

**АКТУАЛНИ ПРОБЛЕМИ НА
КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ
СЕКТОР – СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ
ЗА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И
БЪЛГАРИЯ**

Д-р Юлиян Бенов

Плевен, 2021 г.



Първата фирма в България
от типа печат при поискване
(печат при поръчка) от 2010 г.

Автор: Д-р Юлиян Бенев

АКТУАЛНИ ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР –
СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ ЗА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И БЪЛГАРИЯ

Първо издание, Плевен 2021

Всички права запазени

Издателство и печат:



izdavam.com

ISBN 978-619-162-760-8

Авторът на тази книга е носител на авторските права и е неин издател. Никаква част от това издание не може да бъде копирана, възпроизвеждана, записвана, архивирана в информационни системи или предавана под каквато и да е форма или чрез каквито и да са средства, без предварително писмено съгласие на издателя и автора, с изключение на преводачи, литературни критици и рецензенти. Неоторизираното възпроизвеждане, на която и да е част от това издание е нелегално и се наказва от закона. Книгата е отпечатана в една бройка по поръчка.

Посвещение

Искам да благодаря на всички, които ми помогнаха да създам тази книга!

На първо място на децата ми *Валентин* и *Емилия* за това, че не посветих изцяло свободното си време за тях. На жена ми *Катерина* за преобладаващото разбиране към личните ми цели и затова че държа многократно „свободен“ гърба ми от семейни задължения!

На второ място специално трябва да изтъкна професионализма на *Доц. д-р Жельо Вџтев* (СА „Д.А.Ценов“ – Свищов) и приносът му като „спаринг партньор“, с цел идейно разширение и усъвършенстване на разработката!

Последващите ми най-сърдечни благодарности са насочени към един много скъп за мен човек, който за съжаление няма да може да прочете настоящата книга, *моят дядо Веселин Симеонов Стоянов (*1937 г. - † 2005 г.)* - поставил основите на ценностната ми система!

Допълнително искам непременно да отправя благодарности към *всички песимисти, черногледци, завистници, лицемери и бивши „приятели“*, които в продължение на цялостното ми лично и професионално развитие се опитваха да изпълняват функцията на „спирачка“. Вие винаги сте ме стимулирали да постигна цели, включително дори такива попадащи в категорията „недостижими“ и затвърдихте моята упоритост и оптимизъм!

На *всички бъдещи читатели* искам да благодаря предварително за инвестирания времеви ресурс свързан с прочита на книгата, както и да отправя личен призив към осмисляне и спомагане на реализацията на идеите заложи в разработката и специално на тези директно засягащи идното демографско и икономическо развитие на България!



Цюрих, 30.08.2021 г.

(Д-р. Юлиан Бенов)

Анотация

Обещаващо решение на някои от проблемите в банковия сектор е неговата консолидация, което обуславя актуалността на настоящото изследване структурирано в три глави.

В **първа глава** „Теоретико-приложни аспекти на банковата консолидация“ е извършен критичен литературен преглед на банковите консолидации, съсредоточен основно върху трансакции в Европа и САЩ. Последващото изложение очертава основните причини, методи и проблеми, свързани със сливанията в банковия сектор. Анализът на катализаторите на банковите M&A трансакции изтъква тяхното положително отражение, изразено чрез ръст на синергийните ефекти. Заключителната част на тази глава е съсредоточена върху спецификата на консолидациите в банковата сфера в сравнение с фирми от други браншове.

Във **втора глава** „Изследване на практиката и проблемите на банковите сливания и поглъщания в страните от Европейския съюз“ са отразени значението, структурата и актуалните проблеми в развитието на банковата сфера. Стратегическата ориентация в контекст на дигитализация на банковите услуги отрежда централно място на бизнес трансформацията и бизнес иновацията не само в бъдещото позициониране на сектора, но и в последващата консолидация. Същевременно са представени подходи за оценяване на ефективността от окрупняването на банковия капитал.

В **трета глава** „Проблеми на консолидацията на банковия сектор в България“ са очертани структурата и актуалните проблеми на банковия сектор в България. Посредством изследователския обхват на електронното емпирично проучване на специалисти в областта на M&A трансакциите в периода август-септември 2020 г. се провежда класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС (*Първа хипотеза*). В трета глава на разработката вниманието е концентрирано върху изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера ($\text{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}}$) на национално ниво, който е оптимален за всички заинтересовани групи (*Втора хипотеза*). Разработката завършва с анализиране на теоретично възможните варианти за консолидация и разработване на процесна препоръка за ефективно окрупняване на капитала по примера на банковия сектор в България (*Трета хипотеза*).

В заключението на разработката се представят основни изводи относно консолидацията на банковия сектор и в частност неговата сравнителна

консолидационна атрактивност, ефективен прогнозен консолидационен коридор и препоръчителното окрупняване на банковия капитал в България.

СЪДЪРЖАНИЕ

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИ	7
СПИСЪК НА ФИГУРИТЕ	12
ВЪВЕДЕНИЕ	14
ПЪРВА ГЛАВА. ТЕОРЕТИКО-ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА БАНКОВАТА КОНСОЛИДАЦИЯ	18
1. Преглед на литературата и практиката	18
2. Причини за банковата консолидация	32
3. Методи и проблеми на консолидацията на банковия капитал	48
4. Катализатори на банковата консолидация	52
5. Специфика на консолидацията на банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове	59
ВТОРА ГЛАВА. ИЗСЛЕДВАНЕ НА ПРАКТИКАТА И ПРОБЛЕМИТЕ НА БАНКОВИТЕ СЛИВАНИЯ И ПОГЛЪЩАНИЯ В СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ	68
1. Структура и актуални проблеми в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз	68
2. Стратегическа ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги	88
3. Състояние и проблеми на консолидацията на банковия сектор в страните от Европейския Съюз	93
4. Подходи за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал	108
4.1. Парадигмата „Структура-Поведение-Резултат“ – предимства, недостатъци и методични ограничения	109
4.2. Модел за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал	122
ТРЕТА ГЛАВА. ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ	126
1. Структура и актуални проблеми на банковия сектор в България	126
2. Емпирично тестване на модела за оценяване на ефективността от концентрация на банковия капитал	149
2.1. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС	150
2.2. Ефективна прогнозна банкова концентрация в страните в ЕС	178
2.3. Процесна препоръка за завършване на банкова консолидация в България	185
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	206
ПРИЛОЖЕНИЯ	210
БИБЛИОГРАФИЯ	221

АБРЕВИАТУРИ И СЪКРАЩЕНИ

A2A	Application to application
ABS	Asset-backed securities
API	Application Programming Interface
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BankG	Bankengesetz
BCG	Boston Consulting Group
BdB	Bundesverband deutscher Banken
BilMoG	Bilanzmodernisierungsgesetz
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
CCI	Comprehensive-Concentration-Index
CCoB	Capital Conservation Buffer
CCyB	Bank-specific Countercyclical Capital Buffer
CESR	Committee of European Securities Regulators
CET	Central European Time
CET 1	Common Equity Tier 1
CEU	Council of the European Union
CHOICE	Creating Hope and Opportunity for Investors, Consumers and Entrepreneurs
CIR	Cost-Income-Ratio
CR	Concentration Rate
DACH	Deutschland (D), Österreich (A) & Schweiz (CH)
DAX	Deutscher Aktienindex
DBK	Deutsche Bundesbank
DevOps	Development and IT operations
DF	Digital Factory
DKB AG	Deutsche Kreditbank AG
Dodd–Frank	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumers Protection Act
EBA	European Banking Authority
EBT	Earnings Before Taxes
EC	European Commission
EDIS	European Deposit Insurance System
EG	Europäische Gemeinschaft

EI	Entropie-Index
EIA	Enterprise Application Integration
EP	European Parliament
ERM-II	Exchange Rate Mechanism II
ESM	European Stability Mechanism
ESMA	European Securities and Markets Authority
EUR	Евро
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
FED	Federal Reserve System
FinTech	Financial technology
FSAP	Financial Services Action Plan
FSMA	Financial Services Modernization Act
GSt	Grunderwerbsteuer
G-SIIB	Buffer for Global Systemically Important Institutions
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
HGB	Handelsgesetzbuch
HHI	Hirschman-Herfindahl-Index
HI	Hause-Index
HKI	Hannah-Kay-Index
HLA	High Liquidity Assets
HTI	Hall-Tideman Index
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPO	Initial Public Offering
IT	Information Technology
LBO	Leveraged buyout
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LI	Lerner-Index
M&A	Mergers and Acquisitions
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
NPV	Net Present Value
NSFR	Net Stable Funding Ratio
NSS	Negotiation Supporting Systems

OLA	Orderly Liquidation Authority
O-SIIB	Buffer for Other Systemically Important Institutions
OSPlus	One System Plus
PwC	PricewaterhouseCoopers
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RWA	Risk-Weighted Assets
S&P	Standard & Poor`s
SEPA	Single Euro Payments Area
SNB	Swiss National Bank
SOA	Service-oriented Architecture
SolvV	Solvabilitätsverordnung
SPV	Special purpose vehicle
SRB	Single Resolution Board, Single Resolution Board
SSM	Single supervisory mechanism
SV	Shareholder Value
SVG	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
SyRB	Systemic Risk Buffer
TBA	Total Banking Assets
TLTRO III	Targeted longer-term refinancing operation III
TPP	Third party provider
TPPSP	Third party payment service provider
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
БАИ	Българска агенция за инвестиции
БВП	Брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска Народна Банка
ВУЗ	Висше учебно заведение
ДСЗИ	Други системно значими институти
ДЦК	Държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕБС	Европейски банков съюз
ЕК	Европейска комисия
ЕО	Европейска общност
ЕП	Европейски парламент

ЕС	Европейски съюз
ЕФС	Европейска финансова сфера
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗБКД	Закон за банките и кредитното дело
ЗБНБ	Закон за Българската народна банка
ЗЗК	Закона за защита на конкуренцията
ЗКИ	Закона за кредитните институции
ЗНИ	Закон за насърчаване на инвестициите
КЗК	Комисия за защита на конкуренцията
МСФО 9	Международен стандарт за финансово отчитане 9
НСС	Националния счетоводен стандарт
ОББ	Обединена българска банка
ОЛП	Основен лихвен процент
УС	Управителен Съвет
ЦБ	Централна банка

СПИСЪК НА ТАБЛИЦИТЕ

ТАБЛИЦА 1. КОМПЕТЕНЦИИ, ЗАКОНОВА БАЗА И КРИТЕРИИ ЗА ОДОБРЯВАНЕТО НА БАНКОВИТЕ СЛИВАНИЯ В ЕС	65
ТАБЛИЦА 2. ИКОНОМИЧЕСКА РОЛЯ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В ЕС	69
ТАБЛИЦА 3. ПАЗАРЕН ДЯЛ НА МЕСТНИТЕ БАНКИ В ЕС.....	71
ТАБЛИЦА 4. ННІ СТОЙНОСТИ В ЕС	73
ТАБЛИЦА 5. ОСНОВЕН ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ (ОЛП) В ИЗБРАНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ЗОНИ И ДЪРЖАВИ.....	75
ТАБЛИЦА 6. ИНДЕКСНО ОТРАЗЯВАНЕ НА ПАЗАРНАТА КОНЦЕНТРАЦИЯ	118
ТАБЛИЦА 7. БАНКИ В БЪЛГАРИЯ С БУФЕРИ ЗА ДСЗИ СЧИТАНИ ОТ 01.01.2020 Г.	136
ТАБЛИЦА 8. СРІ В РЕГИОН „ЗАПАДНА ЕВРОПА И ЕС“ ПРЕЗ 2019 Г.....	143
ТАБЛИЦА 9. МОДЕЛ ЗА ОТЧИТАНЕ НА СРАВНИТЕЛНАТА КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ – БАЗИСНИ ПОКАЗАТЕЛИ.....	154
ТАБЛИЦА 10. МОДЕЛ ЗА ОТЧИТАНЕ НА СРАВНИТЕЛНАТА КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ – ДОПЪЛНИТЕЛНИ ПОКАЗАТЕЛИ.....	169
ТАБЛИЦА 11. ОБЩ ПРЕГЛЕД: МОДЕЛНА ТЕЖЕСТ НА ВКЛЮЧЕНИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ	171
ТАБЛИЦА 12. КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ	174
ТАБЛИЦА 13. ОСНОВНИ ЦЕЛИ НА ЗАИНТЕРЕСОВАНИТЕ ГРУПИ В БАНКОВИЯ СЕКТОР	179
ТАБЛИЦА 14. БАНКИ ПОТЕНЦИАЛНИ УЧАСТНИЦИ ВЪВ ВЪТРЕШНИ М&А ТРАНЗАКЦИИ.....	187
ТАБЛИЦА 15. БАНКИ СЛЕД ХИПОТЕТИЧНА ПЪРВА КОНСОЛИДАЦИОННА ВЪЛНА.....	189
ТАБЛИЦА 16. БАНКИ СЛЕД ХИПОТЕТИЧНА ВТОРАТА КОНСОЛИДАЦИОННА ВЪЛНА.....	189
ТАБЛИЦА 17. АКЦИОНЕРНО УЧАСТИЕ В БЪЛГАРСКИЯ БАНКОВ СЕКТОР	191
ТАБЛИЦА 18. БАНКИТЕ В ПЪРВА ГРУПА СЛЕД СЛИВАНЕ НА МЕСТЕНИЯ АКЦИОНЕРЕН КАПИТАЛ.....	194
ТАБЛИЦА 19. АКЦИОНЕРНО УЧАСТИЕ В БЪЛГАРСКИЯ БАНКОВ СЕКТОР	201

СПИСЪК НА ФИГУРИТЕ

ФИГУРА 1. ВИДОВЕ M&A ТРАНЗАКЦИИ	19
ФИГУРА 2. БРОЙ НА КРЕДИТНИТЕ ИНСТИТУТИ И ЛОКАЛНИТЕ ИМ ФИЛИАЛИ	29
ФИГУРА 3. РАЗВИТИЕ НА БРОЯ НА КРЕДИТНИ ИНСТИТУТИ И НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ФИЛИАЛИ В ЕС (EU 28) В ПЕРИОДА 2008–2016 Г.	30
ФИГУРА 4. БРОЙ КРЕДИТНИ ИНСТИТУТИ В ЕС, ГЕРМАНИЯ И БЪЛГАРИЯ (2007-АВГУСТ 2020 Г.)	31
ФИГУРА 5. МИНИМАЛНИ КАПИТАЛОВИ ИЗИСКВАНИЯ (БАЗЕЛ III)	64
ФИГУРА 6. СЪОТНОШЕНИЕ НА АКТИВИТЕ НА МЕСТНИ И ЧУЖДЕСТРАННИ БАНКИ КЪМ БВП В ЛЮКСЕМБУРГ	70
ФИГУРА 7. РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ОНЛАЙН БАНКИРАНЕТО ВЪВ ВЪЗРАСТОВИТЕ ГРУПИ В ГЕРМАНИЯ ПРЕЗ 2019 Г.	77
ФИГУРА 8. РАЗХОДНА СТРУКТУРА В ГЕРМАНИЯ ДО 2014 Г., ВКЛ. ПРОГНОЗА ЗА 2025 Г. (В МЛРД. ЕВРО)	81
ФИГУРА 9. ФАЗИ В РАЗПЛАЩАТЕЛНИЯ ПРОЦЕС	90
ФИГУРА 10. ПРИМЕР ЗА БИЗНЕС ТРАНСФОРМАЦИЯ: ПРЕСТРУКТУРИРАНЕ НА ЧАСТНО БАНКИРАНЕ	91
ФИГУРА 11. ПРИМЕР ЗА БИЗНЕС ИНОВАЦИЯ: КОРПОРАТИВНО БАНКИРАНЕ	92
ФИГУРА 12. ПАРАДИГМА СТРУКТУРА-ПОВЕДЕНИЕ-РЕЗУЛТАТ	109
ФИГУРА 13. БАНКОВ СЕКТОР И ЗАИНТЕРЕСОВАНИ ГРУПИ (STAKEHOLDERS)	122
ФИГУРА 14. СТРУКТУРА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ	127
ФИГУРА 15. РЪСТ НА АКТИВИТЕ НА БАНКОВАТА СИСТЕМА СПРЯМО БВП	128
ФИГУРА 16. СТРУКТУРА НА АКТИВИТЕ НА БАНКОВАТА СИСТЕМА В БЪЛГАРИЯ	128
ФИГУРА 17. ПАЗАРЕН ДЯЛ НА МЕСТНИТЕ И ЧУЖДЕСТРАННИТЕ БАНКИ В БЪЛГАРИЯ	129
ФИГУРА 18. БАНКИ В БЪЛГАРИЯ С ПАЗАРЕН ДЯЛ НАД 1% КЪМ 31.03.2020 Г.	131
ФИГУРА 19. LCR В % В ПЕРИОДА СЕПТЕМВРИ 2017 Г. - ДЕКЕМВРИ 2019 Г.	138
ФИГУРА 20. РАНГ НА ИНФРАСТРУКТУРАТА В СВЕТОВЕН МАЩАБ НА ИЗБРАНИ ЕВРОПЕЙСКИ СТРАНИ (2007-2017 Г.)	139
ФИГУРА 21. КЛАСАЦИЯ НА НАЙ-ДОБРИТЕ БАНКИ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2019 Г.	147
ФИГУРА 22. ОНЛАЙН ПРОУЧВАНЕ: ИЗБОР НА ЕЗИК	161
ФИГУРА 23. ОНЛАЙН ПРОУЧВАНЕ: ВЪВЕДЕНИЕ	162
ФИГУРА 24. ИЗВАДКА ОТ ГРУПА 1 „ЕФЕКТИВНОСТ, РЕНТАБИЛНОСТ И СТАБИЛНОСТ“	163
ФИГУРА 25. ИЗВАДКА ОТ ГРУПА 2 „СТРУКТУРНИ ИНДИКАТОРИ“	163
ФИГУРА 26. ИЗВАДКА ОТ ГРУПА 3 „ИКОНОМИЧЕСКО И ДЕМОГРАФСКО РАЗВИТИЕ“	163
ФИГУРА 27. ИЗВАДКА ОТ ГРУПА 4 „ДРУГИ ПОКАЗАТЕЛИ“	164
ФИГУРА 28. ЗАКЛЮЧИТЕЛЕН ОТВОРЕН ВЪПРОС	164
ФИГУРА 29. LINKEDIN: PREMIUM ACCOUNT	165
ФИГУРА 30. ПРИМЕР ЗА LINKEDIN: ИДЕНТИФИКАЦИЯ НА ЕКСПЕРТИ В ГЕРМАНИЯ	166
ФИГУРА 31. LINKEDIN: ПЪРВОНАЧАЛЕН КОНТАКТ С ЛИНК КЪМ ОНЛАЙН АНКЕТАТА	167
ФИГУРА 32. LINKEDIN ГРУПА „M&A AND CORPORATE FINANCE IN EUROPE“: ПРИЗИВ ЗА УЧАСТИЕ В ЕМПИРИЧНОТО ПРОУЧВАНЕ	168
ФИГУРА 33. ЗАКРИВАНЕ НА ЕМПИРИЧНОТО ПРОУЧВАНЕ НА 25.09.2020 Г.	170
ФИГУРА 34. UMFRAGEONLINE: АНУЛИРАНЕ НА ЧАСТ ОТ КРАЙНИТЕ РЕЗУЛТАТИ	171
ФИГУРА 35. КЛАСАЦИЯ НА СРАВНИТЕЛНАТА КОНСОЛИДАЦИОННА АТРАКТИВНОСТ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В ЕС	176
ФИГУРА 36. ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ФОРМИТЕ НА СЪТРУДНИЧЕСТВО	197
ФИГУРА 37. КАРТА НА FINTECH ФИРМИТЕ В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ 2020	198

ФИГУРА 38. СЪОТНОШЕНИЕ ПОТЕНЦИАЛ/ВРЕМЕТРАЕНЕ НА КОНСОЛИДАЦИОННИТЕ ВАРИАНТИ В БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ	203
---	-----

ВЪВЕДЕНИЕ

Броят на кредитните институти в международен мащаб е прекалено голям. Същевременно световната икономика се развива със сравнително ниски темпове. Тя е подложена на допълнителни сътресения като настоящата глобална пандемия COVID-19. Очертава се тенденция към допълнителен спад на банковите печалби. Това предизвиква значително нарастване на натиска върху разходите за тяхната частична компенсация. В известна степен усилията на финансовия сектор се пренасочват не към разработване на нови бизнес модели, въвеждане на иновативни продукти и подобряване обслужването на клиентите, а към покриване на регулаторните изисквания и затвърждаване на пазарните позиции. Навлизането на т.нар. финансово технологични фирми (FinTechs), за които са характерни иновативна дейност и поемане на типични банкови функции (например разплащателната дейност), води до загуба на пазарни позиции от кредитните институти. В миналото намаляването на пазарни дялове се дължи предимно на прехвърлянето им от една банка към друга, а не посредством техния трансфер извън банковата система.

Обещаващо решение на някои от очертаните проблеми в банковия сектор е неговата консолидация. **Обект** на настоящето изследване е именно *банковата консолидация*. **Предметът** на изследването е фокусиран върху *актуалните проблеми и възможните решения*, отнасящи се до консолидацията на банковия сектор.

Изследователската теза на настоящата разработка може да бъде формулирана по следния начин: *оценяването на сравнителната консолидационна атрактивност и определянето на ефективен прогнозен консолидационен коридор на банковата система могат да се използват като база за разработване на процесна препоръка за нейното рационално окрупняване*.

Във връзка с доказването на тезата са формулирани следните работни *хипотези*:

Първа хипотеза: класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС е практически приложима.

Втора хипотеза: възможно е да се изчисли и приложи ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) на национално ниво, който същевременно да е оптимален за всички заинтересовани групи (Stakeholders).

Трета хипотеза: съществува възможност теоретично да се очертаят различни варианти за консолидация на банковия сектор в България и да се разработи процесна препоръка за ефективно окрупняване на банковия капитал у нас.

Основната цел на разработката е да се направи *сравнителен теоретико-емпиричен анализ на консолидационния процес в страните от Европейски съюз и България*. За постигането на тази цел са формулирани следните **задачи**:

1. Да се очертаят причините, катализаторите и спецификата на консолидацията в банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове;
2. Да се изведат конкретни препоръки за постигане на максимално възможен положителен консолидационен ефект;
3. Да се анализират актуалните проблеми в банковата сфера и да се изследва нейната стратегическата ориентация в контекст на дигитализация на банковите услуги в ЕС.
4. Да се направи литературен преглед и емпирично проучване за идентификация на базисните и допълнителните показатели, приложими при анализа на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС;
5. Да се извърши класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС и идентификация на проблемните полета за действие в България;
6. Да се изчисли ефективния прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$);
7. Да се направи анализ на теоретично възможните консолидационни варианти за окрупняване на банковия капитал в България и да се очертаят съответни препоръки за неговото ефективно осъществяване.

За целите на изследването са използвани различни **научноизследователски методи**: методите на анализ и синтез, сравнителният метод, индуктивният и дедуктивният методи, методът на наблюдението, дескриптивният метод, анкетният метод и други. За илюстриране на резултатите и постигане на по-добра прегледност в изследването се включват таблици и графични изображения.

За целите на изследването са използвани различни **научноизследователски методи**: методите на анализ и синтез, сравнителният метод, индуктивният и дедуктивният методи, методът на наблюдението, дескриптивният метод, анкетният

метод и други. За илюстриране на резултатите и постигане на по-добра прегледност в изследването се включват таблици и графични изображения.

Настоящата разработка се базира на следните **ограничителни условия**: 1) изследването е фокусирано върху състоянието и развитието на банковите системи на страните от Европейския съюз и 2) времевият хоризонт на направения анализ обхваща периода 2015-2020 г. Извън обхвата остават всички останали банкови сектори и тяхната специфика, както и всички предхождащи и последващи периоди.

Изследването е структурирано в три глави.

В **първа глава** „*Теоретико-приложни аспекти на банковата консолидация*“ е извършен критичен литературен преглед на банковите консолидации, съсредоточен основно върху транзакции в Европа и САЩ. Последващото изложение очертава основните причини, методи и проблеми, свързани със сливанията в банковия сектор. Анализът на катализаторите на банковите М&А транзакции изтъква тяхното положително отражение, изразено чрез ръст на синергийните ефекти. Заключителната част на тази глава е съсредоточена върху спецификата на консолидациите в банковата сфера в сравнение с фирми от други браншове.

Във **втора глава** „*Изследване на практиката и проблемите на банковите сливания и поглъщания в страните от Европейския съюз*“ са отразени значението, структурата и актуалните проблеми в развитието на банковата сфера. Стратегическата ориентация в контекст на дигитализация на банковите услуги отрежда централно място на бизнес трансформацията и бизнес иновацията не само в бъдещото позициониране на сектора, но и в последващата консолидация. Същевременно са представени подходи за оценяване на ефективността от окрупняването на банковия капитал.

В **трета глава** „*Проблеми на консолидацията на банковия сектор в България*“ са очертани структурата и актуалните проблеми на банковия сектор в България. Посредством изследователския обхват на електронното емпирично проучване на специалисти в областта на М&А транзакциите в периода август-септември 2020 г. се провежда класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС (*Първа хипотеза*). В трета глава на разработката вниманието е концентрирано върху изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера ($\text{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}}$) на национално ниво, който е оптимален за всички заинтересовани групи (*Втора хипотеза*). Разработката завършва с анализиране на теоретично възможните варианти за консолидация и

разработване на процесна препоръка за ефективно окрупняване на капитала по примера на банковия сектор в България (*Трета хипотеза*).

В заключението на изследването се представят основни изводи относно консолидацията на банковия сектор и в частност неговата сравнителна консолидационна атрактивност, ефективен прогнозен консолидационен коридор и препоръчителното окрупняване на банковия капитал в България.

Дългоочакваната консолидационна вълна на банковия сектор в световно ниво се предполага да достигне ѝ ЕС. Положените усилия за окрупняването на банковия сектор в България все още са недостатъчни за ефективното завършване на консолидационния процес. В тази насока следва да се отчитат нерегулираното пазарно присъствие на небанкови участници, предлагащи финансови услуги, задоволяването на интересите на всички заинтересованите групи в банковата сфера и не на последно място необходимостта от дългосрочен икономически растеж, изразен чрез привличане на вътрешни и чуждестранни инвестиции и разработване на иновативни бизнес модели не само в България, но и с извънгранично приложение.

Първа глава

ТЕОРЕТИКО-ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА БАНКОВАТА КОНСОЛИДАЦИЯ

1. Преглед на литературата и практиката

Покупките и сливанията (наречени също „Mergers and Acquisitions“ – M&A) са понятия, чието използване в икономическата литература невинаги е еднозначно. Често се употребяват като синоними или като сборно понятие (Kerler, 2000). M&A се среща предимно в американската литература (Copeland & Weston, 1988).

