajanja u bankarskom sektoru“, *Economic Themes*, Mar2010, Vol. 48 Issue 1, p71-90
- Ljumović, I., Marinković, S., Milanović-Golubović, V., (2010), “Corporate rebranding as a consequence of mergers and acquisitions in banking industry”, *Economic Themes*, Vol. 48 Issue 1, pp.71-90
- Lukić, L., (2010), “Structural changes and consolidation management in Serbian banking”, *International Scientific Conference MANAGEMENT*, Kruševac
- Madzova, V., (2012), „The impact of the international banking on the Macedonian banking sector in the global financial crisis“, *First International Conference for Business, Economy and Finance- ICBEF 2012, Conference proceedings*, Shtip
- Malinauskaite, J., (2011), „Merger control in post-communist countries: EC merger regulation in small market economies“, *Routledge research in competition law*
- Marković, J., Karić, D., Đorđević, A., (2012), “Specifičnosti merđera i akvizicija u bankarskom sektoru Evropske unije”, *Socioeconomica*, Vol. 1 no.2

- Martić, V., (2009), "Fuzija preduzeća-utvrđivanje koeficijenta zamene akcija", *Ekonomski horizonti*, pp. 85-96
- Martinez-Diaz, L., (2007), „Banking sector opening: Policy questions and lessons for developing countries“, *Brookings Global economy and development: Global views*, Issue Brief 2007-02
- Mašić, B., Mašić, S., (2010), "Strategija merdžera i akvizicija u globalnom okruženju", *Menadžment, marketing i trgovina*
- Mašić, S., (2005), „Oblikovanje procesa akvizicija u funkciji sticanja konkurentske prednosti“, *X internacionalni naučni simpozijum „SM2005“*, Palić, Srbija
- Mašić, S., (2006), „Mergers and acquisitions strategy: why they are not succeeding“, *X međunarodni simpozijum „SymOrg2006“*, Zlatibor, Srbija
- Mašić, S., (2010), “Merdžeri i akvizicije kao strategija prekograničnog rasta evropskih banaka”, *XII međunarodni simpozijum "SymOrg 2010"*, Zlatibor, Srbija, 2010
- Mašić, S., (2010), „Strategijsko upravljanje rizicima programima merdžera i akvizicija u bankarskom sektoru“, *Časopis "Strategijski menadžment"*, Vol.12/No.1-2, Subotica, Srbija, 2007., str. 80-84
- McCallum, B.S., (2009), „Bank Valuation: a Tough environment for Bankers and Valuers“, *Professional Development Journal for the Consulting disciplines*
- McCallum, B., (2009), „Bank Valuations: a Tough Enviroment for Bankers and Valuers“, *The Value Examiner*
- Meglio, O., Risberg, A., (2010), „Mergers and acquisitions – Time for methodological rejuvenation of the field?“, *Elsevier, Scandinavian Journal of Management*
- Mercieca, S., Schaeck, K., Wolf, S., (2009), “Bank Market Structure, Competition, and SME Financing Relationships in European Regions”, *Journal of Financial Services Research*, v. 36, iss. 2-3, pp. 137-55
- Mihai Yiannaki, S., (2013), “Tales of Motives in Bank M&As in Emerging Markets”, *Thunderbird International Business Review*, Vol. 55 Issue 5, pp.579-592