M&A транзакциите касаят не само прехвърлянето на правото на собственост. Те имат за цел и трансфера на производствените мощности, както и на цялостния фирмен контрол (Dufey & Hommel, 2000). На *Фигура 1* са представени M&A транзакции, които произтичат от покупки, кооперации, продажби и структурни промени. За покупките са характерни сливания в съществуваща или в нова фирмена структура, както и придобиването на акции (share deal) и активи (asset deal). При кооперациите е възможно образуване на стратегически обединения посредством взаимно капиталово участие и съвместно обединение (joint venture). При продажбите са типични ликвидациите поради фалит или фирмено отделяне (spin-off), съпроводени с частични дялови продажби. Структурните промени се свързват със смяна на корпоративния контрол (corporate control), юридическата форма (governance) и формата на собственост (пример: Leveraged buyout, LBO) (Beitel, 2002). В настоящата работа се набляга предимно на M&A транзакциите, които произлизат от покупките.

В следващото изложение не се прави терминологично разграничение между понятията банкови сливания, банкова аквизиция, фузиониране, обединение, изкупуване, покупка, консолидация и M&A транзакция. Тези понятия се използват като синоними. В практиката теоретичното разграничение между горепосочените наименования може да бъде постигнато трудно и заради това в научната литература често се употребяват като синоними (Zademach, 2006).



Фигура 1. Видове М&А транзакции

Източник: Собствено изложение по примера на (Beitel, 2002, S. 8)

Банковите консолидации са предимно резултат от финансовата и технологичната иновативност, която променя оптималната производствена функция на участниците във финансовия сектор. Стартов сигнал за консолидационната вълна е съвкупността от извършените финансови дерегулации, необходими за банките и финансовите институции да изчерпят пълна полза от новия продуктов процес. Технологичните иновации съществено променят back-office процесите, front-office системите наред с разплащателните системи (Berger A. , 2003)/ (Humphrey, Willeson, Bergendahl, & Lindblom, 2006). Финансовите иновации включват финансовия инженеринг, новите рискови инструменти, пазара на деривати (например Asset-backed securities, ABS), както и възможността на големи и средни предприятия да управляват своите собствени ценни книжа. Тези дадености променят драстично стратегическите предпоставки и тези, свързани с конкуренцията на финансовите фирми (Frame & White,

2004), (DeYoung, 2007a), (DeYoung R. , 2007b). Последващата дерегулация направи възможно не само за банките, но и за другите финансови участници да разширят своята дейност, предимно чрез M&A транзакции, в географски и продуктови региони, забранени в миналото (DeYoung, Evanoff, & Molyneux, 2009). Финансовата криза доведе до засилване на стремежа към допълнително окрупняване в банковата сфера. Някои автори обобщават следните причини, които пораждат задълбочаване на консолидационния процес в Европа (Mußhoff & Schiereck, 2011):

- дерегулацията и хармонизацията на европейския банков сектор, водещи до конкурентен ръст;
- реструктурирането на кредитни институти с финансови затруднения или обявени в несъстоятелност;
- задълбочаващата се глобализация, съпроводена с технически напредък.

Поради водещата роля на САЩ в научната сфера, свързана с анализа на банковите транзакции, се прави паралелен литературен преглед, който включва и най-често цитираните литературни източници от Европа. Многобройните проучвания на разглежданата проблематика в САЩ и Европа се групират в следните категории (Kolaric & Schiereck, 2014):

- **подход за изследване на събития:** измерва непосредствено ефекта от M&A транзакция върху акционерното богатство. Една успешна банкова консолидация се характеризира със статистически значимо увеличаване стойността на акционерните дялове;
- **изследване на цялостната ефективност:** констатира консолидационния ефект след окончателното приключване на транзакцията. Подобряването на общата ефективност на обединяващите се кредитни институти е потвърждение за положителния транзакционен резултат;
- **анализ на икономическия успех (performance):** тук се набляга преди всичко на финансови индекси, като доказателство за успеха на дадена M&A транзакция.

С цел извличане на зависимости, свързани с консолидацията на финансовия сектор, изследването на (Group of ten, 2001) провежда класификация относно производната страна и браншовата принадлежност на M&A транзакциите. През 1999 г.

в консолидационен процес участват общо 506 банки от 13 различни страни¹ с общ обем от 275 млрд. USD. Така се установява фактът, че 73% от транзакциите с 88% от общия транзакционен обем са проведени в рамките на една страна. Тази зависимост се обяснява с регулаторните ограничения на страните, които възпрепятстват или забраняват провеждането на международни (извънгранични) и извънсекторни M&A транзакции (Group of ten, 2001). Въпреки наблюдавания тренд към нарастване на броя и обема на банковите консолидации, при сравнение на 13-те участващи страни в изследването на (Group of ten, 2001) се забелязват различия. Например при съпоставка на общия обем на транзакциите в сравнение с брутния вътрешен продукт (БВП) се установява, че тяхната величина в Германия, Канада и Япония е по-малка от 0,5% от БВП на тези страни. В Белгия, Великобритания, САЩ и Швейцария обемът им е по-голям от 1% от БВП. Относно извънграничните консолидации се констатира зависимостта, че те имат най-голям дял в Белгия и Холандия, а най-малък – в САЩ и Япония. Научното изследване на (Group of ten, 2001) обхваща периода 1990-1999 г. и отбелязва, че общият брой и обем на банковите консолидации в Европа в световен мащаб имат дял от 29%. В този период САЩ заема водещо място с 64% от броя и 57% от транзакционния обем. Същевременно средният размер на единичните транзакции в Европа е по-висок от този в САЩ (Group of ten, 2001).

(Bruner, 2002) набляга върху успеха на M&A транзакциите в периода 1971-2000 г. Открояваща характеристика на изследванията му е анализът на краткосрочните събития. Крайните резултати на неговите проучвания установяват доказани статистически и икономически значими печалби за банките, обект на покупка (targets). За банките купувачи (bidders) икономическият резултат от консолидационната сделка не е еднозначен. Със сходна вероятност от около 33% се затвърждават следните сценарии: положителен, неутрален и негативен консолидационен ефект за банката купувач. Банково сътрудничество (combined entity) от своя страна води до ясно изразен положителен икономически резултат.

Извънграничните банкови обединения (cross border) имат негативен цялостен ефект. Тази теза се потвърждава за Великобритания от (Conn, Cosh, Guest, & Hughes, 2005). Те проучват краткосрочните и дългосрочните ефекти от борсови и извънборсови транзакции с национален и извънграничен характер. Трябва обаче да се отбележи, че изследванията в САЩ, свързани с извънграничните банкови обединения в сходен

¹ Австралия, Белгия, Великобритания, Германия, Испания, Италия, Канада, САЩ, Франция, Холандия, Швейцария, Швеция и Япония (Group of ten, 2001).

период, имат противоречиви резултати. Докато (Black, Carnes, & Jandik, 2001), (Kiymaz & Mukherjee, 2000) и (Eckbo & Thorburn, 2000) потвърждават предимно положителния консолидационен ефект, то (Amihud, DeLong, & Saunders, 2002) констатираат негативен резултат в периода 1985-1998 г.

В САЩ банките, обект на консолидация (targets), отчитат значителни положителни печалби и ръст на пазарната си стойност със самото обявяване на предстоящата транзакция.² От страна на банката купувач успехът не е толкова ясно изразен (Sudarsanam & Mahate, 2003). Повечето от изследванията достигат до извода за наличието на негативен или до статистически незначим положителен ефект.³ Комбинираната стойност на банката купувач и банката, обект на консолидация, също има отрицателен или несъществен положителен ефект.⁴ Споменатите констатации подчертават, че M&A транзакциите в американската банкова сфера, поне от гледна точка на тяхната средна пазарна стойност, нямат ясно изразен положителен резултат. (DeLong & DeYoung, 2003) атестират положителен транзакционен ефект, но само в дългосрочен план.

Интересен е изводът от изследването на (DeLong, 2001a), което взема под внимание 280 транзакции в САЩ в периода 1988-1995 г. Анализът включва фокусиращи и диверсифициращи транзакции, обхващащи параметрите географско положение и банкова дейност. Констатира се, че само фокусиращите транзакции едновременно с оглед на географско положение и банкова дейност имат краткосрочен положителен икономически ефект (+3%). Положителният консолидационен ефект се обосновава със съкращение на разходите поради препокриващата се дейност на

² Тази зависимост се потвърждава в литературата от (Hawawini & Swary, 1990), (Cornett & De, 1991), (Cornett & Tehranian, 1992), (Houston & Ryngaert, 1994), (Zhang, 1995), (Hudgins & Seifert, 1996), (Siems, 1996), (Toyne & Tripp, 1998), (Frame & Lastrapes, 1998), (Chavaltanpipat, Kholdy, & Sohrabian, 1999), (Kane, 2000), (Becher, 2000), (Houston, James, & Ryngaert, 2001), (DeLong, 2001a), (Hart & Apilado, 2002), (DeLong G., 2003), (Sudarsanam & Mahate, 2003), (Anderson, Becher, & Campbell, 2004), (Kiymaz H., 2004), (Becher & Campbell, 2005), (Gupta & Misra, 2007), (DeLong & DeYoung, 2007), (Brewer & Jagtiani, 2009) и (Al-Sharkas & Hassan, 2010).

³ По-конкретно става дума за изследванията на (Cornett & De, 1991), (Cornett & Tehranian, 1992), (Houston & Ryngaert, 1994), (Hudgins & Seifert, 1996), (Houston & Ryngaert, 1997), (Kane, 2000), (Becher D., 2000), (Houston, James, & Ryngaert, 2001), (DeLong, 2001a), (Hart & Apilado, 2002), (Cyree & DeGennaro, 2002), (Cornett, Hovakimian, Palia, & Tehranian, 2003), (DeLong G., 2003), (Anderson, Becher, & Campbell, 2004), (Scholtens & de Wit, 2004), (Becher & Campbell, 2005), (Gupta & Misra, 2007), (DeLong & DeYoung, 2007), (Hagendorff, Collins, & Keasey, 2008), (Brewer & Jagtiani, 2009), (Kim & Finkelstein, 2009) и (Al-Sharkas & Hassan, 2010).

⁴ Това се констатира в проучванията на (Hannan & Wolken, 1989), (Hawawini & Swary, 1990), (Houston & Ryngaert, 1994), (Pilloff, 1996), (Toyne & Tripp, 1998), (Chavaltanpipat, Kholdy, & Sohrabian, 1999), (Kane, 2000), (Zollo & Leshchinskii, 2000), (DeLong, 2001a), (DeLong G., 2003), (Cornett, Hovakimian, Palia, & Tehranian, 2003), (Scholtens & de Wit, 2004), (Kiymaz H., 2004), (Gupta & Misra, 2007), (DeLong & DeYoung, 2007), (Weese, 2007), (Kim & Finkelstein, 2009) и (Kiymaz H., 2013).

консолидиращите банки. Всички други комбинации имат негативен краен ефект. Резултатите от изследването на (DeLong, 2001a) се потвърждават от (Houston, James, & Ryngaert, 2001) – позитивни аномални печалби при банкова консолидация в САЩ след обявяване на мерки за съкращаване на разходите. Атестаия идва и от проучването на (DeLong & DeYoung, 2003). Допълнително се отбелязва, че с течение на времето банките се научават как да провеждат по-успешно консолидациите, а капиталовият пазар – как по-добре да оценява комплексните банкови трансакции.

(Cornett, McNutt, & Tehranian, 2006) доказват в САЩ постигането на допълнителни печалби в периода след банкова M&A трансакция, произтичащи от подобряване на ефективността за големи банки, както и за банки с продуктов и географски фокус. (Hannan & Pilloff, 2006) констатира, че разходно ефективни банки се стремят към консолидация с по-неефективни кредитни институции. По този начин се залага на потенциални печалби, които се дължат на подобряването на ефективността след консолидация. (Hagendorff & Keasey, 2009), сравнявайки M&A трансакции в САЩ и Европа, установяват, че американските банки се съсредоточават към реализирането на печалби след самата M&A трансакция. Любопитни са резултатите от изследването на (Evanoff & Ors, 2008). Авторите стигат до заключението, че кредитните институции, които работят в консолидираща банкова сфера, без самите те да участват в процеса на консолидация, се открояват със стремеж към подобряване на собствената си ефективност. По този начин тези банки се стараят да затвърдят пазарните си позиции в следконсолидационния период, характеризиращ се с повишено ниво на конкуренция.

За разлика от САЩ, където е налична голяма съвкупност от емпирични проучвания на банковите трансакции, в **Европа** са на разположение сравнително по-малък на брой научни изследвания. (Tourani Rad & Van Beek, 1999) наблюдават европейските банкови консолидации в периода 1989-1996 г. Противоположно на анализиранияте 56 банки-купувачи, 17-те банки, обект на трансакция, отчитат значими положителни аномални печалби от +3,77% със самото обявяване на предстоящата трансакция. (Cybo-Ottone & Murgia, 2000) изследват 54 европейски трансакции в периода 1988-1997 г. и стигат до следните заключения:

- банковото сътрудничество (combined entity) води до значими положителни аномални печалби. Този ефект е още по-ярко изразен при национални и диверсифициращи банкови трансакции;
- банките, обект (targets) на трансакция, изпитват предимно положителен консолидационен ефект;

- банките купувачи (bidders) се характеризират със статистически незначителен положителен консолидационен ефект.

(Beitel, 2002) наблюдава 98 банкови трансакции в Европа през периода 1984-2000 г. с участието на европейски купувачи. Той констатира статистически значими аномални печалби за банките, обект на консолидация. За банката купувач не може да се потвърдят значителни позитивни консолидационни ефекти. 60% от анализираните банкови обединения водят до увеличаване на общата стойност на участващите кредитни институти. (Lepetit, Patry, & Rous, 2004) също установяват позитивни консолидационни ефекти. Те обаче са свързани с малко на брой банки, за които пазарът предварително очаква, че проведена от тях банкова трансакция ще има положителен ефект. Споменатите автори считат, че консолидациите имат положителен ефект не само когато са свързани с географско съсредоточаване на банковата дейност, но и при стремеж към реализирането на продуктова диверсификация. Горепосочените резултати противоречат на тези от изследванията на (DeLong, 2001a)/ (DeLong G. , 2001b) в САЩ.

(Campa & Hernando, 2002) проучват краткосрочни събития в периода 1998-2000 г., засягащи ЕС, в резултат на което намират, че банките, обект на покупка, реализират аномални положителни печалби. За банката купувач, дори и при обединено сътрудничество, не се отбелязват значителни положителни консолидационни ефекти. Резултатите от изследването се обясняват с негативното влияние, произтичащо от регулацията на банковия пазар. Трансакции в силно регулирани пазари или в страни със значителна държавна намеса (дори и в миналото) отбелязват по-ниски положителни ефекти в сравнение с трансакции в нерегулирани индустрии.

(Vander Vennet, Huizinga, & Nelissenq, 2002) доказват, че в Европа в периода след банкова M&A трансакция съществува ясно изразено съкращаване на разходите и сравнително малък ръст на печалбите. Разходни съкращения и/или ръст на печалбите след приключване на консолидация се констатира също от (Diaz, Olalla, & Azofra, 2004), (Karopoulos & Siokis, 2005), (Campa & Hernando, 2006), (Fritsch, 2007), (Altunbas & Marqués, 2008), (Hagendorff & Keasey, 2009) и (Beccalli & Frantz, 2009). Например (Altunbas & Marqués, 2008) установяват, че фокусиращи консолидации се отличават със значително подобряване на структурата на разходите и нивото на печалба. (Diaz, Olalla, & Azofra, 2004) и (Campa & Hernando, 2006) констатира, че подобряването на печалбите след приключването на M&A трансакция може да бъде осъществено едва впоследствие. Съществуват и изследвания на отделни страни в ЕС. (Koetter, 2005)

забелязва, че само около половината от банковите консолидации в Германия през 90-те години са успешни по отношение на съкращаване на разходите. Неговото пълно осъществяване трае в единични случаи дори до седем години. (Behr & Heid, 2011) намират доказателства за разходно съкращение, но не и за увеличаване на нивата на печалба след M&A транзакция.

По-малък на брой изследвания се съсредоточават върху анализа на отражението на банковите консолидации върху акционерното богатство. (Cybo-Ottone & Murgia, 2000) проучват 54 на брой M&A транзакции в Европа в периода 1989-1998 г. с краен резултат:

- статистически значими положителни печалби за вътрешнодържавни консолидации;
- отсъствие на положителни консолидационни ефекти, като подобряване на ефективността за извънгранични консолидации.

(Resti & Siciliano, 2000) изследват банкови консолидации в Италия в периода 1992-1998 г., потвърждавайки положителния ефект върху акционерното богатство. (Campa & Hernando, 2006) анализират 244 на брой M&A транзакции в банковата сфера в Европа в периода 1998-2002 г., установявайки:

- положителен акционерен консолидационен ефект и подобряване на финансовата ситуация на банката, обект на покупка (до 2 години след приключване на консолидацията);
- статистическо незначимо влияние върху цената на акциите на банката купувач.

(Schmautzer, 2008) констатира, че акционерните печалби за банката, обект на покупка, надвишават акционерните загуби на банката купувач за транзакции, включващи банки от САЩ и Европа. Допълнително се установява подчертаната разходна ефективност на банките, обект на M&A транзакция. (Lepetit, Patry, & Rous, 2004) и (Ekkaoyokkaya, Holmes, & Paudyal, 2009) стигат до заключението, че банковите M&A транзакции преди приемането на EUR имат по-изразен положителен консолидационен ефект.

В България литературата, посветена на проблемите на банковия сектор, набляга на общ анализ на периода на прехода до влизането в ЕС. Развитието на банковата дейност след 2007 г. е свързана предимно с промяна на участията на чуждестранни банки в родния пазар, асимилацията на банки с обявена несъстоятелност и продължаващите усилия на кредитните институти за решението на проблема с лошите кредити и съпътстващото подобряване на кредитния портфейл. Качеството на

кредитния портфейл има не само благоприятен ефект върху банковата регулация, но и индиректно влияние върху общото ниво на банковите печалби (Ненчев, 2019).

Така например (Kurth, 2010) отбелязва, че през 1991 г. и 1992 г. в България се приемат структурни и институционални реформи. През 1993 г. и 1994 г. се наблюдава забавяне при приложението на приетите реформи: особено на тези, свързани с приватизацията. Преходният период от планова към пазарна икономика в България се характеризира с голяма рецесия в самото му начало. В периода 1994-1997 г. се задълбочава валутната криза и единственият изход за управляващите е въвеждането на валутния борд на 01.06.1997 г. Банковата система в България до 1998 г. се характеризира предимно с (Zschiedrich & Christians, 2007):

- доминираща държавна собственост;
- неефективна регулация;
- непрозрачни счетоводни стандарти;
- автоматично гарантирано кредитно финансиране на търговските банки от БНБ;
- лоша цялостна професионална квалификация на банковото ръководство и служителите.

Всички тези дадености се отразяват върху стабилността на банковата система у нас (Kurth, 2010). Последиците от тях са свързани с недостатъчно рефинансиране, обявяването на редица банки в несъстоятелност, както и загуба на доверие от страна на клиентите и влошаване на общия имидж на кредитните институции.

Банковите реформи в България след 1998 г. са свързани преди всичко с:

- законодателната обосновка – Закон за банките и кредитното дело (ЗБКД) и Закон за Българската народна банка (ЗБНБ);
- допускане на чуждестранни и стратегически инвеститори с цел засилване темпа на банковата приватизация;
- консолидация на сектора – постоянно намаляване броя на търговските банки.

След 2003 г. подобряването на законодателната база и уеднаквяването на международните стандарти на ниво ЕС водят например до адаптация на Националния счетоводен стандарт (НСС) към International Accounting Standards (IAS)/ International Financial Reporting Standards (IFRS) и до въвеждането на строги разпоредби, свързани с класификацията на кредитите. В доклада на Европейска банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) от 2006 г. се подчертава напредъка на развитие на банковия сектор в България. Банковата система у нас получава 3,7 от 4 възможни точки за приложението

на трансформационния процес и за наличието на голяма гама от банкови услуги (Zschiedrich & Christians, 2007).

След 2007 г. банковият сектор у нас е засегнат от световната финансова криза, която доведе до влошаване на неговата стабилност (Божинев, 2013). Въпреки че през месец март 2014 г. се отбелязват най-високите стойности на пазарния дял на местните банки от 30,8 %, това високо ниво не можа да бъде задържано за дълго. КТБ АД достигна от една страна обща сума на активите от 7,3 млрд. лв. и зае четвърто място в България непосредствено след УниКредит Булбанк, Банка ДСК и Първа инвестиционна банка (Българска Народна Банка, 2014а). От друга страна обаче КТБ АД бе поставена под специален надзор на 3 юли 2014 г. Последващият ѝ фалит доведе да спад на активите на местните банки и до намаляване на общия пазарен дял на банковите активи в България на нивата от края на 2013 г. Предотвратяването на несъстоятелност на банки у нас в бъдеще може да се постигне чрез въвеждане на надежна методология за стрес тестване. Интеграцията на ефективни системи за ранна индикация (early warnings) на ликвидни затруднения, отговарящи на утвърдени световни практики, се препоръчва от (Zahariev, и др., 2020а), като инструмент за намаляване на риска от банкови фалити. Най-актуалните развития в банковия сектор у нас са свързани с банкови обединения. Едно от последните от тях е между Експресбанк и „Банка ДСК“ ЕАД чрез вписване в Търговския регистър към 30 април 2020 г. От този момент всичките права и задължения на Експресбанк преминат официално към „Банка ДСК“ ЕАД (Българска Народна Банка, 2020f, S. 76).

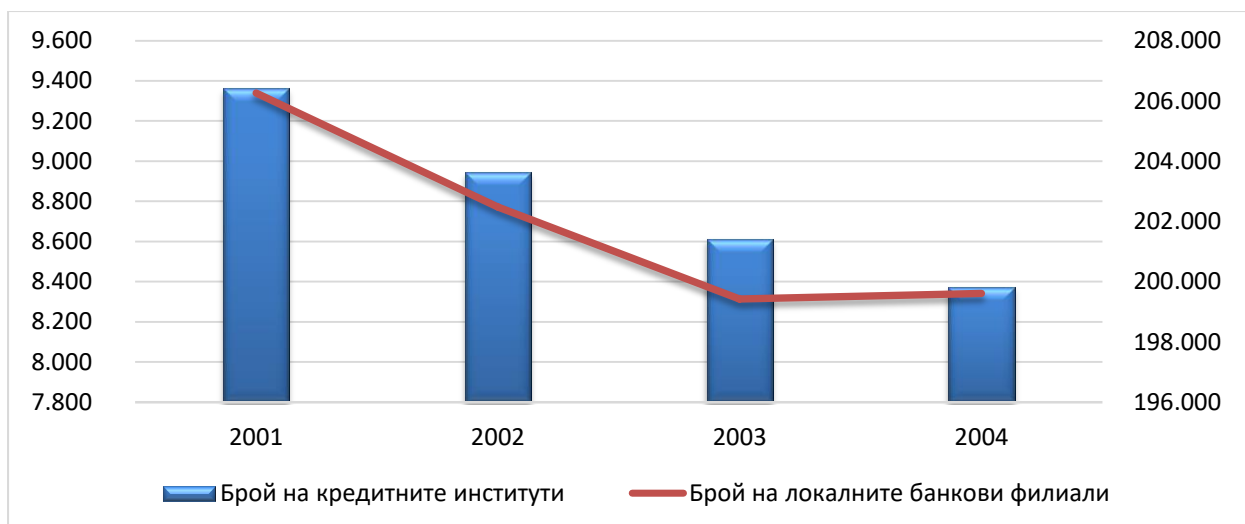
Различията в изводите между американските и европейските изследвания на M&A транзакциите подчертават необходимостта от географско съсредоточаване на научните изследвания. С оглед на икономическото значение на банковите транзакции в Европа се установява сравнително нисък брой емпирични изследвания, насочен към техния анализ. За сравнение, банковите транзакции в САЩ се отличават със задълбочен емпиричен анализ. В литературата се срещат предимно краткосрочни проучвания, базирани върху единични транзакции в банковата сфера (Mußhoff & Schiereck, 2011).

Обхватът на изследванията относно успехът на банковите M&A транзакции в Европа в сравнение с тези в САЩ не е така ярко изразен. Проучванията в Европа достигат обаче до сходни резултати, които противоречат на тези от САЩ. Така например консолидационните банкови транзакции в Европа се характеризират предимно с положителен икономически ефект (Mußhoff & Schiereck, 2011). Разликите

от изследователските резултати в Европа и САЩ се обясняват предимно със структурната специфика на банковите сфери, както и със законовите различия и с отличаващите се регулаторни разпоредби (Cybo-Ottone & Murgia, 2000). Изследванията в литературата след 2000 г. констатира, че за банковите консолидации в САЩ и Европа са характерни подобряването на ефективността. Същевременно само за Европейските банки е характерен положителен акционерен ефект. Тази особеност се аргументира в новата литература посредством възможността на банките в Европа да извлекат поуки от предхождащите ги консолидации в САЩ. Основа за това са т.нар. добри и лоши практики (best-practices/worst-practices) (DeYoung, Evanoff, & Molyneux, 2009).

В практиката през 1999 г. се наблюдава понижаване на интензитета на M&A транзакциите в Европа (European Central Bank, 2005). Този тренд се дължи на първо място на високия спад на вътрешнодържавните транзакции, който не можа да бъде компенсиран от нарастващата численост и относителния обем на чуждестранните консолидации. Върху M&A транзакциите в Европа оказват влияние редица фактори като например интеграцията на финансовите пазари, нарастващата конкуренция и въвеждането на EUR. Като цяло ниският брой на M&A транзакциите в периода след 2000 г. се дължи на слабото развитие на пазара на акциите, съпроводено от несигурността на пазарните участници (European Central Bank, 2005).

Като резултат от напредващата M&A дейност, почти във всяка от 13-те страни, посочени в изследването на (Group of ten, 2001), се наблюдава спад на броя на банките. Този тренд включва и броя на банковите филиали (European Central Bank, 2005), въпреки че филиалната мрежа е основен контактен пункт и място за достъп до финансови услуги за частни и малки фирмени клиенти (*Фигура 2*).



Фигура 2. Брой на кредитните институти и локалните им филиали в ЕС (EU 25) в периода 2001-2004 г.

Източник: Собствено изложение по данни на (European Central Bank, 2005, S. 48)

Съкращаването на филиалната мрежа е логичен резултат от M&A транзакциите и има отражение върху достъпа до финансовите услуги за клиентите (Avery, Bostic, Calem, & Canner, 1999). Данните на (European Central Bank, 2005) във *Фигура 2* показват обаче, че броят на кредитните институти през наблюдавания период намалява по-рязко (-10,5%) в сравнение с този на банковите филиали (-3,2%).

Тенденцията към намаляване броя на кредитните институти в ЕС, въпреки увеличаващия се брой държави членки, се запазва и до наши дни. В периода 2008–2016 г. се наблюдава още по-рязък спад на броя на кредитните институти в ЕС (-27,7%) (*Фигура 3*). В същия период броят на чуждестранните банкови филиали в ЕС намалява значително по-плавно (-2,6%). Общият спад до известна степен може да се обясни с необходимостта от консолидация на кредитните институти, станали „жертва“ на финансовата криза след 2008 г. (European Central Bank, 2017) също характеризира 2016 г. като година, свързана с продължаващата рационализация на банковия сектор, който е под постоянен натиск за реструктуриране и съкращение на разходите. До 2015 г. съотношението на банковите активи към БВП намалява, съпътствано от съкращаване на броя на кредитните институти. Този тренд обаче се уравновесява през 2016 г., в която се наблюдава спад както на броя, така и на обема на M&A транзакциите в ЕС (European Central Bank, 2017).

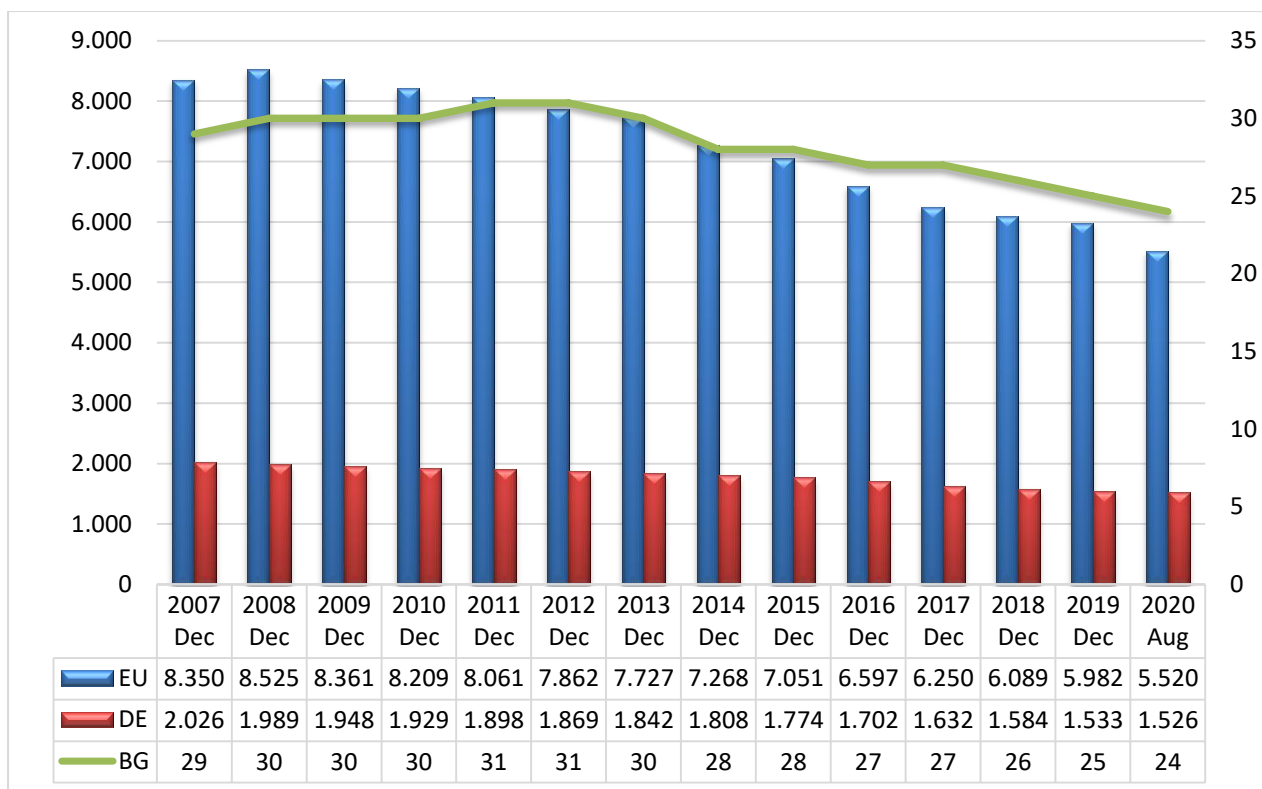


Фигура 3. Развитие на броя на кредитни институти и на чуждестранните филиали в ЕС (EU 28) в периода 2008–2016 г.⁵

Източник: Собствено изложение по данни на (European Central Bank, 2016, S. 68)

Изложените данни показват, че общият брой на банките в ЕС продължава да намалява (Фигура 4). В някои страни като Германия се наблюдава ежегодно редуциране на числеността на кредитните институти – от 2 026 през 2007 г. до 1 526 през август 2020 г. В България броят на кредитните институти след 2000 г. се понижава плавно от 35 и достига сравнително константно ниво между 30 и 31 банки в периода 2007-2013 г. От 2014 г. консолидацията на банковата сфера в България продължава с ускорени темпове и през август 2020 г. общият брой на кредитните институти е само 24.

⁵ Заб.: до 30.06.2013 г. броят на страните членки в ЕС е 27, а от 01.07.2013 г. с присъединяването на Република Хърватска страните членки в ЕС стават 28.



Фигура 4. Брой кредитни институти в ЕС, Германия и България (2007-август 2020 г.)

Източник: Собствено изложение по данни на (European Central Bank, 2020m)

Като резултат от консолидационния процес, мащабът на големите банки в съотношение с БВП на производните им страни нарасна постепенно. В същото време се променя географското разпределение на крупните кредитни институти. Тази зависимост е особено ясно изразена в САЩ през 90-те години. През този период банкови консолидации катапултират новосъздадените кредитни институти, които благодарение на своята мащабност заемат водещи световни позиции. В бъдеще теоретично могат да се наложат дългосрочно четири главни сценария, свързани с консолидацията на финансовия сектор. Първите три от тях са посочени от Group of ten (2001):

1. На първо място е възможно затвърждаване на тенденцията към **създаването на глобални и универсални кредитни институти** (Picot & Neuburger, 2000);
2. **Вторият сценарий** е свързан със **специализацията на кредитните институти**, която може да бъде подчертана чрез М&А транзакции. В същото време специализираните банки ще се дистанцират от продукти и услуги, които не са част от основната им дейност (Picot & Neuburger, 2000);

3. Същественото покачване на разходите, свързани с осъществяването M&A транзакциите, и особено на тези при обединението на големи кредитни институти, могат да бъдат причина за утвърждаването на **третия сценарий**: провеждането на **постепенната консолидация**. При нея крупните кредитни институти ще предпочетат консолидационни форми, като стратегически обединения и взаимно изградени фирми (Joint Ventures), целящи предотвратяването на високите консолидационни разходи (Group of ten, 2001);
4. **Четвъртият вариант** може да бъде например свързан с **новата block chain техника**, с която бъдещата ролята на банките не може да бъде точно определена, но със сигурност ще е различна от настоящата. FinTech фирмите също играят важна роля във финансовия сектор. Множество кредитни институти основават т.нар. дигитални фабрики (Digital Factory, DF) или поставят началото на редица кооперации с иновативни фирми. Целта при двата подхода е подsigуряването на собственото си бъдеще посредством директно или индиректно участие в техническото и иновационното развитие. Някой особено иновативни кредитни институти като (UBS AG, 2017) в Швейцария залагат на процесната дигитализация и тази, свързана с техния бизнес модел. Тези банки не само инвестират в собствената си DF, но и следят пазарното развитие с цел създаване на кооперации с иновативни фирми, предлагащи бъдещи дигитални решения за финансовия сектор.

2. Причини за банковата консолидация

Изложението в този параграф очертава основните причини за банковите консолидации. Някои от тях имат значимост дори извън банковия сектор, а други са специфични за него. Основната цел на банковите M&A транзакции е увеличаването на акционерните активи (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Допълнително се цели подобряване на диверсификацията и увеличаване на ефективността на даден кредитен институт (Kane, 2000). В практиката политическите интереси и тези на банковия мениджмънт влияят върху решението относно „за“ или „против“ провеждането на съответна консолидация. Тази даденост прави необходимо разграничението между параметрите, които водят до увеличаване на стойността на акционерните дялове от останалите такива. Банково сливане е печеливша за акционерите транзакция, когато стойността на новия кредитен институт е по-висока от простата сума от пазарните цени

на обединяващите се институти (Piloff & Santomero, 1998). Главна причина за покачването на цената на новия кредитен институт е общият ръст на производителност. Ценовият ръст може да е резултат от повишаване на ефективността, увеличението на пазарните дялове или подобряването на диверсификацията (Weese, 2007). В практиката обаче зад всяка банкова консолидация се крие цяла съвкупност от мотиви за нейното провеждане (Group of ten, 2001).

Повишаването на ефективността при банковото консолидиране може да бъде постигнато по следните четири главни начина (Amel, Barnes, Panetta, & Salleo, 2004):

- Когато банката купувач разполага с **отличен мениджмънт** – неговите способности биват прехвърляни чрез управлението му върху закупената банка;
- Използването на **синергиите** има положителен ефект към подобряването на ефективността. Те се изразяват, от една страна, в намаляване на разходите чрез преразпределяне на постоянните разходи върху по-голям бизнес обем, а от друга – чрез увеличаване на приходите;
- **Високият пазарен дял** има положителен принос към увеличаване на пазарната стойност на новия кредитен институт. Тази закономерност е особено изразена, когато е налице регионално препокриване на сливащите се банки (Piloff & Santomero, 1998). При консолидация в рамките на един и същ пазар се покачва пазарният дял на новия кредитен институт, който може да извлече предимства от спада на пазарната конкуренция. Тези преимущества са свързани преди всичко с по-високи кредитни и в същото време с по-ниски депозитни лихви (Weese, 2007);
- Ясно изразената **диверсификация** е основа за стабилизирането на приходите и индиректно отговорна за повишаването на общата стойност на банковите активи. Диверсификацията може да бъде постигната чрез регионално разширение на дейността или чрез увеличаване на броя на предлаганите продукти и услуги. Достъпът до дадена държавна мрежа за сигурност е също водещ консолидационен мотив (Weese, 2007).

Казаното позволява да се конкретизират основните причини за осъществяване на банкови консолидации.

Нарастването на ефективността, като мотив за осъществяване на консолидации, може да се търси в следните насоки:

1. *Подобряване качеството на мениджмънта.* Когато мениджмънтът на една банка не увеличава максимално нейната стойност, съществува вътрешна мотивация за

смяна на банковото ръководство, изразена например чрез консолидация (Schranz, 1993). Тази мотивация е толкова продължителна, колкото печалбата, теоретично осъществена чрез смяната на мениджмънта, превишава разходите за приключването на самата транзакция. За оценка на оперативната дейност на мениджмънта се използват предимно коефициенти като Return on Assets (ROA) – рентабилност на вложеният капитал и Return on Equity (ROE) – рентабилност на собствения капитал (Shawky, Kilb, & Staas, 1996).

Нарастване на ефективността може да се реализира например чрез закупуване на една банка от друга такава, която се откроява с качествен мениджмънт. По този начин в закупената банка се въвеждат добрите практики (best-practices), характерни за съвременния банков сектор (Akhavain, Berger, & Humphrey, 1997). Емпирични изследвания показват, че разходите на средностатистически банки са с около 20% по-високи от тези на най-ефективните банки в сектора (Vander Vennet, 2002). Най-голямото подобряване на ефективността може да се постигне, когато една сравнително неефективна банка бъде закупена от друга особено ефективна. В този случай мениджмънтът на ефективната банка получава възможност за разширяване на обхвата на дейността си. Аналогична е ситуацията при постигането на целите, свързани с оптимизация на печалбата. В този случай настоящият мениджмънт не е в състояние да приложи правилно продуктовия микс при зададени капацитети и продуктови цени. Повишаването на печалбите влияе индиректно върху ръста на самата банковата стойност (Akhavain, Berger, & Humphrey, 1997). Подобно на една фирма, банката може да упражнява своята дейност неефективно, когато спрямо капацитетните си възможности предлага сравнително малко продукти и услуги. Също е допустимо една банка да се отличава с неефективна дейност, свързана с предлаганите стоки и тяхното ценообразуването: или ненужно високо предлагане на много евтини продукти, или недостатъчно предлагане на продукти и услуги във високия ценови сегмент (Weese, 2007).

Въпреки че много консолидации допринасят за успешно увеличаване на ефективността в новоизградения кредитен институт, се констатира и други M&A транзакции, които водят до влошаване на общата ефективност. Средностатистически не може да бъде отбелязано значително повишаване на ефективността на кредитните институти, предизвикано от банкови консолидации (Berger & Humphrey, 1997). Допълнително се наблюдават следните две зависимости (Vander Vennet, 2002):

- регулаторните ограничения на M&A транзакциите се характеризират с тенденция за защита на неефективния банков мениджмънт;
- възникването на финансови конгломерати води до силен контрол на мениджмънта посредством транзакциите на M&A пазара.

2. *Съкращаване на разходите чрез синергии.* Най-често посочваната причина за провеждането на M&A транзакции е свързана с реализацията на синергийни ефекти, които водят индиректно до увеличаването на стойността на акционерните активи (Group of ten, 2001). Банките, които посредством консолидация увеличават значително своята големина, имат по-добър достъп до технологии, водещи до съкращение разходите. По този начин те могат да се разпределят фиксираният разходи върху по-голям брой продукти и услуги. Това предизвиква намаляване на средните разходи и подобряване на рентабилността (Vander Vennet, 2002).

Понижаването на разходите чрез синергийни ефекти може да се постигне по различни начини (Houston, James, & Ryngaert, 2001). Практическо приложение имат например съкращаването на излишните позиции в банковото ръководство и на ненужните работни капацитети в банковите централи, закриването на дублиращи се представителства и сливането на бек офис (back office) структури като платежните транзакции (Hancock, Humphrey, & Wilcox, 1999). За (Houston, James, & Ryngaert, 2001) най-добрата възможност за съкращаване на разходите е наличието на регионално препокриване на дейностите на банката купувач и на банката, обект на консолидация. Потенциалът за намаляване на разходите се свързва на първа линия със закриването на излишните филиали и дублиращите се централи (Houston & Ryngaert, 1997). При образуването на финансови конгломерати се разпределят разходите, свързани с набирането на информация за клиентите върху по-голям брой финансови продукти и услуги (Vander Vennet, 2002). Важна роля за равнището на разходите играе утвърждаването на търговската марка на новия кредитен институт посредством пониски маркетингови разходи за единица продаден продукт (Dermine, 2002). Силната търговска марка е стратегическо конкурентно предимство (Weese, 2007).

Консолидациите могат да доведат до разрешаване на проблемите, свързани със свръхкапацитетите на обединяващите се кредитни институти. Когато дадена банка се отличава с неефективна големина или продуктов микс, евентуална консолидация с конкурентна банка може да бъде решение на тези проблеми и в същото време да подсили нейното бъдещо просъществуване. В случаите, когато една банка изпитва масивни финансови затруднения, M&A транзакция е ефективна алтернатива в

сравнение с простото обявяване на нейната несъстоятелност (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). В периодите на финансови кризи е характерно упражняването на консолидационен натиск от страна на надзорните органи (Weese, 2007). По този начин се цели на първо място асимилирането на застрашените системно релевантни кредитни институти. Целта на този подход е да се ограничи и овладее системният риск. Разрастването на последния от своя страна крие опасност от domino ефект в засегнатата банкова система и е възможно да доведе дори до разтърсване на банковата сфера в световен мащаб.

Съкращаването на разходите играе решаваща роля за удовлетворяване очакванията на банковия мениджмънт по отношение на ръста на печалбите, като резултат от банкова консолидация. От една страна, снижаването на разходите играе важна роля при оценката на капиталовия пазар, свързана в частност с успеха на проведената банкова консолидация (Houston, James, & Ryngaert, 2001). От друга страна обаче, трябва да се вземе предвид, че съкращаването на разходите може да доведе и до намаляване на печалбите. Тази закономерност не бива да се забравя и трябва да се оценява при изготвянето на прогнозите, свързани с намаляването на разходите. Като резултат от точен анализ във всяка банка е теоретично допустимо да се достигне до извода, че потенциално съкращаване на разходите е възможно да се постигне дори чрез простото намаляване на разходите за управление. Трябва да се подчертае, че провеждането на банкова консолидация не е единственият начин за редуциране на разходите (Weese, 2007).

Проучванията относно оптималния мащаб на една банка от 70-те и 80-те години в САЩ показват, че синергийните ефекти бързо се изчерпват дори при сравнително малка големина на кредитните институти (Vander Vennet, 2002). Изследванията от 90-те години на консолидацията в американския банков сектор обаче изтъкват, че синергийни ефекти могат да бъдат постигнати също и при консолидацията на големи кредитни институти. Увеличаването на броя на банковите продукти и услуги прави възможно намаляването на фиксираните разходите, свързани с тяхното предлагане (Berger & Mester, 1997). Резултатите от изследванията през 70-те, 80-те и 90-те години се отличават само относно мащаба на кредитните институти в рамките, на който могат да бъдат постигнати синергийни ефекти. До 80-те години се смята, че синергийните ефекти биват напълно изчерпани при банки с балансова сума от 10 млрд. USD. Изследванията от 90-те години увеличават тази границата до 25 млрд. USD. Делът на кредитните институти с балансова сума с над 25 млрд. USD в научните изследвания от

90-те години е прекалено нисък и поради това не може да бъде потвърдена или отречена тезата, относно положителни синергийни ефекти в институти с такава големина (Berger & Mester, 1997). В сравнение с изследванията от 80-те години, през 90-те години нараства шансът за постигане на положителни разходни синергии при банковите консолидации (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Причината за увеличението на оптималната големина на банките се крие предимно в техническия напредък и в промените, касаещи банковата регулация (Vander Venet, 2002).

От по-новите изследвания става ясно, че синергийни ефекти са възможни за всички банки независимо от тяхната крупност (Hughes & Mester, 2011). (Hughes & Mester, 2011) установяват, че с увеличението на предлаганите продукти с всяка допълнителна валутна единица (1 USD), производствените разходи намаляват със сравнително по-високи темпове. Използваният модел показва, че при банки с балансова сума над 100 млрд. USD увеличението на предлаганите продукти с 10% води до нарастване на производствените разходи само с 5,4%. Синергийните ефекти също се потвърждават от (Wheelock & Wilson, 2012), които използват за своите проучвания данни от големи американски банки в периода от 1984 г. до 2006 г. Те установяват, че намаляването на размера на четирите най-крупни американски банки би довело до увеличаване на производствените им разходи с 19%. Това нарастване може да бъде сравнено със средната сумата от печалбите на четирите най-мощни американски банки в периода 2002-2005 г. (Pasiouras, 2013).

Като цяло емпиричните изследвания показват, че реализирането на разходни синергии е един от водещите мотиви за консолидацията на малки и средни кредитни институти (Group of ten, 2001)/ (Hughes & Mester, 2011). Разходните синергии обаче не са основния мотив при консолидация на водещите институти в банковия сектор. Допълнително трябва да се вземе в предвид, че при големите и силно диверсифицираните кредитни институти разходните синергии трудно може да бъдат идентифицирани, тъй като те се реализират по принцип само в единични отдели и области. Поради тази даденост синергийните ефекти не са ясно изразени на цялостно банково ниво (Weese, 2007).

3. *Генериране на допълнителни приходи чрез синергии.* Ръстът на приходите, продукт на банковите M&A транзакции, може да бъде породен от различни обстоятелства (Houston, James, & Ryngaert, 2001). Най-честото от тях се свързва с наличието на т.нар. cross selling (кръстосана продажба) потенциал, който води до нарастване на броя на продадените продукти за един клиент. Генерирането на

допълнителни приходи чрез синергии може да бъде обяснено и с това, че някои клиенти предпочитат големи кредитни институти с регионална и с извънрегионална дейност, които в същото време разполагат с широка продуктова база (Group of ten, 2001). Могат да бъдат реализирани предимства още чрез използването на по-голямо количество информация относно продуктите линии на клиентите (Amel, Barnes, Panetta, & Salleo, 2004). Като пример за отчитането на допълнителни приходи от консолидацията на банковия сектор се посочва увеличението на лихвения марж, резултат от спада на нисколихвените ликвидни средства (Linder & Crane, 1993). В практиката ръстът на лихвения марж се постига чрез увеличение на обема на кредитния портфейл или чрез подобряване на рефинансирането на кредитното портфолио. Мащабът и стабилността на големите кредитни институти, като краен продукт на банковите консолидации, носят предимства и при осъществяването на емисионни сделки. Тук се открива нова възможност за отпускане на големи кредити или за провеждането на емисии на ценни книжа за собствена сметка (Dermine, 2002).

В практиката трябва да се вземе под внимание, че при осъществяването на една банкова консолидация не винаги могат да се реализират положителни синергийни във всички възможни области. Понякога се достига дори до намаляване на ефективността в някои от тях. Този негативен ефект се среща предимно в области, в които мениджмънтът на една банка не разполага с необходимите компетенции относно определени продукти и дейности. Негативен ефект се наблюдава, когато съществуващата вътрешна банкова структура и йерархия възпрепятства неограниченото поемане на цялостното банково управление от нейните собственици (Amel, Barnes, Panetta, & Salleo, 2004). Опитите за намаляване на разходите чрез осъществяване на синергии посредством обединението на back office капацитетите и сливането на информационните системи, от една страна, и общото продуктово развитие и продуктова пазарна реализацията, от друга страна, крият опасност от загуба на клиенти и пазарни дялове по време на интеграционния процес (Houston, James, & Ryngaert, 2001). До неговото окончателното приключване са допустими и рискове, свързани с намаляването на мотивацията на персонала и на ръководството на закупената банка. В крайни случаи се стига дори до доброволно прекратяване на работните договори от страна на персонала. В частност това води до индиректна загуба на ключово know-how в новосформиращия се кредитен институт (Group of ten, 2001).

В практиката съкращаването на разходите чрез синергии има значително по-голяма тежест от увеличението на приходите, като обосновка за провеждането на

дадена банкова консолидация (Houston, James, & Ryngaert, 2001). Дори и cross selling потенциалът за увеличаването на приходите има ограничено значение в консолидационния процес (Vander Venet, 2002).

Друга основна причина за осъществяване на банкови консолидации е стремеж към **ръст на пазарния дял**. Хоризонталните обединения на банкови институти, които поне отчасти упражняват своята дейност в един и същ географски регион, водят до ръст на пазарните дялове (Prager & Hannan, 1998). Покачването на пазарните дялове на кредитните институти може да е резултат от появата на нежелани ефекти за клиентите. Такива например са свързани с неатрактивни цени, изразени чрез спад на депозитните или ръст на кредитните лихви. Промяната на цените, произтичаща от дадена банкова консолидация (противоположно на нарастващия ценови ефект, породен от увеличения пазарен дял), наред с осъществените печалби, свързани с подобряване на нейната ефективност, могат да бъдат прехвърлени на клиентите, т.е. възможно е последните теоретично да получат възможност да извлекат икономическа полза от тях (Akhavain, Berger, & Humphrey, 1997). Консолидацията на банки с малки пазарни дялове, поради увеличаване на ефективността им, има *положителен ефект за кредитополучателите*, изразен посредством спадащи лихви по кредитите. Консолидацията на кредитни институти с по-големи пазарни дялове води до повишаване на кредитните лихви – *негативен ефект за кредитополучателите* (Sapienza, 2002).

Решаващ критерий за разширяване на пазарното влияние е географското преплитане и свързаното с него засилване на локалната пазарна концентрация (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Високи цени могат да бъдат реализирани предимно при частните и при малките фирмени клиенти, защото банковите продукти за тези клиентски групи имат силно регионално значение. За сравнение една M&A транзакция, която има за задача да постигне извънрегионално и в частност дори до международно разширение на дейността, има малко значение с оглед на повишаване на пазарното влияние на регионално ниво. В извън регионален аспект вероятността дадена банкова консолидация да доведе до значително увеличение на пазарното влияние е също малка. Тук големите фирмени клиенти, като Daimler AG (Германия), могат да избират на международно ниво между голям брой кредитни институти за осъществяване например на търговия с fx swaps (валутни суапове). Необходимо е също да бъде отбелязано, че голямата пазарна концентрация и увеличаването на пазарните дялове посредством M&A транзакции не трябва задължително да води до повишаване на цените (Akhavain, Berger, & Humphrey, 1997). Тази зависимост се наблюдава при

пазари, за които са характерни силна конкуренция и наличието на алтернативни услуги, предлагани от небанкови посредници (Weese, 2007).

В изследване, свързано с пазарния дял в банковия сектор, авторите (Prager & Hannan, 1998) достигат до извода, че неговото увеличаване в резултат от M&A транзакции може поне отчасти да се отрази върху ценообразуването (Prager & Hannan, 1998). Посредством анализа на банкови консолидации в САЩ в периода 1992-1994 г. горепосочените автори наблягат върху промяната на лихвените проценти на банковите влогове. Проведеният анализ констатира, че намаляването на лихвените проценти по влоговете на пазари, засегнати от M&A транзакции, е по-ясно изразено. Други изследвания също стигат до заключението, че големите пазарни концентрации като цяло водят до по-високи кредитни лихви за малките фирми и за по-ниски лихви по влоговете (Sapienza, 2002): по-бавно повишаване на влоговите лихви в сравнение с общото нарастване на кредитните лихвени проценти на даден пазар (Jackson, 1997). Въпреки емпиричните резултати, свързани с влиянието на пазарната концентрация върху ценообразуването на регионално ниво, положителните ефекти по отношение на печалбите на банките остават почти нереализирани (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Възможно обяснение на тази зависимост се търси например в промяната на поведението на банковото ръководство в резултат на придобитото голямо пазарно влияние. В този случай мениджмънтът може да намали като цяло усилията си, свързани с увеличаване на печалбите чрез повишаване на ефективността (Weese, 2007).

Редица изследвания констатираят тенденция за намаляване на локалното влияние на банките (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Важна причина за това е премахването на регионалните ограничения, което се отразява върху засилването на регионалната пазарна конкуренция. В същото време услугите в сегмента банкиране на дребно (retail banking) добиват характер на стандартни банкови продукти. Новите канали за продажба чрез използването на интернет, както и нарастването на броя на предлаганите банкови автомати води до намаляване на географските ограничения на банковата дейност за частните клиенти. Решаващо значение за високата степен на конкуренция на банковите пазари не е свързано предимно с ниския брой пазарни структури, а на първо място с липсата на пазарни бариери (Claessens & Laeven, 2004). За високата степен на конкуренция в дадена страна допринасят също и засиленото присъствие на чуждестранни банки, съпроводено от минимални ограничения на банковата пазарна дейност (Weese, 2007).