- Miller, M., Modigliani, F., (1961), „Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares“, *The Journal of Business*, Vol. 34, No. 4 (Oct., 1961), pp. 411-433
- Mishkin, S.F., (2007), “Globalization and financial development”, *Journal of Development Economics*, UK, BIS Review 41/2007
- Mishkin, S.F., (2010), “*The Economics of Money, Banking and Financial Markets*”, seventh edition, Pearson Addison Wesley
- Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R., (1990), „Do managerial objectives drive bad acquisitions?“, *The Journal of Finance*, Vol. XLV, No. 1
- Moreno, R., Villar, A., (2005), “The increased role of foreign bank entry in emerging markets”, *BIS Papers No 23*
- Moretti, L., (2012), “Bank Concentration, Private Credit, and Firm Turnover: Evidence from the Enlarged European Union”, *Eastern European Economics*, v. 50, iss. 5, pp. 5-22
- Moura, R. and Forte, R. (2010), „The Effects of Foreign Direct Investment on Host country Economic Growth – Theory and Empirical Evidence“, *Working paper (FEP)- Universidade do Porto*, 290, p.1-32.
- Naumovska, E., Jovanovski, K., Gockov, G., (2015), „The influence of the banking sector functions on economic activity in Macedonia“, *Scientific annals of the “Alexandru Ioan Cuza” University of Iași Economic sciences* 62 (2), pp.207-220
- Nenovski, T., Jolevska Delova, E., Andovski, I., (2012), „Banking services in terms of changing environment“, *Procedia - Social and Behavioural Sciences* 44, 347-356
- Neralić, L. (1995), „O jednoj primjeni analize omeđivanja podataka u poljoprivredi“, *Zbornik radova 5. Konferencije iz operacijskih istraživanja*, T. Hunjak, Lj. Martić i L. Neralić (Urednici), Hrvatsko društvo za operacijska istraživanja, Rab, 204-214.
- Novickytė, L., Pedroja, G. (2015), „Assessment of mergers and acquisitions in banking on small open economy as sustainable domestic financial system development“, *Economics and Sociology*, Vol. 8, No 1, pp. 71-87

- Okpanachi, J., (2011) „Comparative analysis of the impact of mergers and acquisitions on financial efficiency of banks in Nigeria“, *Journal of Accounting and Taxation* Vol. 3 (1), pp.1-7, ISSN 2141-6664
- Park, K., Pennacchi, G., (2009) “Harming Depositors and Helping Borrowers: The Disparate Impact of Bank Consolidation”, *Review of Financial Studies*, v. 22, iss. 1, pp. 1-40
- Pawlowska, M., (2003), „The Impact of M&A on Technical Efficiency, Scale Efficiency and Productivity Change in the Polish Banking Sector: a Non-Parametric Approach “, *Materialy i Studia, Paper No. 29*, Warsaw
- Petkovski, M., Bishev, G., (2004) „Understanding Reforms in Macedonia“, The Vienna Institute for International Economic Studies, *Balkan Observatory Working Paper No. 42*, Vienna
- Popovici, A., (2014), “The impact of mergers and acquisitions on the market value of shares of Erste Bank Group”, *Timisoara Journal of Economics & Business*, v. 7, iss. 1
- Popovici, A., Turliuc, D., (2014), “The effects of cross-border mergers and acquisitions on the productivity of credit institutions”, *Cross-Cultural Management Journal*, v. 16, iss. 1
- Pozzolo, A.F (2009), „Bank cross-border mergers and acquisitions“, No 9, *Mo.Fi.R. Working Papers from Money and Finance Research group (Mo.Fi.R.)* - Univ. Politecnica Marche - Dept. Economic and Social Sciences
- PricewaterhouseCoopers, „*European banking consolidation*“, April 2006, стр. 11
- Prokop, J., (2007), “Welfare effects of takeovers in the Polish banking industry”, *Enterprise in Transition: International Conference Proceedings: 2007*, Special section, pp.1-10
- Radovanovic, B., Filimonovic, D., (2011), „Mergers and Acquisitions in Banking Sector: The Case of Western Balkan Countries“, *Chapter 28 in Contemporary Issues in the Integration Processes of Western Balkan Countries in the European Union*, 2011, pp 460-477 from Institute of Economic Sciences
- Rauch, J.H., Hendrickson, J.M., (2004), “Does Bank Consolidation Hurt the Small Business Borrower?”, *Small Business Economics*, v. 23, iss. 3, pp. 219-26

- Rezaee, Z. (2011), „*Financial Services Firms: Governance, Regulations, Valuations, Mergers, and Acquisitions*“, Third Edition
- Ristić, Ž., (2006), "Privatization Processes in Banking- Motives and Models", *Panoeconomicus*, 2. pp. 191-221
- Roberts, A., Wallace, W., Moles, P., (2012), „*Mergers and acquisitions*“, Edinburgh Business School, Heriot-Watt University
- Rose, S. P., (2003) „*Menadžment komercijalnih banaka*“, četvrto izdanje, Mate, ISBN 953-6070-66-9, превод на хрватски јазик, Zagreb
- Rose, S.P., (1996), “Implications for Future Research on Bank Consolidations in Rural Markets: Discussion”, *American Journal of Agricultural Economics*, v. 78, iss. 3, pp. 736-37
- Ross, et al., „*Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, Alternate Edition*“, Mc Graw Hill Companies, 2002
- Rottig, D., (2007), "Successfully Managing International Mergers and Acquisitions: A Descriptive Framework", *International Business: Research Teaching and Practice 2007 1(1)*
- Saibu, M.O, (2013), The Impact of Merger and Acquisition on Financial Intermediation: Empirical Evidence from Nigerian Banking Industry, *ERSA Economic Research South Africa, Workshop 2013*
- Sanfilippo, A.S., Garcia, O.M., Torre, O.B., (2008), "Size, Target Performance and European Bank Mergers and Acquisitions", *American Journal of Business*, Vol. 23 Iss: 1, pp.53 - 64
- Saunders, A., Allen, L., (2002), “*Credit Risk Measurement-New approaches to Value at Risk and other paradigms*”, New York
- Saunders, A., (2015), „Is Basel turning banks into public utilities?“, *The Journal of Financial Perspectives*, EY Global Financial Services Institute, Volume 3 – Issue 1
- Saunders, A., Millon, C.M., (2006), “*Financijska trzishta i institucije- Moderno viđenje*”, drugo izdanje, Poslovni dnevnik Masmmedia, Zagreb
- Savin, D., (2009), "Okvir nove evropske bankarske regulative", *Bankarstvo 11*, Beograd

- Shahooth, K., Hussein Battall, A., Al-Delaimi, K., Al-Ani, (2006), „Using Data Envelopment Analysis to measure cost efficiency with an application on Islamic banks“, *Scientific Journal of Administrative Development*, Vol.4, I.A.D., pp. 134-156
- Sood, A., Ahluwalia, V., (2009), “Mergers and Acquisitions in the Banking Sector: An Appraisal”, *ICFAI Journal of Banking Law*, Vol. 7 Issue 1, pp.20-36
- Šoškić, D., Živković, B., (2009), „*Finansijska tržišta i institucije*“, трето изменето и дополнето издание, Ekonomski fakultet Beograd
- Stahl, T., Lausberg, C., (2009), „Motives and Non-Economic Reasons for Bank Mergers and Acquisitions“, *The ICFAI University Press*
- Stojanović, A., (2005), „Okрупnjavanja i konglomerizacija banaka“, *Novac, Bankarstvo i Financijska tržišta*, Adverta Zagreb, pp. 261-281
- Stojanović, A., (2005), „Uzroci i posljedice vlasničkog restrukturiranja banaka u zemljama Srednje i Istočne Europe“, *Novac, Bankarstvo i Financijska tržišta*, Adverta Zagreb, pp. 207-225
- Stubos, G., Tsikripis, I., (2007), “Regional Integration Challenges in South East Europe: Banking Sector Trends”, *Southeast European and Black Sea Studies*, Vol. 7, No. 1, March 2007, pp. 57–81
- Sufian, F., Muhamad, J., Bany-Arifin, A.N., Yahya, M.H., Kamarudin, F., (2012) “Assessing the Effect of Mergers and Acquisitions on Revenue Efficiency: Evidence from Malaysian Banking Sector”, *Vision (09722629)*, Vol. 16 Issue 1, pp.1-11
- Sufian, F., (2004), ”The efficiency effects of bank mergers and acquisitions in a developing economy: Evidence from Malaysia”, *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies Vol.1-4*
- Sufian, F., (2010), "Assessing the impact of financial sector restructuring on bank performance in a small developing economy", *Ekonomika istraživanja*, Vol. 23 (2010) No. 2 (10-33)
- Sufian, F., (2010), „The impact of forced mergers and acquisitions on bank cost efficiency: empirical evidence from Malaysia“, *Studies in Economics and Econometrics*, Volume 34, Issue 1, Apr 2010, p. 1 - 26