Като цяло през последните години в банковия сектор се наблюдава тенденция към повишаване на конкуренцията. Така например през 2017 г. пазарните дялове на европейските банки намаляват за сметка на растежа на пазарните дялове на американските (Handelsblatt, 2017). Ernst & Young посочват, че през 2016 г. 10-те най-големи европейски банки по балансова сума имат обща стойност на печалбите в размер на 24,5 млрд. евро. Техните конкуренти в САЩ през същата година имат печалба в размер на 116,3 млрд. евро (Kummerfeld, 2017).

Високото ниво на конкуренция е предизвикано на първа линия от техническия напредък, съпроводен от секторната дерегулация. Консолидацията на локално ниво бива осъществявана единствено в частни случаи поради стриктния контрол на конкуренцията. Само в тези единични случаи е възможно да се упражни влияние върху ценообразуването на кредитните и на влоговите лихвени проценти. Практически в останалите случаи банковата консолидация се забранява: консолидация на крупни кредитни институти носи опасност от ограничаване на пазарната конкуренция. Ниското пазарно влияние, резултат от консолидацията, се обосновава от редица изследвания с фактът, че държавните институти за наблюдение на конкуренцията са в състояние да предизвикат неговото пълно неутрализиране (Akhavain, Berger, & Humphrey, 1997). В Европа ефективността на оперативната дейност се утвърди като най-важния фактор, който определя банковата рентабилност. Допълнителните печалби, резултат от образуването на олигополни структури в сектора, губят постепенно своето значение (Vander Vennet, 2002).

Като причинна за осъществяване на банкови консолидации може да се изтъкне търсенето на възможности за **подобряване на диверсификацията**. В банковия сектор се различат две основни форми на консолидацията посредством M&A транзакциите (DeLong, 2001a):

- *фокусиращи* – този вид M&A консолидация протича между две банки от един и същ регион или с еднородна дейност. Ръстът на пазарната стойност на новия кредитен институт произтича от реализацията на синергийни ефекти, свързани със съкращаването на разходите;
- *диверсифициращи* – този вид M&A консолидация се осъществява между две банки от различни региони и с различни дейности.

Цялостно погледнато диверсификацията се характеризира не само с положителни, но и с отрицателни ефекти (Berger & Ofek, 1995). Към положителните ефекти се отнасят повишаването на оперативната ефективност (Vander Vennet, 2002),

извличането на данъчни предимства, както и възможността за привличане на допълнителни финансови средства. Отрицателните ефекти се свързват с поддържането на прекалено високи фирмени ресурси, водещи в частност до реализиране на проекти с отрицателна стойност. Негативно влияние оказват също субвенцията на непечеливши сегменти и наличието на система за неадекватна мотивация на банковото ръководство (Weese, 2007). (Prodanov, 2012) препоръчва единствено стартирането на проекти с положителна добавена стойност, изчислена например посредством метода на Настоящата нетна стойност (Net Present Value, NPV). По този начин на банковото ръководство се предоставя единна база за сравнение между съответните проекти. В крайна сметка една от главните цели на проектната реализация, наред със стратегическата, е повишаването на акционерното богатство.

При реализацията на диверсификация чрез разширяване на продуктовата линия банките взимат решение да предлагат продукти, нетипични за тяхната дейност. По този начин те разширяват своя спектър с неприсъщи за тях продукти – например от областите на инвестиционното банкиране и застрахователната дейност (Boyd, Graham, & Hewitt, 1993). От една страна, като резултат от диверсификацията, съгласно портфейлната теория, банките теоретично намаляват своето среднорисково ниво. От друга страна, този положителен синергиен ефект може да се неутрализира, ако вътрешният риск на новите продукти е по-висок от този на продуктите, типични за традиционната банкова дейност (Weese, 2007).

Друг положителен ефект, свързан с диверсификацията, е изграждането на ефективен вътрешен капиталов пазар с оглед понижаване на разходите за рефинансиране (DeLong, 2001a). В него отделните инвестиционни проекти се конкурират помежду си, тъй като финансовите средства за тяхното реализиране са ограничени. Изборът на важни и с обещаващ финансов успех проекти се извършва на ниво банково ръководство (Stein, 1997). В случаите, когато банковият мениджмънт разполага с информационно и контролно предимство с оглед на външния капиталов пазар, може сравнително ефективно да осъществи определено капиталово разпределение. По този начин се инвестира във възможно най-печелившите проекти (Hubbard & Palia, 1999). Поради трудностите, свързани с оценката на банковите активи, кредитните институти би трябвало да бъдат подложени под натиск от капиталовия пазар, аналогично на останалите фирми в процеса на привличане на външен капитал (Houston & Ryngaert, 1997).

Диверсификацията е главният мотив за осъществяването на международни M&A транзакции на регионално ниво. Банковите консолидации в рамките на една държава се отличават със сравнително нисък синергиен потенциал и не водят до значимо повишаване на пазарното им влияние (Repullo, 2001). Особено по време на рецесии нараства значението на диверсификацията в нови географски региони, което да позволява разпределението на риска (DeLong, 2001a). По този начин слабостите в един регион могат да бъдат компенсирани от предимствата в друг. Така се постига цялостно подобрение на рисковия профил на даден кредитен институт (Shawky, Kilb, & Staas, 1996). Нарастващите темпове на глобализация улесняват провеждането на международните банкови консолидации (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). По такъв начин интернационалната търговия на стоки и услуги води до покачване на търсенето на банкови продукти от международните финансови институти. При реализацията на международните M&A транзакции има ясен стремеж към поемане на по-високи рискове, което води като цяло до неутрализация на положителния ефект, свързан с понижаването на общото рисково ниво посредством диверсификация (Amihud, DeLong, & Saunders, 2002). При международните M&A транзакции могат да възникнат проблеми, които се отнасят до мониторинга на дадена банка, обект на конкретна консолидация, и така да се предизвика покачване на банковия риск. При този тип транзакции от голямо значение са законовите разпоредби в страната на банката, обект на M&A транзакция. Така например специфичните законови разпоредби могат да се отразят негативно върху размера на премията. Нейното заплащането е основна предпоставка за осъществяването на конкретна M&A транзакция (DeLong, 2001a).

Друга причина за осъществяването на диверсификация чрез M&A транзакция се крие в стратегическата несигурност. В този случай дадена банка може да не е категорична дали разполага с необходимата компетенция да се конкурира в рамките на нов за нея пазар. По такъв начин покупката на друга банка в целевия пазар може да има положителен ефект за акционерите с оглед разширяването на банковата дейност. Главното предимство в този случай е т.нар. *first mover advantage* или предимството на първия пазарен участник. Той е готов да научи и да приложи всичко необходимо за утвърждаването му като конкурентноспособен пазарен актьор. Имено така се гарантира достъп до допълнителен приходен източник (Milbourn, Boot, & Thakor, 1999).

Изчерпателна прогноза относно цялостния ефект, осъществен чрез диверсификация, не може да бъде направена от теоретична гледна точка. Докато през

50-те и 60-те години много фирми целят високо ниво на диверсификация, постигнато чрез M&A транзакции, то непосредствено след този период се наблюдава тенденция към специализация на дейността им (Berger & Ofek, 1995). Емпирични проучвания установяват, че за кредитните институти диверсификацията има положителен ефект върху разширяване на дейността им, без да е нужно инвестирането на допълнителен основен капитал (DeLong, 2001a). По-нови изследвания констатираат, че групирането на банковите консолидации на база продуктова и пазарна сходност има положителен ефект само при наличието на високо сходство между консолидиращите се банки. При липсата на такова консолидационният ефект е негативен (Altunbas & Ibàñez, 2004). Като цяло обаче досегашните изследвания относно значението на рисковата диверсификация за съжаление не предоставят еднозначна информация за нейният цялостен ефект (D'Souza & Lai, 2006).

Достъпът до държавната мрежа за финансова сигурност се класифицира като водеща причина за банковата консолидация с подчертан положителен ефект, който може да бъде изразен например чрез фонд за гарантиране на депозитите (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). В случаите когато кредитните институти, които участват на финансовия пазар, имат мащабност, характеризираща се в практиката като „too big to fail“, те определят вероятността за собствения си фалит като нулева. В този случай кредитните институти изхождат от презумпцията, че евентуален техен фалит ще бъде предотвратен чрез държавни или акционерни гаранции. Допълнително кредитните институти посредством консолидация се стремят да извлекат икономическа полза, породена от мощния им ръст и свързания с него спад на капиталовите разходи (Kane, 2000). При големите европейски банки с международна дейност вероятността за фалит е почти изключена. В кризисен за тях период може да се очаква държавно подпомагане. Тази зависимост е породена и от факта, че едно държавно управление не може правдоподобно да заяви своя отказ от банковото подпомагане в кризисна ситуация (Gropp & Vesala, 2004). Главна причина за това е свързана с високите разходи, съпътстващи фалита на мащабен кредитен институт. Поради неговата комплексност, съпроводена с вероятността от възникване на domino ефект, последващият фалит на кредитни институти с взаимна дейност, представлява огромен финансов риск, който се цели да бъде избегнат от всяко държавно управление (Dermine, 2002). Не на последно място трябва да се вземе предвид и негативния ефект при запора на влоговете при евентуалното закриване един кредитен институция. Забавяне на пълните изплащания на гарантираните и на частичните изплащания на

негарантираните влогове не може да бъде предотвратено. Вторите се характеризират с реализацията на загуби от страна на клиентите на фалирания кредитен институт (Kaufman & Seelig, 2001).

Възможната експлоатация на държавната мрежа за сигурност е свързана с покупката на извънгранична кризисна банка (Amihud, DeLong, & Saunders, 2002). В случай на успех цялата печалба се реализира от банката купувач. Когато обаче консолидацията е неуспешна и банката купувач е застрашена от фалит, той бива предотвратен чрез активиране на държавната мрежа за сигурност в страната на банката купувач. От една страна, чрез международните банкови консолидации може да се постигне намаляване на риска чрез диверсификация, но от друга – банката купувач е склонна да поеме по-голям риск поради наличието на държавната мрежа за сигурност (John, Saunders, & Senbet, 2000). Допълнително липсата на силни банкови контролни органи може да бъде основна предпоставка за експлоатацията на държавната мрежа за сигурност. По такъв начин се създава арбитражна възможност, т.е. слабите банкови контролни органи се превръщат в магнит за международни банкови консолидации (Buch & DeLong, 2004). Банката купувач, използваща горепосочената арбитражна възможност, си осигурява включително достъп до евтина мрежа за гарантиране на депозитите. В краен случай използването на мрежата за сигурност е съпроводено с високи обществени разходи (Novakimian, Kane, & Laeve, 2003). Поради това тя трябва да изисква, от една страна, премии от кредитните институти, отговарящи на тяхното индивидуално рисково ниво. От друга страна, необходимо е чувствително понижаване на премиите, свързани с подсигуриването на влоговете. Изследването на (Buch & DeLong, 2004) констатира сравнителното ниско ниво при изграждането на банковите надзорни органи, отговарящи за международните M&A транзакции. Това заключение обяснява поне частично възможната експлоатация на държавните мрежи за сигурност от кредитни институти, поемащи прекалено висок консолидационен риск.

Първата стъпка към затвърждаването на мрежата за сигурност в ЕС бе направена чрез въвеждането на директивата 2014/49/EU на Европейският Парламент (European Parliament, EP) и Европейският Съвет (Council of the European Union, CEU) на 03.07.2015 г. Директивата съдържа следните ключови елементи (Europäische Union, 2014):

- всеки кредитен институт трябва да принадлежи към фонд за гарантиране на депозитите;

- защитената сума на влоговете на всеки вложител отговоря на 100.000 EUR, като не е задължително влоговете да са направени в EUR;
- срокът за възстановяване на влоговете трябва да бъде съкратен от 20 дни, както е досега, на 7 дни най-късно до 31.12.2023 г. За сравнение в Германия съкращението на срока е въведено още на 01.06.2016 г.;
- разходите за финансирането на фондовете за гарантиране на депозитите трябва да се поемат директно от участващите кредитните институти.

Изграждането на фонд за гарантиране на депозитите в ЕС последва, макар и 10 г. по-късно, примерът на швейцарския финансов сектор. В Швейцария приложението на Банковия закон (Bankengesetz, BankG) се постигна чрез изграждането на Фонда за гарантиране на депозитите (esisuisse - Einlagensicherung, www.esisuisse.ch) през 2005 г. Така влоговете на всеки клиент в отделен кредитен институт са защитени в размер до 100.000 CHF. Срокът за възстановяването на влоговете е определен на 20 дни в арт. 37h, ал.3, т.а. Bankengesetz в актуалната версия на закона от 01.01.2016 г. Неговото съкращаване на 7 дни не е целево заложено (Bankengesetz, 2016).

Друга важна стъпка в ЕС към затвърждаването на мрежата за сигурност бе направена на 24.11.2015 г. чрез предложението на Европейската комисия (European Commission, EC) за създаването на Европейска депозитно-застрахователна система (European Deposit Insurance System, EDIS) по немска инициатива от Verband der Deutschen Kreditwirtschaft (Сдружение на Немската Кредитна Икономика), Bundesregierung (Немското Федерално Правителство) и Deutschen Bundesbank (Немската Национална Банка). Предложението на Европейската комисия има за цел обединяване на фондовете за гарантиране на депозитите в ЕС на три етапа до 2024 г.: (Europäische Kommission, 2015).

- от 2017 г. създаване на презастрахователна система, която може да бъде използвана от страните членки само след изчерпване на средствата в националните фондове за гарантиране на влоговете;
- създаване на застрахователна система чрез разделяне на нейното финансиране между националните фондове за гарантиране на влоговете на държавите членки и EDIS. Цели се обаче делът на EDIS в съвместното финансиране да бъде увеличаван ежегодно;
- от 2024 г. въвеждане на единна Европейска депозитно-застрахователна система.

Лични мотиви на банковия мениджмънт също могат да се изтъкнат като неикономическа причина за банкови консолидации. При осъществяването на M&A

транзакциите банковото ръководство паралелно се стреми към постигане и на личните си цели (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Този проблем е особено изразен при консолидацията на кредитните институти поради характерния за банковата сфера сравнително по-слаб пазарен контрол. Причините за него се крият в следните обстоятелства: 1) регулацията на банковия сектор; 2) средната продължителност на процеса, свързан с одобряването на банковите консолидации; 3) много от съществуващите банки нямат борсова котировка. Тези дадености правят рядкост агресивните M&A транзакции, целящи смяната на банковия мениджмънт. При такава ситуация последният има голямо влияние, тъй като самото ръководство е постоянен участник в преговорите с потенциални купувачи (Hadlock, Houston, & Ryngaert, 1999).

Най-голяма роля при изграждането на мнението на банковия мениджмънт относно консолидацията с конкуриращ банков институт играят последиците за ръководството (Hadlock, Houston, & Ryngaert, 1999). Особено важни са тези, засягащи неговото заплащане, и интересувашите го пенсионни разпоредби. Една от личните цели на банковото ръководство например може да бъде свързана с увеличение на мащабите на кредитния институт, тъй като има тенденция за паралелно увеличение на заплащането на мениджърите, съобразно големината на управляваната от тях институция. Ниското лихвено ниво и високите фази на фондовите борси водят до намаляване на ограниченията, свързани с финансирането на банковите консолидации. В този случай обаче за банката, обект на покупка, се изисква заплащането на сравнително висока продажна цена (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999).

Друг мотив за банкова консолидация може да бъде свързан с чисто **защитната функция**. В този случай банковият мениджмънт цели осъществяването на аквизиция – покупка на друга банка. По този начин нараства мащабността на банката купувач и така индиректно намалява вероятността самата тя да бъде обект на покупка. Консолидацията с цел защитна функция не води обаче до покачване на акционерния капитал (Group of ten, 2001). В практиката може да има случаи, в които банковият мениджмънт цели консолидация само като отговор към други конкуриращи кредитни институти със сравним мащаб, които вече са провели подобно банково обединение. Също така управлението на по-голям кредитен институт е свързано с нарастване на репутацията на банковото ръководство (Milbourn, Boot, & Thakor, 1999). То може да представлява само личен и нематериален мотив за консолидация. Когато банковото ръководство преценява нереално високо собствените си управленски възможности и

свързаният с тях необосновано висок шанс за успех, нараства мотивацията за реализирането на консолидация (Roll, 1986).

В практиката съществуват механизми за ограничаване на дейността на банковото ръководство, което не е в интерес на акционерите (Group of ten, 2001). Към тези механизми се отнасят (Subrahmanyam, Rangan, & Rosenstein, 1997):

- *акционерното участие на мениджмънта*: изразено например в собствеността на банкови акции, придобити чрез бонусни възнаграждения;⁶
- *концентрирана структура на собственост*: водеща до по-добър мониторинг в сравнение с широка акционерна собственост;
- *извънбанкови участници в контролните банкови заседания*: при отказ от страна на банковия мениджмънт относно предложение за покупка поради лични интереси се свикват т.нар. контролни заседания. Крупните акционери, участващи в тези заседания, могат да упражнят натиск върху мениджмънта с цел промяна на неговото решение (Hadlock, Houston, & Ryngaert, 1999).

3. Методи и проблеми на консолидацията на банковия капитал

Банковата консолидация се свързва със засилването на контрола върху ресурсите в банковата система. Това може да се постигне посредством съкращаване на броя на най-големите кредитни институти или чрез намаляване на конкуренцията в сектора (Group of ten, 2001). Консолидацията на банковия сектор се осъществява чрез сливането на кредитните институти, растежа на водещите от тях или чрез пазарното оттегляне на неконкурентноспособните участници (Weese, 2007).

Банковата консолидация се реализира чрез приложението на множество **методи**. Нито едни от тях обаче не представлява универсално решение. Те се характеризират със свои предимства и недостатъци (Group of ten, 2001). Най-важните методи са:

- изкупуването (acquisition) на кредитни институти от други такива;
- фузионирането, сливането (merger) на кредитните институти един с друг.

Посредством тези два вида М&А транзакции се постига единният контрол върху преди това съществуващи независими кредитни институти. Разликата между двата варианта

⁶ Заб.: в Германия са характерни бонусни плащания във формата на акции на мениджърите не само в банковата сфера, но и в други индустриални фирми, котираны например в DAX-индекса. Целта е стимулиране на банковото и фирменото ръководство за провеждане на управленска политика, която цели дългосрочно увеличаване на акционерния капитал. Например към 19.02.2016 г. банковото ръководство на Deutsche Bank притежава общо над 266 хил. банкови акции (Deutsche Bank AG, 2017).

на консолидация не е ясно изразена. При фузионирането (merger) поне една от участващите банки загубва своя идентитет. По този начин се цели пълна интеграция, която улеснява контрола върху новия кредитен институт. Изкупуването (acquisition) се характеризира с придобиването на контролни дялове от даден кредитен институт, без да се цели неговото „асимилиране“. Запазването на отделни банкови структури може да бъде обосновано с наличието на оперативни и географски предимства или със спазването на законови разпоредби. Понякога разликата между двата горепосочени варианта на консолидация се крие само в мащаба на кредитните институти, участващи в нея. В този случай обединяващата транзакция обхваща два кредитни институти със сходен мащаб, като при тяхното сливане обикновено по-големият от тях получава цялостния контрол. Консолидацията може да се постигне и чрез joint venture (стратегически алианс), който се характеризира със запазването на самостоятелността на участващите банки (Weese, 2007).

При банковите консолидации могат да възникнат проблеми, свързани с предварителната оценка на ефекта от тях. Наличието на непълноценна информация може да повиши несигурността относно последиците при отделната банковата консолидация (Group of ten, 2001). Тази даденост се обяснява например с неизчерпателната информация в медийното пространство или с различията, свързани с водещите счетоводни стандарти, открояващи се със секторни и държавни характеристики. Тези разлики водят до промяна на базисните данни, които са изходна точка при анализа и съпоставката на два кредитни института. Последното десетилетие се характеризира с:

- напредък на информационните технологии;
- тенденция към приложение на водещи счетоводни стандарти като United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP);
- едновременно балансово приложение на местни и международни счетоводни стандарти – например в Германия като Handelsgesetzbuch (HGB) и International Accounting Standards (IAS) не само в банковата сфера, но и от крупни фирми като големи автомобилни производители (Daimler AG, 2017);
- уеднаквяване и модернизиране на местните счетоводни стандарти с международните такива, като Bilanzmodernisierungsgesetz (BilMoG) от 29.05.2009 в Германия.

Всичко това е предпоставка за подобрения, свързани директно с разпространението и качеството на финансовата информация. Същевременно възникването на една нова

кредитна институция, като краен резултат от консолидационния процес, допринася за повишаване сложността на нейния управленски апарат. Тази закономерност води до затруднения, които се отнасят до оценката на рисковия ѝ профил (Group of ten, 2001).

Прекомерно положителната оценка на дадена банкова консолидация се обяснява и с факта, че нейният мениджмънт не взема достатъчно под внимание потенциалните пропуснати приходи. При консолидация на два банкови института със сходна и регионално препокриваща се дейност закриването на излишни филиали се свързва на първа линия с съкращение на разходите. Тук обаче се наблюдава опасност от спад на приходите, породен от нарастващата вероятност клиентите да напуснат новоизградения кредитен институт (Houston, James, & Ryngaert, 2001). Друга критична точка е свързана с пренебрегването на разходите по интеграцията и реструктурирането на новия кредитен институт. Освен това понякога се взема в предвид дадено съкращаване на разходите, което би могло да се постигне дори и без провеждането на консолидация. Банковият мениджмънт допълнително има вътрешна мотивация да набляга в рамките на информационната си политика предимно върху осъществени разходни съкращения, а не върху евентуален приходен спад (Houston, James, & Ryngaert, 2001).

Въпреки че консолидациите предлагат възможността за повишаване на банковата стойност, при нейното реализиране се открояват редица препятствия (Houston, James, & Ryngaert, 2001). Наличието на неясноти, свързани с управленската дейност и пълномощията в новия кредитен институт, водят до забавяне при съкращаване на разходите. Тук съществува опасност, от една страна, от загуба на клиенти и, от друга – от прекалено високи разходи за реструктуриране. В процеса на приключване на консолидацията възниква спад в конкурентоспособността на новоизграждащия се кредитен институт, тъй като поне част от човешките ресурси са заети със завършване на банковото обединение и не стоят на разположение за обслужване на клиентите (European Central Bank, 1999). М&А транзакциите могат да имат негативно влияние и върху оперативната дейност. Например наличието на закостенели структури на работния пазар могат да възпрепятстват провеждането и дори завършването на цялостно реструктуриране в рамките на ново-изградения кредитен институт (Group of ten, 2001).

Повишаването на сложността на управленския апарат е негативна последица от дадена М&А транзакция и се изразява чрез високи производствени и контролни разходи (Hughes, Lang, Mester, & Moon, 1999). Колкото са по-крупни обединяващите се

кредитни институти, толкова е по-голяма вероятността от повишаване на тяхната структурна комплексност. Това води до частично или в някой случай до цялостно възпрепятстване при реализацията на синергийни ефекти, като краен консолидационен продукт (Beitel & Schiereck, 2001).

Изследване на (Altunbas & Ibàñez, 2004) на Европейския банков пазар констатира разлики при банковите обединения в зависимост от това дали те се провеждат в рамките на една страна или имат извънграничен характер:

- **с национален характер:** колкото банката, обект на консолидация, е по-голяма в сравнение с банката купувач, толкова по-малко е средното подобрение на оперативния резултат. Причина за това са трудностите, свързани с интеграцията на големи пазарни участници;
- **с международен (извънграничен) характер:** тук се наблюдава обратната зависимост, т.е. с увеличаване големината на кредитния институт, обект на консолидация, се повишава оперативният резултат. Тази закономерност може да бъде обяснена само от цялостната съвкупност на консолидационните фактори и причини, но не и с простата оптимизация на разходите.

Пречка за банковите консолидации са и културните различия (European Central Bank, 1999). Те могат да се наблюдават на фирмено и под-секторно ниво, като например между инвестиционното и фирменото банкиране, както и на регионално и държавно ниво (Group of ten, 2001). Културните различия повишават сложността на банковите структури и водят до увеличаване на разходите, свързани с процеса на интеграцията на обединяващите се институти. Наред с това те също имат особено голямо значение при осъществяването на извънгранични консолидации. При тях голяма значимост придобиват и специфичните държавни фактори (European Central Bank, 2005). Тук могат да бъдат посочени езиковата бариера, разликите в стила на общуване, поведението на клиентите, както и специфичните канали за дистрибуция. (Group of ten, 2001) също подчертават значението на културните разлики и ги нараждат на трето място непосредствено след банковото регулиране и информационните асиметрии. Те обаче могат да заемат чувствително висок дял при взимането на решението, свързано с отказ от провеждането на дадена банкова консолидация (Group of ten, 2001).

Статистическите изследвания по отношение на потенциалните положителни ефекти от банковите консолидации не дават еднозначни резултати (Houston, James, & Rynngaert, 2001). Тази констатация е учудваща с оглед на нарастваща скорост на

банковите сливания. Планът и процесът на провеждане на банковите консолидации, наред с икономическите мотиви, също имат голямо значение за техния успех. Тук трябва да се вземат предвид и разликите между институтите и съществуващите структури в Европейската банкова сфера (Group of ten, 2001).

4. Катализатори на банковата консолидация

Към катализаторите на банковата консолидация могат да бъдат причислени *техническият напредък, дерегулирането на финансовия сектор и наличието на подходящи пазарни условия*. В миналото, както техническият напредък, така и дерегулирането, са ключови причини за многобройните банкови консолидации, които започват през 80-те години в САЩ и обхващат през 90-те години Европа (Focarelli, Panetta, & Salleo, 2002).

Техническият напредък съдейства за увеличаването на синергийните ефекти при изграждането и предлагането на банкови продукти и услуги. Това въздейства благоприятно за реализацията на положителни резултати, свързани с подобряването на ефективността посредством банковите консолидации (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). Ефектите в тази насока са свързани главно със създаването на нови продукти (например финансовите деривати). Електронното банкиране позволява постигането на по-високи синергийни ефекти в сравнение с филиалното обслужване на клиентите. Естествено трябва да се подчертае, че ефектите в резултат от техническия напредък могат да бъдат реализирани също така посредством простата кооперативна дейност между банките, т.е. сливането на кредитните институти не е решаваща предпоставка за тяхното реализиране (Weese, 2007).