- Sufian, F., Majid, M. A., (2007), "Bank mergers performance and the determinants of Singaporean banks' efficiency", *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 9 Issue 1, pp.19-39
- Sufian, F., Zulkhibri, M.A.M., Haron, R., (2007), „Efficiency and Bank Merger in Singapore: A Joint Estimation of Non-Parametric, Parametric and Financial Ratios Analysis“, *MPRA Paper No. 12129*
- Tanure, B., Cancado, V.L., Duarte, G.R., Muyllder, C.F., (2009), „The Role of National Culture in Mergers and Acquisitions“, *Latin American Business Review*, pp.135–159
- Tipurić, D., Kolaković, M., Dumičić, K., (2002), "Istraživanje promjena u koncentraciji hrvatske bankarske industrije 1993.-2000.", *Ekonomski pregled* 53, Zagreb
- Tipurić, D., Markulin, G., (2002) „*Strateški savezi: Suradnjom poduzeća do konkurentске prednosti*“, Sinergija, Zagreb
- Triantafyllopoulos, Y., Sakas, P.D., Konstantopoulos, N., (2007), "Factors that Affect Synergies in Mergers, at Banking Sector: Simulation with a Dynamic Model", CP963, Vol. part B, *Proceedings of the International Conference on Computation in Modern Science and Engineering 2007*
- Trivedi, J. C., (2013) "A Study on Pre & Post Performance Evaluation of Merger and Acquisition of Selected Indian Banks", *Journal of Institute of Public Enterprise*, Vol. 36 Issue 3/4, pp.97-111
- Tudor, J., (2012), "Motivi i učinci poslovnih spajanja i preuzimanja u hrvatskom bankovnom sustavu", *mag.rad*, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski Fakultet, Zagreb, str. 18
- Tuškan, B., Stojanović, A., (2016), "Measurement of cost efficiency in the European banking industry", *Croatian Operational Research Review* 47, CRORR 7(2016), 47–66
- Uiboupin, J., (2005), "Foreign bank in Central and Eastern European markets: Their entry and influence on the banking sector", *PhD thesis*, Faculty of Economics and Business Administration, Tartu Estonia, ISSN 1024-1309
- UNCTAD, (2012), *INVESTMENT POLICY REVIEW: The former Yugoslav Republic of Macedonia*

- UNCTAD, (2014), „*World investment report 2014: Investing in the SDGs: An action plan*“, United Nations New York and Geneva
- University American College Skopje, (2013), „Out of the crisis: EU economic and social policies reconsidered“, *Eight Annual Conference on European Integration*, Skopje
- Van Horne, J.C., Wachowicz, Jr. J.M., (2007), „Osnove finansijskog menedžmenta“, deveto izdanje, Zagreb
- Vennet, V.R., (2002), “Cross-border mergers in European banking and bank efficiency”, *Working paper 2002/152*, Universiteit Gent, Gent
- Vogel, U., Winkler, A., (2011), „Foreign banks and financial stability in emerging markets: evidence from the global financial crisis“, *Frankfurt School of Finance & Management Working Paper No. 149*
- Vučković, S., (2013), Prvulović V., “*Uspon i pad univerzalnog bankarstva*”, Bankarstvo 5, Beograd
- Vunjak, N.M (2005), “*Finansijski menadzment- poslovne finansije*”, Subotica
- Walter, I., (2007), “Reputational risk and conflicts of interest in Banking and Finance: The evidence so far”, *Faculty and Research Paper*, INSEAD
- Weber, Y., Yedidia Tarba S., (2012), „Cross-Cultural Analysis at Mergers and Acquisitons Stages”, *OD Practitioner*, Vol. 44 Issue 3, pp. 37-43
- Weinberg, J.A., (2005), „Banking Markets in a Decade of Mergers: A Preliminary Examination of Five North Carolina Markets“, *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, Volume 91/1 ,Winter 2005
- Wheelock, C.D., (2011), “Banking Industry Consolidation and Market Structure: Impact of the Financial Crisis and Recession”, *Federal reserve bank of St. Louis review*, nov/dec 2011
- Zeitun, R., Benjelloun, H., (2012), „The Efficiency of Banks and Financial Crisis in a Developing Economy: The Case of Jordan“, *International Review of Accounting, Banking & Finance*. Summer2012, Vol. 4 Issue 2, p28-60
- Арнаудова, М., (2002), “Компаративна анализа на нивото на успешност на реформите на банкарските системи на земјите во транзиција”, *НБРМ*, Скопје