Бързите темпове на развитие на телекомуникацията и на IT услугите водят до значителен спад на информационните и транзакционните разходи (Group of ten, 2001). Нискоразходните интернет връзки в комбинация с подходящо техническо оборудване спомагат предлагането на широк спектър нови финансови продукти и услуги, достигащи до все по-голям брой потребители в различни географски региони. Техническото развитие (Weese, 2007):

- прави възможно индивидуалното предлагане на продукти и услуги, отговарящи на специфичните нужди и на рисковия профил на отделните потребители;
- съпровождано от дерегулацията на банковия пазар води до уеднаквяване на кредитните институти;

- улеснява навлизането на нови пазарни участници предимно при обслужването на частни и малки фирмени клиенти.

В последните години се покачва и броят на FinTech фирмите, които се затвърждават като стабилни конкуренти на банките. Те предлагат бързи и отчасти безплатни услуги за крайния потребител. Такива са например бързите разплащателни услуги, които с помощта на block chain техниката като BITCOIN ускоряват и в същото време правят възможен разплащателния процес между частни и фирмени пазарни участници без използването на банкови и clearing услуги.

Регулаторните ограничения, разпореждащи географското разположение и обхвата на банковата дейност, имат лимитираща роля по отношение на банковите консолидации (Berger, Demsetz, & Strahan, 1999). В миналото тези ограничения правят възможно съществуването на неефективни кредитни институти (Vander Venet, 2002).

Дерегулацията подпомогна провеждането на консолидации, които са забранени в миналото. Тя допринася и за увеличаването на натиска върху неефективните банки да подобряват конкурентоспособността си със собствени средства или чрез банкови консолидации. Така например в САЩ посредством т.нар. „Financial Services Modernization Act“ (FSMA) от 1999 г. се поставят основите за изграждането на финансови конгломерати (Vander Venet, 2002).

До края на 2005 г. се наблюдават 5 фази на банковата дерегулация. Непосредствено след тях и особено след началото на банковата криза през 2008 г. започва шестата фаза (Dermine, 2002):

- *Дерегулация на пазарните бариери в периода 1957-1973 г.*

Договорът в Рим през 1957 г. поставя началото на трансформацията на силно сегментираните държавни пазари в един общ вътрешен пазар.

- *Инициатива за уеднаквяване на банковата регулация в периода 1973-1983 г.*

През 1973 г. разпоредба 73/183/EWG премахва ограниченията, свързани с предлагането на финансови услуги. Така се преодоляват бариерите за навлизането на нови пазарни участници, като в същото време те се задължават да спазват регулаторните разпоредби в страната, в която провеждат своята дейност. Ограниченията относно извънграничните финансови услуги обаче се запазват поради международната регулация на капиталовите движения. През 1977 г. се въвежда първата банкова директива 77/780/EWG. С нея се регламентират пълномощията на банковия надзор. Така контролът на банките с оперативна дейност в рамките на

Европейския съюз (ЕС) се предоставя изцяло на страната, в която се намират техните главни седалище.

➤ *Интеграция на вътрешния пазар (1983-1992)*

През 1983 г. се поставят основите на втората банкова директива. С нейното приемане (89/646/EWG) през 1989 г. се позволява на всички кредитни институти с банков лиценз от родната, т.е. производната си страна, да основават банкови филиали в други европейски страни и да предлагат финансови услуги, без да е необходимо тяхното допълнително упълномощаване.

➤ *Изграждане на единната Европейска валута до 1999 г.*

Друга важна крачка за премахването на ограниченията на международната банкова дейност представлява въвеждането на Еврото (EUR) в ЕС на 01.01.1999 г. От този момент за валутния и капиталовия пазар важат фиксирани разменни курсове за участващите в него страни, въпреки че Еврото се въвежда едва на 01.01.2002 г.

➤ *Актов план за финансовите услуги („Financial Services Action Plan“, FSAP) в периода 1999-2005 г.*

През май 1999 г. последва актовият план за финансовите услуги, който съдържа 42 инициативи за пълната интеграция на банковия и финансовия пазар до 2005 г. Поради това FSAP заема водеща роля за осъществяването на коренните промени в Европейската финансова сфера (ЕФС) (Europäische Union, 2003).

➤ *Периодът непосредствено преди и след банковата криза от 2008 г. до наши дни*

Преди настъпването на финансовата криза още през 2005 г. се планира консолидацията на съществуващото законодателство и непрекъснатото подобряване на съвместната работа на надзорните органи в рамките на ЕС (Europäische Union, 2005b). Настъпването на кризата през 2008 г. мобилизира усилията от страна на държавните управления и на емисионните банки да предотвратят разруха на международната финансова система. В световен мащаб кредитните институти се спасяват със средства от данъкоплатците (Rocholl, et al., 2017). Така например в Германия от избухването на финансовата криза до края на 2017 г. са инвестирани 193 млрд. евро за подпомагането на вътрешни кредитни институти и допълнително 88 млрд. евро са като помощни средства в страни от ЕС. Тези средства са включени в националния дълг на Германия и представляват 8,6% от нейния БВП през 2017 г. (Deutsche Bundesbank, 2018).

За предотвратяване на държавните инвестиции за спасяване на кредитните институти и за цялостно овладяване на финансовата криза, големите индустриални и

развиващи се страни отговорят с въвеждането на експанзивна парична политика, конюнктурни пакети и със засилване регулацията на финансовия сектор. Така например през 2009 г. в рамките на G-20 на конференция в Питсбърг държавите-участнички приемат мерки за постигане на финансова стабилност. Най-важната стъпка в тази насока е направена чрез поетапното въвеждане на Basel III. Това допринася за подобряването нивото на капиталова адекватност и на цялостното ликвидно състояние на кредитните институти (Rocholl, et al., 2017).

Регулацията на банковия пазар по време и непосредствено след финансовата криза е силно изразена, стигайки според някои икономисти до ненужно задълбочаване. Така например в ЕС се обсъжда т.нар. *small banking box* относно въвеждането на опростена регулация, която да важи само за малки банки. Тази идея е логически обоснована поради факта, че малките кредитни институти са изложени на регионалните, а не на глобалните рискове на капиталовите пазари, от една страна, и от друга – на изключително високите фиксирани разходи, свързани с въвеждането на регулаторните мерки (Rocholl, et al., 2017).

Към задълбочаването на регулацията се гледа критично от редица страни. Например в САЩ през 2017 г. се приема т.нар. CHOICE Act (Creating Hope and Opportunity for Investors, Consumers and Entrepreneurs) (HCFS, 2017), който отменя някои от мерките, въведени от предходния Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumers Protection Act (Dodd-Frank) от 2010 г., като например (Rocholl, et al., 2017):

- Регулативни облекчения за добре капитализирани банки с основен капитал по-голям от 10%, които по този начин се освобождават от регулаторния корсет на Basel III. Тук обаче трябва да се вземе предвид, че балансовата сума на американските банки, поради различията в счетоводните стандарти, по принцип е по-ниска от тази на подобни Европейски банки. Извънбалансовите позиции могат обаче да съдържат по-високи рискове;
- CHOICE Act не предвижда изграждането на антициклични капиталови буфери, както при Basel III;
- CHOICE Act премахва институцията Orderly Liquidation Authority (OLA) (отговарящ на Европейския Single Resolution Board (SRB)), въведена чрез Dodd-Frank Act.

Допълнителен импулс за дерегулация на банковия сектор може да се очаква и от BREXIT, свързан с излизането на Великобритания от ЕС. Тук се крие опасността от

занижаване на регулационните стандарти със законова обосновка, следваща изцяло интересите на Великобритания.

Развитията в САЩ и възможните такива след BREXIT от страна на Великобритания могат да доведат до цялостна дерегулация на финансовите пазари в световен мащаб. Тази тенденция може да предизвика т.нар. „race to the bottom“ – прекалено занижаване на регулацията и значително увеличаване на рисковото ниво на глобалната финансова система (Rocholl, et al., 2017).

Въпреки разкрепостяването на общите консолидационни ограничения, поведението на отделните държавни институции при одобрението или забраната на единичните консолидационни планове продължава да играе решаваща роля в консолидационния процес (Group of ten, 2001). Силното държавно влияние се наблюдава посредством присъствието на кредитни институти, които са частична или пълна държавна собственост (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2000). Също така политическото влияние на дадено държавно управление може да окаже, от своя страна, положително влияние над определена банкова консолидация чрез нейното ускоряване. В случаите, когато един кредитен институт се намира непосредствено пред фалит, стремежът на държавното управление към форсиране на неговата бъдеща консолидация е особено ярко изразен. Тук на първа линия се цели да се минимализират негативните социални последици от обявяването му в несъстоятелност (Group of ten, 2001). Друга закономерност се наблюдава при т.нар. национални шампиони (national champions): от една страна, политическото управление насърчава банковите консолидации в рамките на държавните си граници, а от друга – ограничава тези на чуждестранните инвеститори (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2000).

Банковите консолидации продължават да бъдат важен елемент за стратегическа реакция върху натиска в резултат от промяната на пазарната среда, въпреки че не са единствената възможност за неговото преодоляване. Потенциални решения са инициативите, свързани с окрупняване на самата банка чрез използването на собствени средства, навлизането в нови пазари и изграждането на стратегически обединения (Group of ten, 2001), като например междубанковите системи One System Plus (OSPlus) в Германия или мобилното приложение за електронно плащане TWINT в Швейцария.

Както **промените в пазара** на акции, така и тези, свързани с изменения в лихвеното ниво, играят важна роля за фирмените и банковите консолидации (Group of ten, 2001). Броят на M&A транзакциите се покачва при благоприятно индексно

развитие, като например Deutscher Aktienindex (DAX) в Германия. Банковите в сравнение с фирмените консолидации имат по-изразена позитивна зависимост при положително пазарно развитие. При негативно развитие на лихвеното ниво обаче мащабът на банковите консолидации има по-ярко подчертан негативен характер в сравнение с фирмените. Тази зависимост се обяснява с факта, че кредитните институции са по-чувствителни към промени в лихвеното ниво (Rudolph, 1981).

По време на ниски лихвени равнища банките в ролята си на купувач заплащат по-висока цена за обекта на консолидация, т.е. за банката, обект на покупка, и по този начин положителният финансов ефект от консолидационния процес намалява. Интересен обаче е фактът, че в периоди на ниски лихви общият брой на банковите консолидации нараства (Esty, Narasimhan, & Tufano, 1999).

Конюнктурните фази също играят важна роля за M&A транзакциите. По време на икономически растеж намалява несигурността, свързана с инвестициите, и се увеличава обемът на новоиздадените акции (Choe, Masulius, & Nanda, 1993). При негативно развитие пазарните фактори може да окажат отрицателно влияние върху консолидационния процес (Group of ten, 2001). Тук изключение прави обаче шоковият спад на търсенето, който води до капацитетно обединение посредством M&A транзакции (Mitchell & Mulherin, 1996).

Нарастването на глобализацията също е пример за променящите се пазарни условия. Тя действа като катализатор за международните банкови консолидации особено с оглед на крупните фирмени кредитополучатели (Group of ten, 2001). Друг главен аспект относно световната глобализация е свързан с трансформацията от една банково базирана към друга пазарно базирана система, резултираща в ниските лихвени маржове. Тази зависимост е ясно изразена при кредитополучатели с особено добър бонитет и при изтеглянето на нисколихвени влогове. Цялостната ситуация може също да доведе до ускоряване на M&A транзакциите в банковата сфера (Weese, 2007).

Въпреки че промяната на пазарната среда влияе върху разходите, свързани с финансирането на банковите консолидации, особено голямо значение обаче за тяхното окончателно ниво заемат техническия напредък и промените, свързани с банковата регулация (James, 1999).

Анализът на спецификата на консолидацията в банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове подчертава, че целта на консолидацията трябва да бъде насочен на първо място непременно върху изградената съвкупност от бизнес отношения с клиентите на кредитния институт, обект на консолидация. За

съхраняването на бизнес отношенията в новоизградения кредитен институт е ключово задържането на най-важните банкови кадри. Особено внимание трябва да се отдели на оценката на активите с цел предотвратяване на покупка на банка с нисколиквидно кредитно портфолио. Възможното спазването на регулаторните изисквания по отношение на капиталовата адекватност на новоизградения кредитен институт допринасят положително за неговото одобряване.

Катализаторите на консолидацията в банковия сектор в настоящата пазарна среда благоприятстват неговото окрупняване. От една страна, техническият напредък съдейства за увеличаването на синергийните ефекти при създаването и предлагането на нови банкови услуги и продукти. От друга страна, развитието на телекомуникацията и на IT услугите водят до значителен спад на информационните и транзакционните разходи като в същото време спомагат разпространението на финансови продукти и услуги до по-голям брой потребители в различни географски региони. Дерегулацията на финансовия сектор, като отговор на прекомерната регулация в миналото, подпомага провеждането на банковите консолидации. Например вече споменатото приемане на CNOICE Act в САЩ през 2017 г. е важна стъпка към въвеждането на регулативни облекчения за добре капитализирани банки. Промените в пазарната среда и настоящето ниско лихвено равнище принуждават банките в ролята си на купувачи да заплащат по-висока покупна цена. Въпреки това, общият брой на банковите консолидации според изследването на (Esty, Narasimhan, & Tufano, 1999) нараства в периоди на ниско лихвено ниво. Тази зависимост се изтъква посредством нарастване на броя на проучвания, провежданите сондажни разговори между кредитните институти, както и публичните изказвания на банковите ръководства в световен мащаб през 2018 г. Като цяло настоящата благоприятната конюнктурна фаза, независимо от икономическия спад в началото на 2020 г. поради глобалната COVID-19 пандемия частично намалява несигурността свързана с инвестиции и провеждането на банкови консолидации.

Консолидацията на банковия сектор в световен мащаб е една неотложна необходимост. Въпреки това обаче не всяка консолидация завършва непременно с реализация на положителен консолидационен ефект. Обстоен анализ на даденостите на консолидиращите кредитни институти трябва да е изходната точка при всяка M&A транзакция. Анализът следва винаги да бъде многостранен, защото само така може да доведе до рационално решение относно „за“ или „против“ провеждането на единична банкова консолидация:

- Банковата консолидация, съдържаща положителен ефект – приемане;
- Банковата консолидация, носеща негативен ефект – отхвърляне с допълнителен анализ:
 - Стратегическо обединение (изключващо банкова консолидация) с положителен ефект – приемане;
 - Стратегическо обединение (изключващо банкова консолидация) с негативен ефект – отхвърляне.

5. Специфика на консолидацията на банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове

Обещаващо решение на някои от очертаните актуални проблеми в банковия сектор е неговата консолидация. Тази теза се подкрепя от все повече банкови ръководители като Sergio Ermotti ръководител на UBS AG (Brächer, 2018). Зачитането на консолидационната специфика на банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове е един от ключовите елементи за провеждане на успешна консолидация. Ролята на катализаторите на банковата консолидация заемат също важна място. Тяхното отсъствие може да възпрепятства успешното приключване на консолидационния процес. Правилният анализ на спецификата на банковия сектор, съпроводен от умелия подбор и приложение на катализаторите на банковата консолидация, повишават вероятността за взимане на правилното консолидационно решение с краен положителен ефект.

По време на финансовата криза и непосредствено след нея в световен мащаб се наблюдава повишаване на концентрацията в банковия сектор. Тази тенденция продължава до наши дни. В България тя също се забелязва, но още не е толкова ясно изразена. Една от причините за това се дължи на продължаващите усилия на кредитните институции у нас за преодоляване на проблема с лошите кредити, които се отразяват негативно върху състоянието на техните кредитни портфейли. Вярно е, че през последните години се наблюдава общо подобряване на кредитното качество – брутният размер на необслужваните кредити спрямо общия размер на кредитите намалява от 20,46% през юни 2016 г. на 13,71% през юни 2017 г. Въпреки това нивото

на необслужваните кредити в сектора остава значително по-високо от препоръчителната граница на Европейския банков съюз (ЕБС) от 3% (Ненчев, 2019).

Консолидацията на две банки с некачествени кредитни портфейли може да доведе непосредствено до ликвидна криза в новоизградената кредитна институция. Подобно на банковата консолидация при сливането на две индустриални фирми качеството на активите играе решаваща роля относно цялостното ликвидно състояние на производната фирма. Придобитите активи чрез банкова консолидация обаче се различават значително от тези, придобити чрез сливане на индустриални предприятия (Baradwaj, Fraser, & Furtado, 1990). **Фокусът при банковите сливания** е насочен предимно **върху изградената съвкупност от бизнес отношения с клиентите на кредитната институция**, която потенциално ще бъде закупена, отколкото върху простото придобиване на нейните материални активи. При закупуването на фирми от индустрията ключово значение има **задържането на най-важните кадри** и по този начин запазване на връзките с клиентите.

Допълнително възникват **проблеми при оценката на банкови активи** и особено на тези с тясна връзка с кредитното портфолио, съдържащо активи с ниска пазарна ликвидност (Group of ten, 2001). Оценката на кредитното портфолио включва и анализ на рисковия мениджмънт на банката, обект на консолидация. При банковите консолидации, за разлика от сливанията на нефинансови предприятия могат да възникнат усложнения, породени от **информационни асиметрии**. Този проблем се задълбочава особено, когато става въпрос за задгранични транзакции (Focarelli & Pozzolo, 2001).

Същевременно **структурата на пасивите** на кредитните институти също съдържа редица особености. Това е така, защото, от една страна, при финансирането на банките значителна част от необходимите средства се набират посредством влогове на много малки и сравнително неинформирани вложители, а от друга – съществуват държавни системи за гарантиране на влоговете. Заради тази даденост при подбора на финансови проекти банките са склонни да поемат по-високи икономически рискове с цел оптимизация на печалбите (Carletti & Hartmann, 2002).

Регулацията е величина, която значително отличава банковия сектор от другите браншове (Burghof & Rudolph, 1996). Като резултат от банковата регулация произтичат отчасти и по-големите забавяния при консолидацията на кредитните институти, тъй като те трябва да бъдат предварително одобрено от съответните надзорни органи (Baradwaj, Fraser, & Furtado, 1990). Исторически данни от САЩ

например посочват, че по-дългият срок за осъществяване на банковите сливания в сравнение с този при нефинансовите предприятия със средно от 4 месеца се обосновава на първо място с по-продължителното време необходимо за тяхното одобрение от страна на надзорните органи (Shawky, Kilb, & Staas, 1996). Това, от своя страна, увеличава несигурността от успешното приключване на консолидационните банкови трансакции (Focarelli & Pozzolo, 2001).

Причините за *регулацията на банковия сектор* и за създаването на мрежи за сигурност се крият в *опасността от пазарен срив* (Dermine, 2002). Една от основните характеристики на банките е финансирането на нисколиквидни активи (например фирмени и потребителски кредити) посредством краткосрочни депозити. Неблагоприятни новини относно финансовото състояние на една банка, дори породени от необосновани опасения, могат да доведат до внезапно изтегляне на направените в нея депозити (bank run). В този случай засегнатата банка може да бъде принудена да ликвидира част от нисколиквидните си активи и то на цени, значително по-ниски от пазарната им стойност. Целта на тази *ликвидация* е да се сдобие с парични средства за предсрочното изплащане на изисканите клиентски депозити (Weese, 2007). Когато продажбата на част от нисколиквидните активи не е достатъчна за покриване на исканията на клиентите, банката теоретично би могла да изиска обратно отпуснатите от нея кредити. По този начин може да предизвика реструктуриране на инвестиционни проекти и лишаване от възможността за генерирането на бъдещи парични средства (Diamond & Rajan, 2003). Банковите фалити е възможно да се окажат база за възникването на ликвидни проблеми дори за цялата икономика. Единична банкова несъстоятелност, особено когато тя е свързана с крупен кредитен институт, е допустимо да бъде възприета като негативен сигнал за банковия сектор и да постави началото на системна банкова криза (Burghof & Rudolph, 1996).

Причините за многообразните директиви, касаещи банковата регулация, се крият в потенциалните опасности, свързани с устойчивостта на финансовия сектор и с защитата на депозитите (Carletti & Hartmann, 2002). Към предприетите мерки принадлежат например издаване на специални банкови лицензи, проверка на мениджърите относно тяхната квалификация за дадена позиция и спазване на изискванията за собствения капитал на кредитните институти. Провеждането на дейността на банките в ЕС е регламентирано в директива 2000/12/EG на Европейската общност (ЕО) (Europäische Union, 2003).

Отличителна черта на банковия сектор са *надзорните наредби, касаещи собствения капитал. В сравнение с нефинансовите фирми, банките подлежат на по-строги регулаторни изисквания по отношение на капиталовата адекватност.* Прилагането на международните капиталови стандарти (Basel I) и тяхното последващо допълване и усъвършенстване (Basel II и Basel III) доведе до допълнително завишаване на тези изисквания (Bellavite-Hövermann, 2004). Критиката към Basel I е свързана на първо място с еднотипния поглед върху кредитните рискове, както и с пренебрегването на спецификата на някои финансови инструменти и управлението на рисковете. Друг критикуван аспект е ограничаването на изискванията за собствен капитал само до покриването на кредитния и пазарния риск (Deutsche Bundesbank, 2004). С въвеждането на Basel II:

- се уточняват методите за изчисляване на покритието на кредитните рискове със собствен капитал (Rudolph, 1981)/ (Burghof & Rudolph, 1996);
- се регламентира покритието със собствен капитал не само на пазарните, но и на оперативните рискове (Bellavite-Hövermann, 2004);
- се лансира тристълбовият модел, в който изискването за минимален капитал представлява само един от стълбовете. В новия капиталов стандарт се поставят още два стълба – качественият надзор и наредбите за прозрачност (Schierenbeck, 2003).

Трябва да се отбележи, че Basel II съдържа изисквания само относно минимума на собствения капитал. Правилата и разпоредбите на отделните държави може да са по-строги от тези на Basel II (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, 2004). Относно приложението Basel II бяха направени предложения от Европейската комисия (ЕК) за промените на кредитната директива (2000/12/EG) и директивата за капиталова адекватност (93/6/EWG), които бяха приети през 2005 г. от Европейския парламент (ЕП) и от Европейският съвет (Dierick, 2005).

Приложението на **Basel III** започва през 2013 г. с въвеждането и контрола на два основни коефициента (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, 2011):

- Liquidity Coverage Ratio (LCR): Минимален коефициент на ликвидност и
- Net Stable Funding Ratio (NSFR): Коефициент на дългосрочно стабилно рефинансиране.

Чрез горепосочените коефициенти Basel III има за цел да постигне две различни, но в същото време допълващи се цели. Посредством LCR-коефициента (с практическо приложение от 01.01.2015 г.) се цели да се постигне краткосрочната

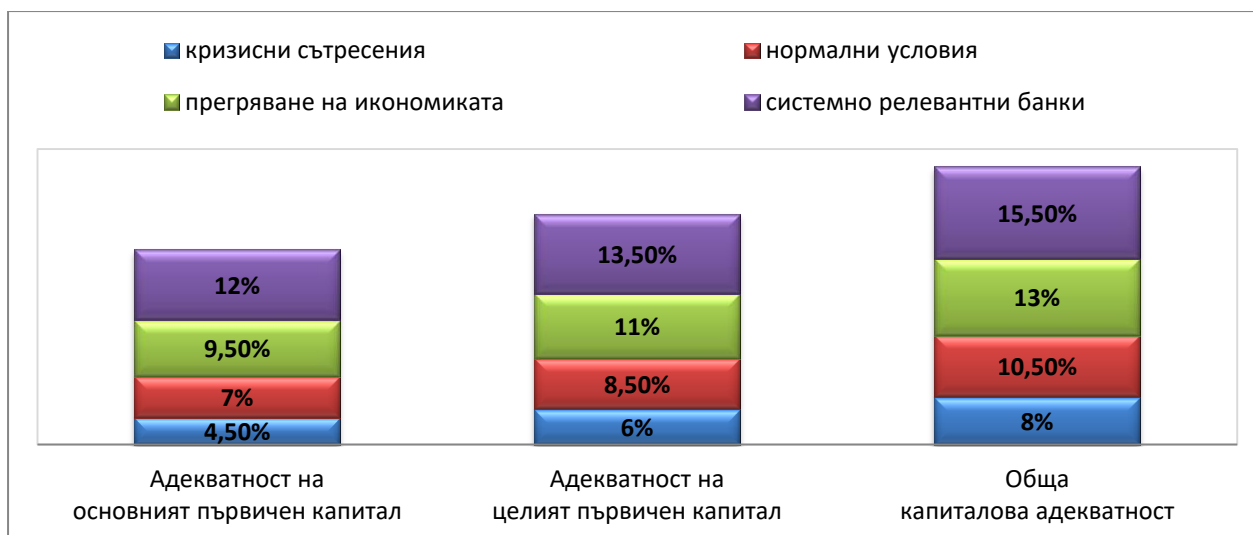
устойчивост на кредитните институти чрез поддържането на първокласни ликвидни активи (High Liquidity Assets, HLA), които трябва да бъдат достатъчни за преодоляването на ликвидни кризисни ситуации с продължителност до 30 дни. Чрез NSFR-коефициента (с практическо приложение от 01.01.2018 г.) се стреми да се насърчи устойчивостта на кредитните институти в срок от една година. Тази цел може да бъде постигната, като банките се стимулират да финансират дейността си посредством стабилни финансови източници. Така NSFR-коефициентът следва да доведе до поддържане на приемлива средна продължителност на активите и пасивите. Приложението на Basel III е поетапно и завършва на 01.01.2019 г. (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, 2011).

Важно значение имат и петте капиталови буфери, които се въвеждат през 2013 г. с директива 2013/36/EC (CRD IV) (БНБ, 2013b):

- Capital Conservation Buffer (CCoB): предпазен капиталов буфер (2,5%);
- Bank-specific Countercyclical Capital Buffer (CCyB): антициклически капиталов буфер специфичен за всяка банка (до 2,5%);
- Systemic Risk Buffer (SyRB): буфер за системен риск (от 1% до 3%);
- Buffer for Global Systemically Important Institutions (G-SIIB): буфер за глобално системно значими кредитни институти (от 1% до 3,5%);
- Buffer for Other Systemically Important Institutions (O-SIIB): буфер за други системно значими кредитни институти (до 2%).

Така минималното изискване за обща капиталова адекватност в нормални пазарни условия достига 10,5% (*Фигура 5*). При кризисни сътресения капиталът се намалява с предпазния буфер от 2,5% на 8%. При прегряване на икономиката капиталът на кредитните институти се увеличава с до 2,5% на максимално 13%. При системно значими кредитни институти капиталовата адекватност на основния първичен капитал, на целия първичен капитал и на общата капиталова адекватност се покачва с 2,5% и достига съответно 12%, 13,5% и 15,5%.⁷

⁷ *Заб.:* в България чрез решение на БНБ през 2014 г. се приема поддържането на два капиталови буфера, а именно: предпазния капиталов буфер от 2,5% и буфера за системен риск от 3%. На тази база минималните изисквания към кредитните институти стават съответно: 10%: адекватност на основния първичен капитал; 11,5%: адекватност на целия първичен капитал; 13,5%: обща капиталова адекватност (Вътев, 2015).



Фигура 5. Минимални капиталови изисквания (Базел III)

Източник: Собствено изложение по данни на (Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, 2011)

Банките имат специален статус относно контрола на конкуренцията. За разлика от нефинансовите предприятия при транзакциите по сливане и придобиване (M&A транзакциите) в банковата сфера важна роля за тяхното одобряване имат не само органите, отговарящи за конкуренцията, но и банковите надзорни органи (Carletti & Hartmann, 2002). Тяхната функция и степен на влияние върху процеса на одобрение на сливания и вливания в дадена страна варира в световен мащаб (Kashyap, 1999). Основните причини за необходимостта от намеса на банковите надзорни органи са (Carletti & Hartmann, 2002):

- издаване на банкови лицензи на нови кредитни институти, като краен продукт от сливането на две или повече банки;
- M&A транзакциите понякога са резултат от реструктуриране, предизвикано от банкови кризи, и затова са в пълномощията на надзорните органи;
- прекалено високото ниво на конкуренция може да даведе до нестабилност във финансовия сектор. Нейното предотвратяване също е основна задача на надзорните органи.

В ЕС намира приложение двустепенна система на банковите сливания. Презграничните сливания попадат в юрисдикцията на Европейската комисия, а тези в рамките на територията на една страна принадлежат към националните компетенции (Europäische Union, 2004). Решението относно групирането на сливанията под юрисдикцията на Европейската комисия или под компетенциите на отделните страни

се прави на базата на големината и географско разпределение на оборотите на кредитните институти (Europäische Union, 2004). Таблица 1 дава обобщена представа за компетенциите, законовата база и критериите за одобрението на банковите сливания в ЕС, в България и в избрани страни от ЕС.

Таблица 1. Компетенции, законова база и критерии за одобряването на банковите сливания в ЕС

	Германия	Италия	Великобритания	България	ЕС
Компетенции	Картелната институция; Банков надзор	ЦБ в нейната ролята като банков надзор	Министерство на търговията; Консултантство посредством финансовият надзор и ЦБ	БНБ и Комисия за защита на конкуранцията	Европейската Комисия за конкуренция
Законова база	Банковия закон	Закон за конкуренцията	Закон за конкуренцията	Закон за защита на конкуренцията; Закон за БНБ	Регулиране на сливанията в ЕС
Критерии	Надзорни и политически аспекти	Надзорни и конкурентни аспекти	Предимно конкурентни аспекти	Надзорни, конкурентни и политически аспекти	Конкурентни аспекти

Източник: Собствено изложение по данни на (Carletti & Hartmann, 2002); (Group of ten, 2001); (Weese, 2007); Картелната институция в Германия и обобщение на картелните институции в Европа (http://www.bundeskartellamt.de/DE/UeberUns/LinksundAdressen/Europa/Europa_node.html); Комисия за защита на конкуренцията (КЗК) (<http://www.cpc.bg/>).

Въпреки че одобрението на сливанията в европейски мащаб във всичките сектори е в юрисдикцията на Европейската комисия и зависи в същото време от аспектите на конкуренцията, чрез втората банкова директива се дава възможност за упражняване правото на преценка на националните надзорни органи при сливането на кредитните институти. Така националните банкови надзорни органи могат например да попречат на създаването на нови правни структури на фирмите и банките, които възпрепятстват ефективното изпълнение на надзорните дейности. Също така е възможно надзорните органи да забранят закупуването на местни от чуждестранни банки и по този начин да подпомогнат създаването на „национални шампиони“. Тяхното изграждане се постига чрез сливания в банковия сектор само на национално ниво (Europäische Union, 2005a). На европейско ниво обаче се наблюдава силно

политическо желание за насърчаването на сливанията не само на национално, но и на международно ниво. Поради тази даденост не се очакват необосновани възпрепятствания на банковите сливания от националните надзорни органи (McCreevy, 2005).⁸

Въз основа на извършения анализ на теоретико-приложните аспекти на консолидацията в банковата сфера могат да се направят следните *изводи*:

Първо. Основните причини, които пораждат задълбочаване на консолидационния процес в Европа, са: дерегулацията и хармонизацията на европейския банков сектор; реструктурирането на кредитни институти с финансови затруднения или обявени в несъстоятелност; задълбочаващата се глобализация, съпроводена с технически напредък.

Второ. Кредитните институции, които работят в консолидираща се банкова среда, без самите те да участват в процеса на консолидация, се открояват със стремеж към подобряване на собствената си ефективност. По този начин тези банки се стараят да затвърдят пазарните си позиции в следконсолидационния период, характеризиращ се с повишено ниво на конкуренция.

Трето. Основните причини за осъществяване на банкови консолидации са: стремеж към нарастване на ефективността (подобряване качеството на мениджмънта, съкращаване на разходите чрез синергии и генериране на допълнителни приходи чрез синергии); ръст на пазарния дял; подобряване на диверсификацията; достъп до държавната мрежа за финансова сигурност; лични мотиви на банковия мениджмънт; защитна функция (чрез покупка на друга банка нараства мащабността на банката купувач и така индиректно намалява вероятността самата тя да бъде обект на покупка).

Четвърто. Консолидацията на банки с малки пазарни дялове, поради увеличаване на тяхната ефективност, има положителен ефект за кредитополучателите, изразен чрез спадащи лихви по кредитите. Консолидацията на кредитни институти с по-големи пазарни дялове води до негативен ефект за кредитополучателите – повишаване на кредитните лихви.

Пето. За Европейския банков пазар са характерни разлики при банковите обединения в зависимост от това дали те се провеждат в рамките на една страна или имат извънграничен характер. При тези с национален характер се очертава следната зависимост: колкото банката, обект на консолидация, е по-голяма в сравнение с

⁸ Заб.: и с оглед на директива 2000/12/EG, арт. 16.

банката купувач, толкова по-малко е средното подобрене на оперативния резултат. Причината за това са трудностите, свързани с интеграцията на големи пазарни участници. При банковите обединения с международен (извънграничен) характер се наблюдава обратната зависимост – с увеличаване големината на кредитния институт, обект на консолидация, оперативният резултат се повишава. Тази закономерност може да бъде обяснена само от цялостната съвкупност на консолидационните фактори и причини, но не и с простата оптимизация на разходите.

Шесто. Анализът на спецификата на консолидацията в банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове показва, че целта на консолидацията трябва да бъде насочена преди всичко върху изградената съвкупност от бизнес отношения с клиентите на кредитния институт, обект на консолидация. За съхраняването на тези отношения в новоизградения кредитен институт, ключово значение има задържането на най-важните банкови кадри.

Втора глава

ИЗСЛЕДВАНЕ НА ПРАКТИКАТА И ПРОБЛЕМИТЕ НА БАНКОВИТЕ СЛИВАНИЯ И ПОГЛЪЩАНИЯ В СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

1. Структура и актуални проблеми в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз

Банките заемат главна роля в модерните финансови системи (Burghof & Rudolph, 1996). Сред техните най-важни функции са разплащателната дейност, кредитирането, влогонабирането, капиталовите и инвестиционните трансакции. Същевременно банките поддържат връзки както с частни и юридически лица, така и с държави, вкл. с принадлежащите им институции. Значението и структурата на банковия сектор е различно в отделните страни (Group of ten, 2001). Така например в САЩ той се откроява не само като единствен по рода си относно неговото извънрегионално разширение, но и с оглед на позволените финансови дейности. Тези характеристики са резултат от стриктни ограничения в миналото: Glass-Steagall Act през 1933 г. и Bank Holding Company през 1956 г. (Vander Venet, Huizinga, & Nelissenq, 2002). До началото на 90-те години банковият сектор в САЩ се характеризира с относително висок брой банки, ниска степен на концентрация и ограничено икономическо значение. Банковата система в Европа също има своите отличителни черти (Group of ten, 2001). През 90-те във Франция, Холандия, Швеция и Швейцария е типична висока и стабилна степен на концентрация. През съответния период в други страни, като Белгия и Италия, се наблюдава значителен консолидационен ръст. В края на 90-те години например банковият сектор в Швейцария и Великобритания заема водещо икономическо значение.

Ролята на банковата сфера в икономиката се определя посредством съотношението на сумата на активите на банковия сектор (Total Banking Assets, TBA) към държавния брутен вътрешен продукт (БВП) (GDP_{country}). Когато показателят превишава стойността от 3 се смята, че банковата система има важна икономическа роля: (European Central Bank, 1999).

$$\text{Роля на банковия сектор} = \frac{\sum_{n=1}^n (TBA_1 + \dots + TBA_n)}{GDP_{country}} > 3;$$

С частичното преодоляване на кризисния период в ЕС след 2010 г. се наблюдава тренд към намаляване на цялостното значение на банковия сектор (Таблица 2). Така например средноаритметичните стойности на горепосочения показател се понижават от 2,87 през 2013 г. на 2,35 през 2019 г. Между страните в ЕС съществуват големи различия.

Таблица 2. Икономическа роля на банковия сектор в ЕС

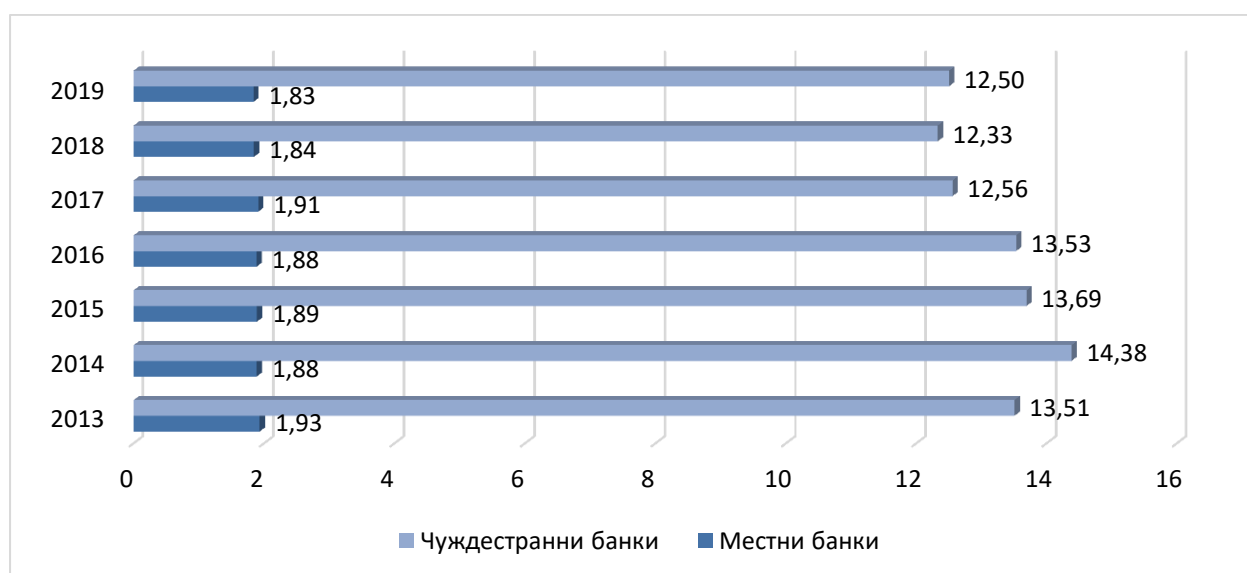
ISO-Code	Държава	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AT	Austria	3,24	3,07	2,65	2,56	2,56	2,59
BE	Belgium	2,47	2,33	2,38	2,23	2,16	2,21
BG	Bulgaria	1,02	1,00	0,99	0,97	0,98	0,97
CY	Cyprus	4,34	4,10	3,57	3,38	2,82	2,64
CZ	Czech Republic	1,16	1,14	1,20	1,37	1,30	1,28
DE	Germany	2,41	2,30	2,26	2,12	2,12	2,01
DK	Denmark	3,43	3,19	3,21	2,98	2,85	2,97
EE	Estonia	1,09	1,12	1,14	1,07	1,02	1,34
ES	Spain	3,46	3,40	3,22	3,04	2,95	2,95
FL	Finland	2,77	2,59	2,47	1,85	3,43	3,40
FR	France	3,34	3,16	3,23	3,03	3,07	3,15
GB	United Kingdom	5,27	4,35	4,49	4,22	4,10	4,24
GR	Greece	2,06	1,98	1,71	1,46	1,38	1,40
HR	Croatia	1,30	1,29	1,25	1,25	1,25	1,25
HU	Hungary	0,96	0,91	0,94	0,96	0,92	0,99
IR	Ireland	2,58	1,83	1,62	1,44	1,40	1,47
IT	Italy	1,66	1,65	1,59	1,52	1,49	1,61
LT	Lithuania	0,66	0,63	0,66	0,65	0,63	0,63
LU	Luxembourg	16,27	15,58	15,41	14,46	14,17	14,34
LV	Latvia	1,31	1,32	1,18	1,07	0,78	0,73
MT	Malta	6,10	4,90	4,49	4,23	3,53	3,10
NL	Netherlands	3,77	3,66	3,58	3,34	3,17	3,07
PL	Poland	0,88	0,87	0,91	0,91	0,89	0,90
PT	Portugal	2,45	2,27	2,07	1,95	1,88	1,85
RO	Romania	0,55	0,53	0,52	0,50	0,49	0,48
SE	Sweden	3,74	3,57	3,42	3,20	2,61	2,67
SL	Slovenia	1,10	1,04	1,01	0,97	0,94	0,95
SK	Slovakia	0,82	0,84	0,90	0,92	0,91	0,92
	Ø EU	2,87	2,87	2,67	2,57	2,42	2,35

Източник: Собствено изложение по данни от (European Central Bank, 2020h); (Eurostat, 2020a)

Банковите сектори в Испания, Холандия и Франция достигат константно стойности около и над 3 единици. В Великобритания се наблюдават дори нива от 4,24 единици през 2019 г. По този начин се подчертава високата степен на банково посредничество и цялостното значение на сектора. В страни като Румъния, Литва и Латвия неговата

икономическа тежест е много по-ниска от средната за ЕС – стойности на показателя са съответно 0,48, 0,63 и 0,73 през 2019 г. Въпреки сравнително ниското икономическо значение на банковия сектор в България (със стойност от 0,97 през 2019 г.), индексното ниво е константно около 1,0 в периода 2013-2019 г., но чувствително под средните стойности за ЕС.

В някои страни от ЕС е типично високо участието на чуждестранни банки. Тази закономерност е най-ясно изразена в Люксембург, където банковите активи на чуждестранните кредитни институти превишават многократно БВП на страната (Фигура 6). Така например в периода 2013-2019 г. сумата на активите на местните банки в Люксембург превишават БВП на страната рамките на коридора от 1,83 до 1,93 пъти. Активите на чуждестранните банки достигат най-високи нива през 2014 г. от 14,38 пъти.



Фигура 6. Съотношение на активите на местни и чуждестранни банки към БВП в Люксембург

Източник: Собствено изложение по данни от (European Central Bank, 2020h); (Eurostat, 2020a)

Непосредствено след това намаляват плавно и достигат ниво от 12,5 пъти през 2019 г. Същевременно високото ниво на индекса в Люксембург подчертават хипотезата, че поне някои от чуждестранните кредитни институти са придобили прекалено голямо значение и принадлежат към категорията банки „Too big to fail“. В кризисни периоди преодоляването на техният теоретичен фалит има не само решаващо значение за

стабилността на банковата сфера в Люксембург, но и за предотвратяването на последващи сътресения на цялостната финансова система в ЕС и на световно ниво.

Ниският пазарен дял на местните банки е характерен за новите членки на ЕС като например Хърватска (9%), Литва (9%) и Словакия (15%) (Таблица 3). Сравнително нисък е пазарният дял на местните банки в Люксембург (13% през 2019 г.) поради традиционно високото пазарно участие на чуждестранни банки. Контрастна е ситуацията в страните с крупни банкови сектори като Великобритания (64%), Германия (87%), Испания (95%) и Франция (95%). Пазарният дял на местните банки в България започна рязко да нараства от 16% през декември 2009 г. (БНБ, 2009). Неговата най-висока стойност от 30,8% е достигната през месец март 2014 г., когато КТБ АД обяви обща сума на активите от 7,3 млрд. лв. и зае четвърто място в България непосредствено след УниКредит Булбанк, Банка ДСК и Първа Инвестиционна Банка (Българска Народна Банка, 2014а). Високият дял на местните банки не се задържа дългосрочно, тъй като КТБ АД бе поставена под специален надзор на 3 юли 2014 г. Нейният последващ фалит доведе до спад на активите на местните банки на нивата от края на 2013 г. До края на 2017 г. техният пазарен дял се стабилизира на приблизително 24%, последван от слаб спад в периода 2018-2019 г. на нива от 22%.

Таблица 3. Пазарен дял на местните банки в ЕС

ISO-Code	Държава	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
AT	Austria	82%	77%	76%	76%	68%	70%	72%
BE	Belgium	50%	50%	51%	51%	51%	50%	49%
BG	Bulgaria	22%	22%	24%	24%	24%	24%	29%
CY	Cyprus	78%	78%	81%	78%	81%	65%	66%
CZ	Czech Republic	9%	9%	8%	7%	7%	9%	8%
DE	Germany	87%	89%	93%	93%	96%	96%	96%
DK	Denmark	93%	93%	93%	88%	88%	88%	87%
EE	Estonia	50%	27%	26%	7%	6%	5%	4%
ES	Spain	95%	95%	95%	96%	95%	94%	94%
FI	Finland	88%	89%	46%	34%	33%	28%	29%
FR	France	95%	95%	95%	95%	95%	94%	97%
GB	United Kingdom	64%	64%	62%	61%	63%	63%	72%
GR	Greece	99%	98%	98%	98%	98%	97%	96%
HR	Croatia	9%	9%	9%	10%	9%	10%	10%
HU	Hungary	57%	53%	54%	52%	53%	52%	44%
IR	Ireland	44%	49%	51%	52%	52%	52%	35%
IT	Italy	93%	92%	92%	91%	92%	92%	91%
LT	Lithuania	9%	9%	8%	8%	8%	8%	8%

LU	Luxembourg	13%	13%	13%	12%	12%	12%	13%
LV	Latvia	34%	33%	48%	50%	53%	47%	41%
MT	Malta	54%	48%	42%	40%	33%	29%	25%
NL	Netherlands	94%	93%	93%	93%	93%	93%	93%
PL	Poland	54%	53%	55%	44%	41%	41%	39%
PT	Portugal	68%	68%	70%	77%	77%	80%	80%
RO	Romania	26%	25%	23%	9%	10%	10%	10%
SE	Sweden	79%	78%	93%	92%	93%	93%	94%
SL	Slovenia	51%	54%	54%	54%	66%	66%	69%
SK	Slovakia	15%	15%	16%	16%	15%	16%	12%

Източник: Собствено изложение по данни от (European Central Bank, 2020h)

В ЕС са характерни различни финансови структури за банковите пазари (Weese, 2007). За техния анализ се използва широко разпространеният индекс на Хиршман-Херфиндал (Hirschman-Herfindahl-Index, ННІ). Индексът представя сумата на квадратите на пазарните дялове s_k на най-големите n банки в дадена страна: (Gischer, et al., 2016).

$$HHI = \sum_{k=1}^N s_k^2$$

В практиката ННІ се изчислява посредством пазарните дялове на петте най-големи кредитни институти и заема стойности между **0** при „пълна конкуренция“ и **10.000** при „абсолютен монопол“. Стойности под **1.000** са признак за **ниска**, между **1.000** и **1.800** за **средна** и над **1.800** за **висока пазарна концентрация** (Segura & Braun, 2004, S. 111).

$$HHI = \sum_{k=1}^5 ((s_1)^2 + \dots + (s_5)^2)$$

Трябва да се отбележи, че ННІ се пресмята на неконсолидирана база – не се взимат под внимание банковите поделения и чуждестранните представителства (European Central Bank, 2017).

В предкризисния период ЕС се характеризира с ясно изразен тренд към ръст на ННІ индекса, прекъснат непосредствено след 2008 г. Последващото окрупняването на банковия сектор продължава, макар и с бавни темпове до 2014 г., достигайки най-високата си стойност по ННІ от 692 (Таблица 4). Главна причина за тази даденост е

спадът на средния пазарен дял на петте най-големи кредитни институти в страните в ЕС от 47 % през 2014 г. до 46 % през 2015 г. През 2016 г. средната стойност на ННІ индекса се понижават на 661 единици. Това ниво се задържа дългосрочно до 2019 г. включително. От една страна, в рамките на ЕС се подчертава цялостната ниска пазарна концентрация в банковия сектор. От друга страна, налице е различие относно банковите пазарни дялове в отделните държави. Например в Германия и Люксембург ниските пазарните дялове на 5-те най-крупни кредитни института са със сходна големина. В двете страни се достигат стойности от 277 единици, които са доказателство за разпокъсаността на банковия сектор. С най-висока капиталова концентрация в ЕС по ННІ през 2019 г. са банковите сфери в Естония (2545), Финландия (2420), Гърция (2382) и Литва (2289).

Таблица 4. ННІ стойности в ЕС⁹

ISO-Code	Държава	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AT	Austria	405	412	397	358	374	370	369
BE	Belgium	979	981	998	1017	1102	1218	1246
BG	Bulgaria	730	836	919	939	906	939	992
CY	Cyprus	1645	1445	1443	1366	1962	2378	2276
CZ	Czech Republic	1014	966	994	1016	1039	1069	1082
DE	Germany	266	300	273	277	250	245	277
DK	Denmark	1160	1190	1180	1224	1123	1069	1170
EE	Estonia	2483	2445	2409	2406	2419	2698	2545
ES	Spain	719	839	896	937	965	1138	1110
FL	Finland	3410	3630	3160	2300	1700	2570	2420
FR	France	568	584	589	572	574	664	654
GB	United Kingdom	525	462	438	422	453	353	349
GR	Greece	2136	2195	2254	2332	2307	2304	2382
HR	Croatia	1384	1364	1396	1405	1387	1554	1564
HU	Hungary	862	792	763	787	802	801	920
IR	Ireland	671	673	672	636	658	632	665
IT	Italy	406	424	435	452	519	579	643
LT	Lithuania	1892	1818	1939	1938	2189	2278	2289
LU	Luxembourg	357	330	321	260	256	261	277
LV	Latvia	1037	1001	1033	1080	1235	1578	1596

⁹ Заб.: публикацията на средните данни на ННІ индекса за ЕС след 2017 г. е преустановена от ЕЦБ. Средното аритметично представяне на данните, като продукт от сумата на ННІ на отделните страни, води до нереалистични стойности за ЕС над 1.100 единици след 2017 г. С оглед на статистически незначителната промяна на ННІ индекса в страните от ЕС се допуска неговото последващо стабилизиране на нива от 2016 г. за периода 2017-2019 г.

MT	Malta	1458	1648	1620	1602	1599	1518	1548
NL	Netherlands	2105	2131	2104	2097	2087	2178	2039
PL	Poland	586	656	670	659	645	683	688
PT	Portugal	1197	1164	1215	1181	1220	1202	1225
RO	Romania	821	797	860	903	915	962	978
SE	Sweden	876	880	866	845	914	785	787
SL	Slovenia	1045	1026	1077	1147	1133	1020	1008
SK	Slovakia	1215	1221	1250	1264	1332	1383	1404
	Ø EU	674	692	677	661	661	661	661

Източник: Собствено изложение по данни от (European Central Bank, 2020i); (European Central Bank, 2017, S. 81); (European Central Bank, 2019b); (БНБ, 2013a)

Различията в ЕС се обосновават чрез множество структурни фактори. Тук може да се подчертае, че банковите системи в много от големите страни са фрагментирани и включват силни спестовни банки. В някои страни съществува дори кооперативен банков сектор. Това функционално разграничение намалява допълнително степента на концентрация. Банковите системи на малките страни в ЕС са по-слабо фрагментирани и се характеризират с по-висока степен на концентрация. Изключение правят Австрия и Люксембург със съответно 369 и 277 единици през 2019 г. Докато в Люксембург има голямо участие на крупни чуждестранни кредитни институти, то в Австрия високата степен на фрагментация се дължи изцяло на структурата на банковия сектор, която наподобява тази на големите страни в ЕС (European Central Bank, 2017).

Въпреки общия ръст на активите и на пазарните дялове на банките като цяло, поради липсата на крупни кредитни институти, степента на концентрация на банковия сектор в България остава на относително ниско ниво. Сравнителният анализ на средните стойности в ЕС отбелязва висок консолидационен ръст на банковата сфера у нас. Така например през 2013 г. средните стойности на ННІ индекса в ЕС бяха 674 спрямо 730 в България. От една страна, откроява се константно ниво на ННІ индекса в ЕС на около 700 единици, съпроводено от слаб растеж в България, а от друга – по-ясно се очертава концентрация на банковия капитал у нас от 992 единици през 2019 г.

Сложната взаимосвързаност на **проблемите в банковата сфера** възпрепятства нейното бъдещо развитие. В настоящата разработката се анализират само най-критичните от тях.

Спадът на приходите от матуриретни трансформации е основна причина за намаляване на печалбите в банковия сектор (Reuse, Svend, 2008a). Въпреки ръста на приходите от комисиона дейност, лихвените доходи например в Германия поддържат

висок общ дял от 73,2% от оперативните печалби през 2016 г. Те представляват основния приходен източник на кредитните институти (Deutsche Bundesbank, 2017). За сравнение лихвените доходи в България през същия период имат по-нисък дял от 68,8% (Българска Народна Банка, 2016а). Наблюдаваният в световен мащаб, вкл. и в ЕС, нисък основен лихвен процент (ОЛП) (Таблица 5) се отразява негативно върху лихвените маржове.

Таблица 5. Основен лихвен процент (ОЛП) в избрани икономически зони и държави

Държава/ Зона	ОЛП	Стойност валидна от
Еврозона	0,00 %	10.03.2016 г.
България	0,00 %	01.02.2016 г.
САЩ	от 0,00 до 0,25 %	15.03.2020 г.
Япония	от 0,00 до - 0,10 %	01.02.2016 г.
Великобритания	0,1 %	19.03.2020 г.
Швейцария	от -1,25 до -0,25 %	15.01.2015 г.