- Арсов, С., (2008), „*Финансиски менаџмент*“, Економски факултет- Скопје, Скопје
- Бишев, Г., (1999), „*Ефикасноста на банките и економскиот раст*“, НБРМ, Скопје
- Гогова-Самоников, М., (2013), „Финансиските иновации како предизвик за функционирањето на финансиските институции и нивно вклопување во финансиската регулација“, *докторска дисертација*, Економски факултет Скопје
- Годишник на Економски факултет Скопје* (2014), ISSN 0489-0922, Том 49, Скопје
- Давков, И., (2002), „Компаративна анализа на процесот на реструктурирање и перформансите на банкарскиот систем на Република Македонија и банкарските системи на водечките земји од Централна и Источна Европа (Република Чешка, Унгарија, Полска)“, *НБРМ*, Скопје
- Мамучевска, Д., (2010), „Улогата на потенцијалните придобивки на ефикасност во анализата на спојувањата меѓу фирмите“, *Годишник на Економскиот факултет Скопје*, том 45, стр. 471-483
- Мангова-Поњавиќ, К., (1992), „Банките во Македонија и стопанскиот развој- историски и правен аспект“, Скопје
- Мицајкова, В., Попоска, К., (2013), „Efficiency of Macedonian banks: A DEA Approach“, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.4, No. 12
- Наумовска, Е. (2010), „Кредитна активност на банките во Република Македонија“, *Годишник на Економски факултет*, Скопје, стр. 599- 613
- Наумовска, Е., Цветкоска, В., (2014), „Мерење на ефикасноста на банкарскиот сектор во Република Македонија“, *Годишник на Економскиот факултет Скопје*, том 49 стр. 221–238
- НБРМ, (2011), Извештај за работата на НБРМ во периодот мај 2004- мај 2011 година, Скопје
- НБРМ, Одлука за издавање дозволи, (Службен весник на Република Македонија, бр. 72/13
- Петковски, М. (2009), „*Финансиски пазари и институции*“, второ издание, Економски факултет, Скопје

- Петковски, М., (2009), "Глобалната финансиска криза во 2008 година-причини и последици", *Зборник на трудови на МАНУ*, МАНУ, Скопје
- Петревски, Г., (2005), "*Монетарна политика- Теорија и искуството на Македонија*", Здружение за социо-економски развој, Скопје
- Петревски, Г., (2011), „Емпириска анализа на преносот на каматните стапки во Македонија“, *Годишник на Економскиот факултет*, том 46, Скопје, стр. 355-367
- Петровска, Д., (2014), „Конкурентската политика на Европската Унија“, магистерски труд, Економски факултет Прилеп
- Ревидирани годишни извештаи на комерцијалните банки од 2008 до 2015 година
- Рос, С., Вестерфилд, Р., Џаф, Џ., (2008), „*Корпоративни финансии*“, превод на осмото издание, Магор, Скопје
- Ставрески, З., (1998), „Каматната политика во Република Македонија“, Работен материјал број 3, НБРМ
- Трпески, Љ. (2009), "*Банкарство и банкарско работење*", Скенпоинт, Скопје
- Фити-Неделковска, Н., (2012), „Корпоративното управување во комерцијалните банки во Република Македонија“, *докторска дисертација*
- Фотов, Р., Фотова Чиковиќ, К., (2015), „*Финансиски менаџмент*“, Универзитет Гоце Делчев, Штип, Македонија, ISBN 978-608-244-246-4
- Фотова, К., (2011), Анализа на профитабилноста на комерцијалното банкарство во Република Македонија, *магистерски труд, Економски факултет-Скопје*
- Хефернан, Ш. (2009), "*Современо банкарство*", Академски печат, Скопје
- Цветкоска, В., (2010), „Квантитативни основи на методата ДЕА- модели и подрачја на примена“, *Годишник на Економскиот факултет Скопје*, том 45 стр. 629–642
- Цветкоска, В., (2013), „Методи и модели на повеќекритериумско одлучување во менаџментот: емпириска студија за евалуација на ефикасноста на одредени организациони единици во Република Македонија“, *докторска дисертација*, Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје, Економски факултет-Скопје, 12.6.2013 година

Интернет извори:

Acharya, V., Le, H., Shin, H.S., “*Bank capital and dividend externalities*”, 2013, available at: http://pages.stern.nyu.edu/~sternfin/vacharya/public_html/pdfs/dividend_externalities_May1_2013.pdf

Bourkaib, L., Rozhkova, D., (2011), Value creation and problems of modern mergers and acquisitions, *Master Thesis*, Linnaeus University, Linnaeus School of Business and Economics (<http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:455413/FULLTEXT01.pdf>), прегледано 02.10.2015