Източник: Собствено изложение по данни на (Finanzen.net, 2020) и (БНБ, 2020b)

Спадът на ОЛП доведе до понижаване на приходите от матуритетни трансформации (Weber, 2006). Тази зависимост се отразява в многократното покачване на изискванията към ефективното управление на лихвения риск с цел стабилна приходна реализация в периоди с ниски лихви (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Дори професионалният мениджмънт на лихвения риск не е предвиждал толкова продължително задържане на ниското лихвено ниво. Това се превръща в структурен проблем за банковия сектор в световен мащаб (Reuse, 2008b). Настоящият период на ниски лихви увеличава натиска върху приходите и принуждава кредитните институти да влагат свободните се финансови средства в алтернативни инвестиции с цел повишаване на общите приходи. Анализът на рисковия профил на проведени в миналото алтернативни инвестиции показва, че реализираните приходи не отговарят дори и отчасти на поетите рискове. Банките са принудени да повишат многократно рисковия си апетит с цел стабилизация на лихвените приходи (Deutsche Bundesbank, 2005). Цялостното затвърждаване на приходите може да се постигне чрез закриване на непечеливши филиали, въвеждане на наказателни лихви за крупни депозити и частично пренасочване към комисиона дейност. Занижаването на нивото на банковите резерви, като резултат от подобряване на конюнктурата в страни като Германия, води

до освобождаване на финансови средства и тяхното превръщане в инструмент за реализация на допълнителни приходи (Fehr, 2017).

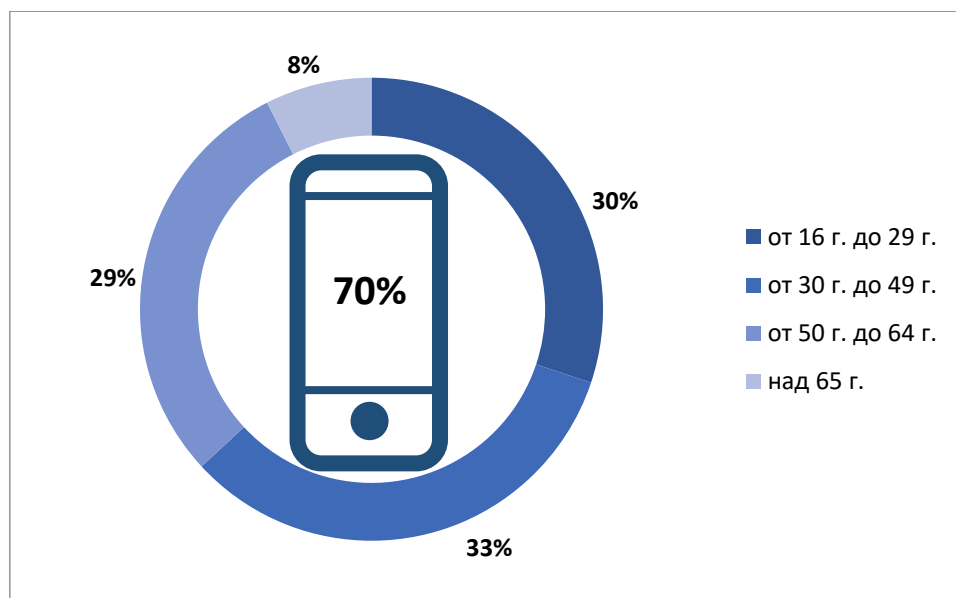
Друга причина за спада на приходите е *драстичната промяната на поведението на типичните банкови клиенти*, която се наблюдава през последните 25 години. В миналото класическият клиент на банките се характеризира със своята лоялност и с ниска ценова чувствителност. Тази даденост допринася за реализация на стабилно високи лихвени маржове (Hofbauer, 2001). В днешно време, от една страна, клиентите изискват високо приложение на технологични иновации, придружено с качествено банково консултантско. От друга страна, готовността на клиентите да заплащат допълнително за качествени услуги и иновативни технологии не само намалява, но дори много от тях изискват предлаганият банков пакет да е напълно безплатен (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Законодателството за защита на потребителя (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID), изразено например чрез разпоредба от 12/2007 на (BaFin, 2007), води до факта, че клиентите в Германия все по-често се натъкват на приходните източници на банките, които биват впоследствие критично анализирани. Тази тенденция се ускори допълнително посредством глобализацията на разплащанията чрез въвеждането на единната зона за плащания в Евро (Single Euro Payments Area, SEPA) в ЕС (Europäische Zentralbank, 2006). Резултатите от миналите и настоящите събития се отразяват директно в поведението на банковите клиенти. Повечето частни клиенти разполагат в днешно време средно с 2-4 банкови сметки (Frère et al., 2008). Също 20% от клиентите през 2007 г. на немските пазари се открояват с много висока *ценова чувствителност* (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Според (WirtschaftsWoche, 2008) нараства натискът върху банките за предлагане на безплатни разплащателни сметки. Например Deutsche Kreditbank AG (DKB AG) от 2010 г. насам със засилени темпове предоставя на частните си клиенти безплатни дебитни и кредитни карти, атрактивни лихви по безсрочните депозити, както и безплатни валутни транзакции чрез VISA credit карта в световен мащаб (Deutsche Kreditbank AG, 2020).

Гореспоменатата ценова чувствителност на банковите клиенти обхваща не само предлаганите разплащателни сметки. Тя е изразена за всички останали банкови продукти. В частност качеството на предлаганите услуги заема централна роля за клиентите (Frère et al., 2008). По-актуално изследване за банковата сфера на Германия също потвърждава ценовата чувствителност на банковите клиенти (Krah, 2017). Изследването обхваща репрезентативна извадка от 1013 клиента, която представлява

възрастовата група от 18 г. до 70 г. на цялото население в Германия. Достига се до заключението, че за 38% от запитаните главната причина при избора на банка са предлаганите безплатни услуги.

Друго проблемно поле на банковата сфера, подпомогнато от развитието на интернет, е **появата на директните банки** и последващото засилване на конкуренцията от тяхна страна (Schöning, 2000). Директните банки, като N26 в Германия, се характеризират с липсата на филиална мрежа. Тази даденост им позволява да предлагат услугите си на много ниски цени. Ценовата политика се свързва със способността им да набират нови клиенти с изключително бързи темпове (Schöning, 2000). Тук трябва да се отбележи, че привличането на нов клиент е средно 5 пъти по-трудоемко в сравнение със задържането на един настоящ клиент (Steiner, 1999). Въпреки това, директните банки навлизат успешно в банковия пазар, принуждавайки класическите кредитни институти да започнат засилена конкурентна борба. Като краен резултат се отчита цялостен спад на печалбите и ускоряване на реструктурирането на немския банков пазар (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008).

Актуално проучване на (Berg, 2019) с репрезентативна извадка от 1005 банкови клиенти на цялото население в Германия, разделено в четири възрастови групи (Фигура 7), стига до извода, че всеки трети в Германия би отворил банкова сметка при Google & Co.



Фигура 7. Разпределение на онлайн банкирането във възрастовите групи в Германия през 2019 г.

Източник: Собствено изложение по данни на (Berg, 2019) и (Asset Manager, 2019)

За голямата част от населението онлайн банкирането се превръща в неизменна част от ежедневието. През 2019 г. 70% от запитаните над 16 г. използват онлайн банкиране (през 2018 г. са 62%). Всички възрастови групи от 16 г. до 64 г. имат сходно разпределение. При населението над 65 г. се наблюдава процентен срив при използването на онлайн банкирането (Berg, 2019). В бъдеще се очаква засилена тенденция към неговото използване. За първи път през 2019 г. за над 2/3 от запитваните предлагането на онлайн банкиране и наличието на банкови приложения е важен критерий при избора на банка. В същото време намалява значението на предлаганите консултации в банковите клонове на 67% (през 2018 г. 73%). За клиентите наличието на финансови предложения в рамките на онлайн банкирането е по-важно отколкото бързия достъп до банковите филиали (58%). За 1/3 от участниците в изследването е значимо предлагането на мобилни разплащания като Google Pay или Apple Pay (Asset Manager, 2019).

Изследването констатира друг проблем в банковата сфера, свързан с *намалялата лоялността на банковите клиенти* в Германия с оглед на засилената конкуренция между банките, спестовните каси и дигиталните FinTech фирми. 41% от запитваните поне веднъж са сменяли основно използваната си банкова сметка, а други 29% могат да си представят да отворят главната си разплащателна сметка не при банка, а директно при дигитални фирми като Google, Apple или Amazon (Berg, 2019).

От днешна гледна точка *пренаситената банкова филиална мрежа*, например в Германия, се счита за проблемна област за решение. 31% от клиентите, използващи онлайн банкиране, извършват банковите си трансакции изцяло посредством интернет. Това означава, че 15 млн. граждани над 16 г. в Германия не се нуждаят от банкови филиали (Asset Manager, 2019). Други 54% посещават рядко филиали и използват предимно банковите онлайн приложения. 86% от запитаните считат, че броят на банковите филиали ще се намали значително в следващите 10 г., а 48% дори допускат тяхното пълното закриване в рамките на 20 г. (Berg, 2019).

През 2019 г. за първи път онлайн банкирането се осъществява от мнозинството (52%) чрез приложението на мобилни телефони. За сравнение техният дял през 2018 г. е 44%, а през 2017 г. е само 34%. Най-интензивно е използването на мобилни телефони във възрастовата група от 16 г. до 29 г. 93% от потребителите смятат, че онлайн банкирането предлага всички необходими функции. То се определя също като сигурно (87%) и просто за използване (82%). Същевременно клиентите, отказващи да използват онлайн банкиране, обясняват поведението си с опасения, че личните им данни могат да

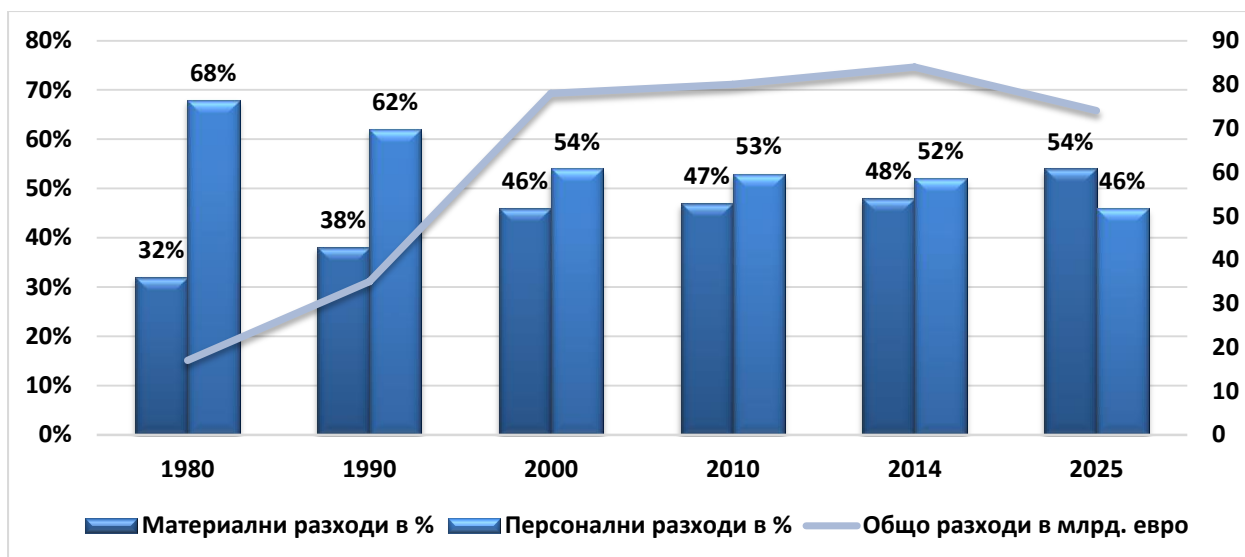
попадна в грешни ръце (61%) и с желанието си, свързано с човешки контакт в банковите филиали (56%). За други 38% онлайн банкирането е прекалено сложно (Asset Manager, 2019).

За сравнение директните банки все още не са разпространени в България, но според (Капитал, 2017) техният потенциал е разпознат у нас – липсата на клонове, филиали и значително по-малък брой служители. Голямото предизвикателство, с което трябва да се преборят директните банки, за да бъдат успешни, е с перфекционирането на процесната оптимизация. В България появата на директните банки е възпрепятствано отчасти от негативното минало на банковия сектор, както и от демографските дадености. Банковата криза в България, съпътствана от високата инфлация в края на 90-те години на миналия век и нейното последващо овладяване единствено с въвеждането на валутния борд, не са всеобщо приети като „положителна реклама“ относно стабилността на банковия сектор. Последвалата финансова криза на международно ниво през 2008 г., както и фалита на КТБ АД през 2014 г., също не допринасят за подобряване репутацията на сектора. Тези събития се отразяват в значителен спад на доверието към банковата сфера у нас. Поради това гражданите на България са резервирани към експерименти с нови бизнес модели (Капитал, 2017). Продължаващото застаряване на населението се отразява в логичен спад на процентния дял на младото население – без предразсъдъци относно технологичните новости.

Въпреки трудната изходна ситуация, българските банки се стремят да завършат прехода към директното банкиране, макар и с по-бавни темпове. Главен мотив за поддържането на курса към него е намаляването на оперативните разходи, които през 2016 г. представляват 40% (1,6 млрд. лв.) от общите оперативните приходи в българската банковата сфера. У нас пионерът в областта на директното банкиране е ПроКредит Банк (България) ЕАД. Още през 2015 г. тя въведе офлайн зони за обслужване, позволяващи денонощното ползване на банкови услуги по модела 24/7. ПроКредит Банк (България) ЕАД е и първата банка, която обявява, че всичките преводи в рамките на ЕС могат да бъдат направени на цена от 5 евро. За сравнение един превод от друга българска банка на 300 евро в същия период изиска такси до 60 евро за неговото осъществяване (Капитал, 2017).

Растящото ниво на разходите е проблемно поле за действие в ЕС, с което от дълго време насам се борят и немските кредитни институти (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Например в периода от 1994 г. до 2004 г. разходите нарастват с 1/3 по-бързо в

сравнение с приходите. По-обстояен анализ показва, че покачването на разходите, противоположно на очакванията, се дължи на ръста на ИТ разходите, като подгрупа на материалните разходи, а не на повишаването на персоналните разходи. По изчисления на (Voigtländer, 2004) делът на ИТ разходите в разходната подгрупа за материали се покачва значително в рамките на сравнително кратък период – от средно 9-13% през 1996 г. до 15-20% през 2002 г. Рязкото нарастване на ИТ разходите поради компютъризиране е породено и от засилените законови изисквания, като въвеждането на Basel III. Тук се имат предвид единствено разходите, свързани с програмирането на новите регулации (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Тенденцията към покачването на ИТ разходите се потвърждава и от изследването на (Sinn & Schmundt, 2015) в Германия (*Фигура 8*). Подчертава се плавното нарастване например на дела на материалните разходи. През 1980 г. те заемат едва 32% от общите разходи (17 млрд. евро). През 2000 г. техният дял достигна 46% от общите разходи (78 млрд. евро). Тази тенденция продължава с по-плавни темпове до 2014 г., в която делът на материалните разходи достига 48% от общите разходи (84 млрд. евро) и почти се изравнява с този на персоналните разходи. Прогнозата за 2025 г. се отличава с очаквания за превъзхождащ дял на материалните разходи с 54% от общите разходи (79 млрд. евро). Спадът на разходното ниво като цяло се свързва с дългосрочната субституция на персоналните разходи чрез процесна автоматизация и дигитализация, приложение на големите данни (Big Data) и не на последно място с гъвкавата интеграция на работна ръка посредством външни консултантски или фирми подизпълнители. Плавният дългосрочен разходен спад ще бъде постигнат чрез естествената персонална флукутация, доброволно намаляване степента на заетост в предпенсионна възраст или директно чрез ранно пенсиониране (Sinn & Schmundt, 2015). По изчисления на (Sinn & Schmundt, 2015) до 2025 г. работните места в банковия сектор в Германия ще намалеят с общо 125 000. Допълнително други 115 000 ще бъдат прехвърлени към фирми подизпълнители (Outsourcing).



Фигура 8. Разходна структура в Германия до 2014 г., вкл. прогноза за 2025 г. (в млрд. евро)

Източник: Собствено изложение по данни на (Sinn & Schmundt, 2015)

Характерното ниско разходно ниво за българския банков сектор не означава, че у нас не се правят инвестиции за компютъризирането на банковата сфера. Инвестициите са най-ясно изразени в проекти, свързани с дигитализации. Такива проекти са например вече упоменатото въвеждане на офлайн зони в рамките на директното банкиране от ПроКредит Банк (България) ЕАД още през 2015 г. Според изпълнителния директор на „Борика-Банксервиз“ АД Мирослав Вичев (Computerworld, 2017) реализацията на дигиталната трансформация се състои от три главни компонента, върху които трябва да се наблегне при дигитализацията на банковите услуги в България:

- въвеждане на съвременен начин за работа с клиентите;
- оптимизация и електронизация на вътрешните банков процеси;
- IT трансформация, съпроводена от начина на работа на специалистите, отговарящи за информационните технологии.

Констатира се още, че голяма част от банките в България използват прекалено много хартиени носители за осъществяване на основните си процеси. Други техни процеси се отличават с липса на гъвкавост. Типична черта в банковата сфера е все още масовото използване на каскадовия метод за проектното реализиране. Той се характеризира със завършване на проектната концепция, нейното последващо програмно осъществяване, тестване и продуктивно въвеждане. Използването на

съвременни динамични и интерактивни модели за софтуерна разработка, като DevOps (Development and IT operations), е препоръчително. Важна предпоставка е наличието на автоматизирани системи за тестване и инсталиране на приложения. По този начин би била подсигурана базата на DevOps технологията, свързана с достатъчно често и активно внедряване на нови продуктови версии.

Както в Европа, така и в България разходите за дигитализация и компютързация не бива да се пренебрегват. Банките трябва да наблегнат също на вътрешна процесна модернизация, като предпоставка за запазване на своята конкурентоспособност. Най-добрият начин за постигането на тази цел е премерената инвестиция в обещаващи IT технологии и процесни оптимизации. Краткосрочният ръст на банковите печалби, постигнат единствено чрез намаляване на разходите, е контрапродуктивен подход (Computerworld, 2017).

Друг проблем в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз е свързан с *последващото влияние на кризата с високорискови ипотечни кредити*. Натискът, свързан със симултанното разходно съкращение и увеличаване на печалбите, принуди банките да търсят алтернативни инвестиции. Една от тях се отнася до *ценните книжа, обезпечени с активи (ABS)*. Тази даденост предизвиква възникването на *кризата с високорискови ипотечни кредити (Subprime crisis)*. Нейното последващо влияние се счита за един от актуалните проблем в банковата сфера.

Сравнително малкият риск, свързан с ABS инвестициите, се оценяваше като носител на допълнителни печалби (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Въпреки че поначало високите печалби са свързани автоматично с по-високо рисково ниво (Markowitz, 1952), тази зависимост не бе взета адекватно под внимание. Причина за това е прекалено високият натиск върху приходите. Редица немски кредитни институти, като WestLB и BayernLB, инвестираха млрд. USD в ABS пазара, което доведе до последващите сериозни финансови затруднения.

Основната идея на ABS продукта по принцип не отговаря на лошия му имидж – особено след финансовата криза. При ABS продуктите вземанията на даден пазарен участник се групират на първо място въз основа на техния рейтинг. Впоследствие те биват продадени на друг пазарен участник. По този начин продавачът на групираните задължения получава възможността да премахне тези позиции от своя баланс (Hartmann-Wendels, 2008). В практиката намират приложение т.нар. SPV (Special purpose vehicle), в които биват прехвърляни групираните задължения. Те от своя страна се препродават и закупуват съответно от инвеститори, стремящи се да реализират

допълнителни печалби. При ABS пазара банките имат възможност да участват едновременно като организатори и инвеститори. Преди въвеждането на Basel II обезпечението на банковите извънбалансови позиции със собствен капитал не беше задължително. Същевременно платежният регламент (Solvabilitätsverordnung, SolvV) в Германия предвиждаше покритие на извънбалансовите позиции със собствен капитал (Deutsche Bundesbank, 2013). Практическото приложение на това изискване се доказва с оглед на развитията по време на финансовата криза (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Първоначално ABS бяха предвидени като инструмент за управление на кредитния риск – необходимост от икономическа гледна точка (Hartmann-Wendels, 2008).

Упражняваният натиск в банковия сектор, насочен към увеличаване нивото на печалбите, се счита за изходна точка на финансовата криза. Поради нулевата или негативната корелация ABS инвестициите предоставяха възможност за диверсификация с неизмеримо или от днешна гледна точка по-точно казано непонятно покачване на общото рисковото ниво на кредитните институти (Hagen & Rocholl, 2007). Прозрачността на ABS инвестициите също се оказа проблемна. Многократното последователно групиране на задълженията на ABS пазара доведе до появата на много сложни финансови структури (Hartmann-Wendels, 2008). Това, от своя страна, допринесе за увеличаването на зависимостта от рисковата оценка на рейтинговите агенции, които обаче не бяха в състояние да предоставят реалистична такава (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Този модел работеше безпроблемно докато финансовите пазари не бяха подложени на големи сътресения. Решаващо значение за появата на финансовата криза оказаха пренебрегването на оценката на недвижимото имущество, отсъствието на задълбочена проверка на кредитоспособността и на адекватно ниво на собствения капитал (Zeitler, 2007), както и финансирането на базата на плаващи лихви в периоди с покачващи се лихвени проценти.

Жилищният пазар в САЩ до 2006 г. се характеризираше с благоприятни условия – сравнително ниско лихвено ниво и ценови ръст в продължение на повече от 15 години. Това допринесе до занижаване на стандарта, касаещ оценката на кредитоспособността на клиентите. Отчасти се наблюдаваха дори банкови финансираня на недвижимо имущество до 110% от покупната стойност (Hemmerich, 2008). За сравнение такъв рисков апетит при финансирането на недвижимо имущество не може да бъде наблюдаван в нито една от страните в ЕС (Zeitler, 2007).

В периода непосредствено преди настъпването на финансовата криза в САЩ бяха предпочитани финансиранята, базиращи се на плаваща лихва с общ дял от 60%.

Този тип финансираня се характеризира с по-високо рисково ниво. За сравнение в Германия делът на финансиранята с плаваща лихва за същия период е едва 15% (Zeitler, 2007). Увеличаването на нивото на базисния лихвен процент се отразява директно върху лихвените задължения на клиентите. С настъпването на ценови спад на американските пазари на недвижимо имущество, съпроводено със значим ръст на лихвеното ниво от страна на Федерална резервна система (Federal Reserve System, FED) на САЩ, се стига до първите фалити и последващ ценови срив на ABS пазарите (Hemmerich, 2008). Типичният профил на инвеститорите се характеризира със стремеж към продажба на неликвидните позиции в своето портфолио. В крайна сметка ABS пазарът загуби ликвидност, частично възстановена за сметка на кредитните институти, а не за SPV структурите (Hartmann-Wendels, 2008). Породената нужда от пазарна ликвидност се оказа извън възможностите на банките за нейното удовлетворение. Някой от тях фалираха, а други изгубиха доверието на своите клиенти. Интересен е фактът, че дори ABS позициите, закупени в средата на 2008 г., се оказаха непродаваеми. В крайна сметка се стигна до извънредна амортизация на балансовите позиции на засегнатите кредитни институти (Hemmerich, 2008).

В България сривът на ABS пазарите не се отрази значително върху банковия сектор. Според анализа на (Божинов, 2013), активите на банките в България се увеличават непрекъснато в периода 2007-2012 г. В същия период нараства не само коефициентът на ликвидните активи, но и общата капиталова адекватност. Горепосочените три величини не констатираат значими балансови амортизации в българските кредитни институти, предизвикани от обезценката на директни инвестиции поради сътресенията на ABS пазарите. Намаляването на печалбите на кредитните институти в България, от една страна, се дължи на общата обезценка кредитите а, от друга – на намаляването на лихвените проценти по тях.

Ликвидната криза произтича от спада в доверието към кредитните институти и е един от основните проблеми в немския банков сектор. Ликвидните рискове бяха посочени още през 2005 г. в минималните изисквания за управление на риска (Mindestanforderungen an das Risikomanagement, MaRisk). Обратно на очакванията тяхното практическо приложение не последва напълно във всички банки (BaFin, 2007a). От средата на 2007 г. нарасна недоверието между банките. Като доказателство за това се счита нежеланието да заемат парични средства помежду си в краткосрочен хоризонт. Това явление е причина за появата на плоска и отчасти на инверсна лихвена

структура, породена от нарастващата готовност на банките да плащат по-високи лихви за краткосрочни парични средства (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008).

Основният **проблем на рейтинговите агенции** е тяхната **обективност**. Според някои автори дългосрочно трябва да се утвърдят само независими рейтингови агенции, които да са в състояние да предоставят на финансовите пазари надеждни рейтингови оценки (Everling, 2004). Точно тяхната надеждност бе опровергана по време на финансовата криза. Дори години преди нейното настъпване се изтъква, че външните рейтингови агенции не подлежат на каквато и да е била регулации и е необходимо от тях да се изисква въвеждането на ефективни правила, гарантиращи издаването на надеждни рейтингови оценки (Schmidt, 2001). Дори продукти с отличен рейтинг се оказват непродаваеми в кризисни периоди поради съмнения в тяхната адекватност (Zeitler, 2007). Централно място в критиката към рейтинговите агенции заема завишената дългосрочна оценка на ценните книжа. Според (Osman, 2008a) коренът на проблема с рейтинговите агенции се крие във факта, че те биват поръчвани и заплащани от продавача, а не от купувача на ценни книжа или структурирани продукти. Допълнително е позволено продавачът на структурираните продукти да избере рейтинг с най-благоприятна за него оценка. Това явление се описва в практиката като рейтингово пазаруване (Rating shopping) (Schmidt, 2001).

Систематиката на външните рейтингови оценки е опровергана поради голямата зависимостта към рейтинговия модел и от прекомерния фокус на рейтинговите агенции върху количествените, а не върху качествените данни. По този начин рейтинговите агенции реагират бавно и неадекватно на задаващи се кризисни явления. Особено голям отрицателен потенциал оказват рейтинговите оценки на структурирани продукти, които до настъпването на кризата в Германия бяха отчетени само с 5% от общата им пазарна стойност (Hönighaus, 2009).

По време на финансовата криза проблемите, свързани с рейтинговите агенции и ABS структурираните продукти, както и предложенията за тяхното решение бяха изтъкнати в редица известни икономически списания. Така например (Finanzen, 2009) отрази някои от най-важните политически и икономически развития в Европа:

- структурираните продукти трябва да се отразят с 20% от стойността им в банковите баланси: предложение на Peer Steinbrück – тогавашен финансов министър на Германия;
- задължителна регистрация на рейтинговите агенции Standard & Poor's (S&P), Moody's и Fitch при комитета на европейските регулатори на ценни книжа

(Committee of European Securities Regulators, CESR). CESR бе слят с европейския орган за ценни книжа и пазари (European Securities and Markets Authority, ESMA) на 01.01.2011 г.;

- забрана на рейтинговите агенции да предлагат консултантски услуги по време на издаването на рейтингови оценки. Допълнително рейтинговите агенции се задължават да оповестят критериите за издаване на рейтинговите оценки;
- промени, касаещи хонорарното заплащане на рейтинговите агенции – рейтингови оценки трябва да бъдат издавани също по поръчка на правителствени органи и инвеститори.