CSIR-Center for Strategic Innovation Research, “*Researching Mergers & Acquisitions with the Case Study Method: Idiographic Understanding of Longitudinal Integration Processes*”, Paper No. 2012/4, March 2012 ([http://www.bth.se/mam/forskning.nsf/attachments/wp4_2_pdf/\\$file/wp4_2.pdf](http://www.bth.se/mam/forskning.nsf/attachments/wp4_2_pdf/$file/wp4_2.pdf))

Damodaran, A. (2009), „Valuing Companies with intangible assets“ September 2009, достапно на <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/intangibles.pdf>, прегледано 10.11.2014

Deloitte M&A Institute, 2015 Banking M&A outlook, Poised for a rebound- <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/mergers-acquisitions/us-ma-banking-outlook-021915.pdf>

ECB- Mergers and acquisitions involving the EU banking industry- facts and implications, (2000), Frankfurt am Main, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubkmergersen.pdf>

ESRB- European Systemic Risk Board, European System of Financial Supervision, „*Is Europe overbanked?*“, ASC Report, No.4, June 2014 (https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf)

Group of Ten, Report on Consolidation in the Financial Sector, 2001, pp.26 (<https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/pdf/file1.pdf>), (прегледано 21.09.2015)

<http://www.ima-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html> (24.08.2015)

IMF Country report No.13/179, Former Yugoslav Republic of Macedonia, June 2013 (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13179.pdf>)

IMF -Global Financial Stability Report, Risk Taking, Liquidity, and Shadow Banking, October 2014-
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2014/02/pdf/text.pdf>

IMF, Regional Economic Issues Special Report, „*25 Years of Transition: Post-Communist Europe and the IMF*“, oct. 2014 (http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/eur/eng/pdf/erei_sr_102414.pdf)

IMF-25 Years of Transition Post-Communist Europe and the IMF- Regional Economic Issues Special Report, October 2014
http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2014/eur/eng/pdf/erei_sr_102414.pdf

IMF-World Economic Outlook -Legacies, Clouds, Uncertainties, October 2014
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/text.pdf>

Recklies, O., (2001), „Vision as Key Factor in Merger Processes“, www.themanager.org

Redžepagić, S., Zafiroski, J., Djurić, D., “European financial system and integration of Serbian and Macedonian banking sector in it”, Chapter 14, “*The*

Integration of Serbian Economy into the EU - Planning and Financing of Regional and Rural Development and Enterprise Development Policy” (research project No. 159004), Belgrade, прегледано на 25.10.2015 (http://www.iien.bg.ac.rs/images/stories/download/financialsystem_ch14.pdf)

Rupčić, N., (2003), „*Trendovi spajanja i preuzimanja u svjetskom poslovnom sustavu*“, *Ekonomika istraživanja* (1331-677X) 16 2; 94-104 available at: http://bib.irb.hr/datoteka/148253.Trendovi_spajanja_i_preuzimanja_u_svjetskom_poslovnom_sustavu.pdf

Rupčić, N., „*Ekonomске импликације пословних спајанја и преузимања- основна Антитрустнаг законодавства*“, available at: http://bib.irb.hr/datoteka/148251.Ekonomске_импликације_пословних_спајанја_и_преузимања.pdf

Публикации на Економски институт – Скопје, „*Economic Development- Journal of the Institute of Economics- Skopje*“, <http://www.ek-inst.ukim.edu.mk/>

Публикации, извештаи, статистички податоци објавени на интернет страниците на Државен завод за статистика (www.stat.gov.mk)

Публикации, извештаи, статистички податоци објавени на интернет страниците на Хрватска Народна банка-HNB (Hrvatska Narodna banka-www.hnb.hr)

Публикации, месечни, квартални и годишни извештаи, статистички податоци објавени на интернет страниците на Министерство за финансии на РМ (www.finance.gov.mk), Министерство за економија на РМ (www.economy.gov.mk)

Трпески, Љ., (2003), “Макроекономската стабилност и структурните реформи во банкарството во Република Македонија”, НБРМ-<http://www.nbrm.mk/?ItemID=55590708F9FD3847A1C639F6DA3E165A>, прегледано 11.05.2016

Хелајнер, Е., (2009), „*Финансиската криза и нејзините реакции- што се случи досега. Пет обиди во потрага по резултат*“, Friedrich Ebert Stiftung Macedonia, available at: <http://www.fes.org.mk/pdf/Vizii%2012.pdf>