Проблемите, свързани с рейтинговите агенции, са известни отдавна преди настъпването на финансовата криза. Нарастващата зависимост от външния рейтинг доведе до неговото превръщане в единствения инвестиционен критерий за банките. Това явление е главната причина за систематичното подценяване на общото рисковото ниво не само на структурираните продукти, но и на всички други инвестиционни продукти, силно зависещи от външните рейтингови оценки (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008).

Проблемна област в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз се оказва *процесът на управление на риска и неговото наблюдение*. Тук могат да бъдат отбелязани следните обстоятелства:

1. *Провал при управлението на риска*. Ликвидният риск и постепенното усъвършенстване на методите за неговото управление са сравнително нови теми в банковата сфера (Zeranski, 2007). Допълнително трябва да се вземе под внимание фактът, че ликвидната криза в много от случаите е напълно ментално предизвикана. Поради тази причина трудно може да бъде измерен количественият риск. Тази зависимост не оправдава *провала на ликвидния банков мениджмънт*. Минималното очакване към него е насочено към правилната оценка на ликвидния риск, свързан най-малко с ликвидните сценарии относно големите пазарни сътресения. Липсата на адекватна оценка на ликвидните рискове се потвърждава от Банката за международни разплащания (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, BIZ), която установява, че системните пазарни шокове не се вземат под внимание от кредитните институти. Те обаче индиректно водят до покачване на ликвидните рискове в банковата сфера (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008). Така например банките в Германия изпълняват количествената (MaRisk: стълб 1), но пренебрегват качествената оценка на ликвидните

рискове (MaRisk: стълб 1). Провалът на ликвидния мениджмънт се превръща в една от причините за възникването на финансовата криза. Неуспехът на ликвидния мениджмънт поражда изискването на Franz-Christoph Zeitler (тогавашният зам.-президент на Германска Бундесбанк (Deutsche Bundesbank, DBK)) за провеждане на качествени стрес-тестове, които да вземат под внимание не само неочаквани пазарни развития, но и реакцията на пазарните участници (Zeitler, 2007).

2. *Грешки допуснати от банковите надзорни органи.* Грешките, свързани с управлението на риска, не са единствените допуснати от банковите надзорни органи. Според (BaFin, 2008a) би трябвало да бъде забелязано, че в САЩ кредитирането не отговаря на общоприетите стандарти. В рамките на качествените оценки (Basel II) е очаквана констатацията от федералния орган за финансов надзор (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin), че има признаци за прегряване в американския ипотечен пазар дори още през 2003 г. (Sachverständigenrat, 2003). На база на тези резултати се е очаквало BaFin да анализира възможното въздействие върху немската банкова система и да разработи предложения за предотвратяване на евентуални негативни ефекти (Frère, Reuse, & Svoboda, 2008).

Банковият надзор допуска грешки и по адрес на рейтинговите агенции, тъй като аналогично на банковия сектор се наблюдава сляпо доверие към безупречния AAA рейтинг (BaFin, 2008a). Като цяло се стига до подценяване на пазарните рискове и от страна на надзорните органи. Този негативен краен резултат по принцип не би трябвало да бъде допускан, тъй като оценките на рейтинговите агенции в Германия с оглед на MaRisk (стълб 1) изискват одобрението на Федералния Надзор (Bundesaufsicht) след завършена качествена и количествена проверка (BaFin, 2008b). Банковият надзор допуска грешка посредством констатацията относно рисковото покритие в банковите портфейли (Göggelmann & Krüger, 2008). До края на 2008 г. се наблюдава последващо задълбочаване на кризата, а ЕС определя допълнително средствата в Европейския гаранционен фонд като недостатъчни за нейното преодоляване (Hönighaus & Proissl, 2008).

Литературният преглед, придружен с анализ на най-новите медийни отзиви, подкрепени с резултати от научни изследвания, подчертават, че банковият сектор в Европа за последните 10 г. е направил голяма крачка по посока на подсигурирането на бъдещото си просъществуване. С оглед на постоянно променящата се пазарна ситуация с въвеждането на негативните лихвени проценти и навлизането на нови FinTech конкуренти, банковият сектор трябва до продължи с оптимизацията си, свързана не

само с разходната си структура, но и с процесна и стратегическа адаптация на своя бизнес модел.

2. Стратегическа ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги

Задаващата се дигитализационна вълна, подкрепяна от мощни и предимно мобилни крайни устройства (смартфони и таблети), се оценява положително от клиентите. Пазарното участие на доставчици от трета страна (Third party provider, TPP), предимно асоциирани с услуги за инициализация на плащания, се характеризират с отлично техническо оборудване и с перфектно позициониране в сектора на безналични разплащания. Като използват иновативни финансови технологии, новите пазарни участници извличат печалба чрез оптимизация и опростяване на процеси, подпомагащи връзките с банковите клиенти. За повечето традиционни кредитни институти в ЕС принципното отваряне към нови иновации, тяхното преустройство и създаването на синергийни обединения с FinTech фирми представлява голямо препятствие. Въпреки наличната възможност от извличане на допълнителни печалби чрез иновативни продукти и услуги, специално в нисколихвени периоди, все още банките изпитват страх от потенциален провал. Този факт забавя всеобщата тенденция към обновяване и реструктуриране на сектора (Bramberger, 2019).

Отвореното банкиране (Open/ Application Programming Interface (API) banking) и неговите нови пазарни участници оказват силно влияние върху базата за осъществяване на стратегически продажби и техните основни процеси в традиционното банкиране. Поради това утвърдените банкови участници са принудени да преосмислят и в повечето случаи да увеличат собственото си ниво на приемане на постоянно растящата FinTech индустрия. Тя е придружена с обещаващи бъдещи продукти, като незабавни плащания (Instant payment). Не само в ЕС, но и в световен мащаб, безспорно предстои фаза, свързана с нови възможности, но криеща и рискове за кредитните институти. Поради това управленските решения относно стратегическото участие на банките в настоящата и бъдещата технологична иновативна и продуктова фаза трябва да бъдат прецизирани и то по възможност на най-високо ниво от самото банково ръководство (Bramberger, 2019).

Разплащателният пазар, от една страна, изпитва основни промени в европейския частен и корпоративен сегмент, а от друга – самият той се развива с изключително

високи темпове (Bramberger, 2019). Съвременните технологии, новите разплащателни пазарни участници (Third party payment service provider, TPPSP), фундаменталните законодателни промени, съпроводени от модификация на търсенето и предлагането, водят до коренно изменение на пазарните модели (Sebag-Montefiore, Jhanji, Barrie, Öztürk, & Fischer, 2016). Трябва също да се подчертае, че бъдещи промени, свързани с предлагането, най-вероятно ще окажат влияние върху наличната комбинация на разплащателните методи и до ръст на разплащанията от приложение към приложение (Application to application, A2A). В частност се допуска преустановяването на транзакции с парични средства в брой и дори посредством кредитни карти (Bramberger, 2019). Законодателни и технологични промени принуждават пазарните участници да обмислят обстойно своята бъдеща стратегическа ориентация не само към разплащателния пазар (Barrie, Jhanji, & Sebag-Montefiore, 2016).

В миналото разплащателният пазар беше традиционно силен приходен източник на банките. Сега обаче той се характеризира с въвеждане на нови технологии, консолидация на пазарните участници, включително и навлизане на нови такива, радикални законодателни промени и не на последно място всеобщо възприемане на клиентите относно разплащанията като част от предлагания банков продукт. Тези развития водят до коренно преосмисляне на стратегическия бизнес модел, свързан с оптимизация на печалбите от разплащателна дейност (Barrie, Jhanji, & Sebag-Montefiore, 2016). Банките все още контролират и управляват разплащателния пазар в ЕС, но разпределението на доходите от единичните под процеси в рамките на цялостната разплащателна верига започна да се променя. Главната причина за това явление е технологичният напредък. Той се изразява предимно в спад на транзакционните разходи за координация на единичните разплащателни под процеси. По този начин те могат да бъдат извършвани и от небанкови пазарни участници. Разбира се, това е възможно, когато услугите, предлагани от небанковите пазарни участници, превъзхождат тези на самите банки (Riedl, 2002) особено във фазите, свързани с инициализацията и предоставянето на плащането на получателя (*Фигура 9*). Тук банките са изложени на силен конкурентен натиск. Той се дължи, от една страна, на нарастващата заетост на потребителските интерфейси и терминали от горепосочените ТТР, а от друга – поради слабото изпълнение на първоначалната банкова функция, свързана с информационна трансформация (Riedl, 2002).



Фигура 9. Фази в разплащателния процес

Източник: Собствено изложение по данни на (Bramberger, 2019)

Дигитализацията играе решаваща роля за осигуряване на бъдещата устойчивост на банковата сфера посредством бизнес трансформация и бизнес иновация. **Бизнес трансформацията** се характеризира с последващото развитие на съществуващи бизнес модели чрез приложението на дигитализация. Пример за бизнес трансформация е продажбата на книги не само в книжарница, но и тяхното допълнително предлагане в онлайн портали като Amazon. Тук основният бизнес модел остава непроменен. **Бизнес иновацията** допуска възникването на нови бизнес модели. В горепосочения пример бизнес иновацията се изразява чрез възникване на нови платформи за E-Books (електронни книги), в които не е необходимо закупуването на единична книга. Заплащането на времеви определен абонамент за достъп до цялата налична литература в дадена онлайн библиотека представлява в частност новия бизнес модел. Както бизнес трансформацията, така и бизнес иновацията трябва да се вземат от банките под сериозно внимание, за да се ограничат загубите на пазарни дялове (Walter, 2016).

Бизнес трансформацията и бизнес иновацията са често срещани във финансовия сектор. За тяхното успешно приложение се отличават два процесни модела. Бизнес трансформацията се прилага успешно в рамките на съществуваща организация. Бизнес иновацията може да бъде постигната и с помощта на отделна организация, придружаваща вече съществуващата такава, чрез сътрудничество или чрез акционерно участие (Walter, 2016).

Пример за бизнес трансформация е преустройството на сектора на частното банкиране, което сега се практикува от много кредитни институти. В частност се цели корекция на бизнес модела заради значително променената пазарна ситуация. Тук се залага на първо място върху четири основни тематични блока (Фигура 10).



Фигура 10. Пример за бизнес трансформация: преструктуриране на частно банкиране

Източник: Собствено изложение по данни на (Walter, 2016, S. 36)

Първата стъпка е свързана със значително дигитално разширение и с развитие на мултиканалността. Тук са необходими крупни инвестиции за драстично увеличаване на производителността. Същевременно се цели да се предостави на клиента висококачествено и стандартизирано банково обслужване независимо кой от каналите бива предимно използван. Банковите филиали остават важна контактна точка с клиентите. Поради това се инвестира в подходящо технологическо оборудване за многоканална интеграция. Допълнително трябва да се постави акцент върху развитието на персонала, тъй като най-добрите продукти и услуги, съпроводени от

най-модерното оборудване и технологии, са надеждни само тогава, когато са изцяло подкрепяни и прилагани от банковите служители. Цялостната бизнес трансформация, като проект за развитие на банковия бизнес модел, трябва да се насърчава и чрез инвестиции например в телевизионни реклами, подчертаващи новото пазарно позициониране (Walter, 2016).

Посредством бизнес иновацията възникват напълно нови бизнес модели, като приложението на дигитализацията е основа за тяхната реализация (*Фигура 11*).



Фигура 11. Пример за бизнес иновация: корпоративно банкиране

Източник: Собствено изложение по данни на (Walter, 2016, S. 37)

В бизнес иновацията се различават принципно няколко вида бизнес модели, представени нагледно чрез пример, свързан с корпоративното банкиране. В рамките на веригата на добавената стойност теоретично възникналите нови конкуренти могат да се разделят в следните групи (Walter, 2016):

- **Заместители в единична фаза** (принципно в производствената фаза): ако определена производствена област бъде заменена, иноваторите на продукти и бизнес решения предоставят алтернативни решения, съществуващи паралелно с тези, предлагани традиционно от кредитните институти. PayPal и Yapital са пример за доставчици на платежни услуги. Тези нови пазарни участници пренасочват към себе си част от цялостната печалба, която в миналото бе реализирана изцяло от традиционните доставчици – банките.
- **Заместители във всички фази на стойностната верига:** тук трябва да се подчертае, че новите пазарни участници преследват задачата за обединяване на цялата стойностна верига. Като пример може да се посочи FidorBank, която предоставя както на частните, така и на корпоративните клиенти възможност да осъществят банковите си трансакции от един източник. Осъществяването се извършва чрез новедефинирани дигитални възможности във всички фази на стойностната верига.
- **Заместители, агрегиращи и интегриращи цялостната стойностна верига на традиционните доставчици:** новите пазарни участници, агрегиращи и

интегриращи съществуващи стойностни вериги, използват платформени и инструментални методи за тяхното обединение. Като резултат възникват нови пазари с променени правила за участие. В същото време пазарната прозрачност и съпоставимостта на традиционните доставчици се повишава многократно. Една от тези платформи е Compeon, която предлага финансираня на средни предприятия. Използвайки платформата на Compeon, клиентът предоставя своя проект за финансиране с нужната допълнителна информация за платформата и за участващите банки. В крайна сметка клиентът получава различни предложения за финансиране, избирайки сам банката с най-изгодната за него оферта. По този начин се забелязва чувствителен ръст на влиянието на кредитополучателите.

Пазарните развития показват, че бизнес иновацията е поне толкова важна за бъдещето на финансовата сфера колкото бизнес трансформацията. Чрез сътрудничество или акционерно участие на банките е възможна реализация на обещаващи бизнес иновации. Като предпоставка се счита въвеждането на ефективен иновационен мениджмънт и непрекъснато преследване на пазарните тенденции от страна на кредитните институти (Walter, 2016).

Дигитализацията на банковия сектор чрез приложението на бизнес трансформацията и бизнес иновацията спомага за дългосрочното запазване на пазарните дялове на кредитните институти в световен мащаб. Защитата на пазарните дялове допринася за стабилизирането на печалбите. Дигитализацията обаче не е универсално решение на всички проблеми в банковата сфера.

3. Състояние и проблеми на консолидацията на банковия сектор в страните от Европейския Съюз

Бившият президент на Европейската централна банка (ЕЦБ) Mario Draghi осъжда до края на своя мандат (28.10.2019 г.) бавните темпове на консолидация в банковия сектор в ЕС. Същевременно обаче той продължи да води политика, свързана не само с удължаване на нулевите и негативните лихвени проценти, но и с планираното въвеждане на нова серия субсидирани дългосрочни кредити (Targeted longer-term refinancing operation III, TLTRO III) за рефинансиране на банковия сектор (Rasch, 2019). Констатация на Федерална асоциация на германските банки

(Bundesverband deutscher Banken, BdB) води до заключението, че кредитните институти в Евронзоната са оцетени в рамките на 50 млрд. евро в сравнение с американките банки, поради цялостната лихвена политика (Rasch, 2019):

- 7,5 млрд. евро от тях са предизвикани директно от негативните (наречени още наказателни) лихви;
- други 40 млрд. евро се свеждат като пропуснати печалби поради по-високия ОЛП в САЩ.

Mario Draghi не отрече прецизността на резултатите на Федералната асоциация на германските банки и допълни, че негативните лихвени проценти оказват различно влияние върху кредитните институти в зависимост от цялостния им бизнес модел. Той групира нивото на печалбите на банките в ЕС като сходно с тези в Япония, по-високо от кредитните институти във Великобритания и по-ниско от техните конкуренти в САЩ (Rasch, 2019).

На фона на разглежданата възможна консолидация между Commerzbank и Deutsche Bank в началото на 2019 г. според Mario Draghi няма всеобщо предпочитание към извънграничните спрямо националните банкови консолидации. „Пренаселеността“ на банковия сектор в ЕС обаче се смята като изходната точка за предстоящата консолидационна вълна. Някои от кредитните институти в ЕС, в т.ч. и Deutsche Bank, имат изключително високо съотношение на разходите и приходите (Cost-Income-Ratio, CIR) – над 80%. За Mario Draghi високото ниво на CIR индекса не е резултат от негативния лихвен процент, а производна от прекомерния брой банкови служители, неадекватната филиална мрежа, както и ниското ниво на дигитализация. В своето заключително становище той констатира, че политиката на ЕЦБ води до подобрения, свързани със заетостта и с ръст на възнагражденията, които са основа за икономическата стабилност и повишаване на инфлационния натиск. Рисковете, свързани с потенциалното влошаване на конюнктурата, остават въпреки това по-високи отколкото вероятността за нейното подобрене. Критиката към цялостната преценка на Mario Draghi за банковата сфера в ЕС е свързана с факта, че не включва анализ на субсидираните кредити от ЕЦБ, които практически възпрепятстват засилената банкова консолидация. Въвеждането на свободни депозитни граници, извън диапазона на тяхното облагане с негативни лихвени проценти, представлява финансово облекчение за банките. Свободните депозитни граници, от своя страна, се считат за основната причина за дългосрочното затвърждаване и задълбочаване на ниското лихвено ниво (Rasch, 2019).

В Швейцария, Дания и Япония отдавна се прилагат методи за намаляване на негативния банков ефект, породен от отрицателните лихвени проценти (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 2019):

- в **Швейцария** свободните депозитни граници се ориентират върху законово регламентираните минимални резерви на кредитните институти. Опростено може да се приеме, че свободните депозитни суми представляват 20 пъти сумата на минималния резерв на дадена банка, но най-малко 10 млн. швейцарски франка. Обобщено казано, от една страна, отрицателните лихви в Швейцария са най-строги в Европа на нива от минус 0,75%. От друга страна, основата за тяхното начисляване е по-благоприятна за банките като цяло. Безспорно обаче негативните лихви дават нов инвестиционен тласък на Швейцарската Национална Банка (Swiss National Bank, SNB), която многократно умножава валутните си резерви в EUR, GBP и USD след 2020 г. с цел стабилизиране на курса на CHF. (Ganchev, 2018) дори я сравнява с хедж фонд (hedge fund).
- в **Дания** склонността към облекчаване на банките е по-ниска. Характерни са отрицателни лихви по банковите депозити и нулеви лихви за ликвидни средства в текущите сметки. За предотвратяване на прехвърлянето на финансови средства от депозитните сметки, допълнително е въведен горен лимит по текущите сметки. Съгласно анализ на DZ Bank 15% от банковите депозити в Дания и около 50% от тези в Швейцария не се облагат с негативни лихви.
- в **Япония** приложеният модел е най-благоприятен за банковия сектор. Тук се използват времеви разграничения относно резервния излишък на банките до 2015 г. и от 2016 г. до наши дни. Резервите натрупани до края на 2015 г. носят на кредитните институти дори лихва от 0,1%, а за тези след 2016 г. се прилагат щедри правила за освобождаване от негативно олихвяване. В крайна сметка в Япония се начисляват негативни лихвени проценти на едва 6% от общите депозити.

Дебатите, свързани със стъпаловидното въвеждане на негативните лихвени проценти по депозитите, водят до въпроса за тяхната справедливост в различните европейски страни. От стъпаловидния модел най-голям положителен ефект ще има в страните, чиито банки плащат най-голям дял от отрицателните лихви (7,2 млрд. евро към 31.03.2019) на ЕЦБ: Германия (34%), Франция (24%) и Холандия (10%). Тук обаче се облекчават банките в страни, които така или иначе са икономически силни. За подпомагане на банките с финансови затруднения от Южна Европа (специално в

Гърция и Италия поради най-лошото съотношение на държавния дълг към БВП в ЕС (Zahariev, et al., 2020b)) е целесъобразно използването на вече упоменатите субсидирани дългосрочни кредити (TLTRO III) в комбинация със стъпаловидното начисляване на отрицателни лихви по депозитите. Свободните граници за облагане на банковите депозити с отрицателни лихви трябва да се определят предпазливо. Прекалено високото им ниво може да предизвика цялостно свиване на кредитирането с нежелани икономически последици (Frankfurter Allgemeine Zeitung, 2019).

Експертът по паричната политика Volker Wieland (Експертен съвет за оценка на цялостното икономическо развитие – Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, SVG)) смята, че е пропуснат правилния момент за промяна на лихвената политика на ЕЦБ – по-ранно спиране на покупката на държавните ценни книжа и повишаване на ОЛП. ЕЦБ обаче има друго мнение, подкрепяно от факта, свързан с реалното забавянето на икономическия растеж в Еврозоната. Политиката на ЕЦБ е неблагоприятна за индустриалния сектор с оглед на износното ниво (Rasch, 2019).

Не само в научната литература, но и в практиката, M&A транзакциите в банковата сфера се считат за инструмент с лостов ефект за реализация на разходен спад, съпроводен с приходен ръст. Консолидацията на банковия сектор не се счита за единственото, а за стратегически важно решение. Ръстът на банковите печалби е необходима предпоставка за превръщане на кредитните институти в дългосрочно атрактивен инвестиционен обект (Wackerbeck, 2018). Председателката на надзорните органи на ЕЦБ Danièle Nouy заявява в интервю през 2018 г., че ЕЦБ е подготвена за следващата финансова криза: „*Wir sind besser auf den nächsten Sturm vorbeireitet*“. Допълнително се подчертава подобрената устойчивост на банковия сектор 10 г. след несъстоятелността на Lehman Brothers. Кредитните институти разполагат не само с количествено, но и с качествено повече основен капитал в сравнение с предкризисния период. Това означава, че банковият сектор в Европа като цяло е добре подготвен за бъдещи пазарни шокове. Някои банки все още не са преодолели напълно всичките си минали проблеми, но те имат значителен напредък. Така например сумата на проблемните кредити намалява с 30% в периода 2014-2018 г. от 1000 млрд. евро на 680 млрд. евро. Основана е нова европейска рамка за преодоляване на кризисни периоди и за определяне на подхода с банки в несъстоятелност. По този начин ЕЦБ има възможност, чрез съвместна работа между Единният съвет за резолюция (Single Resolution Board, SRB) и Европейската Комисия, да реагира координирано и ефективно

при задаващи се нови кризи. Положителният тренд обаче трябва да бъде продължен, за да се избегне моментът, в който банките стоят пред ръба на нова криза, без да са напълно разрешени проблемите от предишната (Europäische Zentralbank, 2018).

Danièle Nour подчертава въвеждането на единен надзорен орган в Еврозоната като голямо постижение, което спомага за значително понижение на рисковете в банковия сектор. Неговият основен принос е свързан с проверките на вътрешните банкови модели за рисково измерване и атестираните резултати от проведените рискови тестове. Допълнително в ЕС са лансирани еднакви надзорни изисквания към всички банки. Положителен ефект произтича и от уеднаквяването на законовите норми и разпоредби. Европейският банков надзорен орган се нуждае обаче от единни разпоредби в ЕС (Europäische Zentralbank, 2018).

Проблемите на консолидацията на банковия сектор в страните от Европейския съюз могат да се очертаят в следните насоки:

1. Консолидационни разходи и ръст на консолидационния риск. Сливанията на кредитни институти са придружени с огромни разходи. Например проведените през 2019 г сондажни разговори между Deutsche Bank и Commerzbank спечелиха медийното внимание в банковия сектор в ЕС (ZEW, 2019). Потенциално обединение на двата кредитни института има за цел изграждането на по-крупна банка със значение не само на национално, но и на световно ниво. Не трябва обаче да се забравя фактът, че както Deutsche Bank, така и Commerzbank се намират в криза. Според финансиста Jesper Riedler (ZEW, 2019) големината на кредитните институти не е толкова важна колкото взаимозависимостта в световната финансова система. Мащабността на бъдещия кредитен институт сама по себе си не е основателна причина за сливането на двете най-големи частни банки в Германия. Може да се очаква снижаване на разходите, породено от обединението на двете банки, от една страна, като резултат от закриването на излишни клонове и филиали и от друга – чрез обединението на функции в back office и комплаиенс (Compliance). Така наречената в медиите „Deutsche Commers“ би се отличавала с по-обхватна и по този начин по-кризисно устойчива дейност в сравнение с отделните кредитни институти. Обяснението на този факт се крие в непълното препокриване и в различните приоритети, заложиени в дейността на двете банки (ZEW, 2019).

Теоретично в Германия все още има голям консолидационен потенциал в банковата сфера. Все още проблематично се оказва самото практическото завършване

на сливанията. Възможното обединение на Deutsche Bank и Commerzbank ще бъде свързано с огромни разходи за двата икономически засегнати кредитни института. В миналото както Deutsche Bank при закупуването на Postbank през 2010 г., така и Commerzbank при поглъщането на Dresdner Bank през 2009 г., не са съумели да реализират тяхната пълна интеграция (ZEW, 2019).

Възможното сливане на Deutsche Bank с Commerzbank практически няма да доведе до намаляване на системният риск. В крайна сметка размерът на новосъздадената банка ще е много по-малък от сбора на нейните производни, въпреки че той не е единствено определящ за нивото на системния риск. Дадена банка е системно релевантна, ако в случай на несъстоятелност трябва да бъде „спасена“, за да продължи нормалното функциониране на финансовата система на национално и на световно ниво. Deutsche Bank, поради своята значимост в световната финансова сфера, е системно релевантен кредитен институт. В списъка на системно релевантните банки само JP Morgan Chase (група 4), Citigroup (група 3) и HSBC (група 3) са по-системно значими от Deutsche Bank (група 2) (Financial Stability Board, 2019). На световно ниво Deutsche Bank се счита за незаменим финансов участник в следните области: разплащания в Евро, външнотърговско финансиране, валутна търговия и търговия с ценни книжа с фиксиран доход (ZEW, 2019).

По отношение на рентабилността европейските банки не заемат водеща позиция в световен мащаб. Като обяснение за това са идентифицирани три проблемни области (ZEW, 2019):

- пълното балансово отписване на необслужвани кредити (например на редица италиански банки) все още не е приключено;
- натиск върху приходите, произтичащ от ниското лихвено ниво в Еврозоната. Неговото допълнително задълбочаване произлиза от нарастването на оперативните разходи, свързани със завишените след кризата банкови регулации;
- банките в ЕС не винаги са в крак с технологичния напредък. Навлизащите FinTech фирми предлагат конкуриращи за банките финансови услуги и не подлежат на обхватна регулация. Препоръчително е банките да наблегнат основно върху обновяването на остарелите ИТ системи.

2. *Негативна комбинация в развитието на лихвените проценти, рисковопрегнелите активи и оперативните разходи.* Спадът на банковата рентабилност най-често е свързан с *ниското лихвено ниво* и постепенното снижаване

на лихвените маржове. Изследването на (BearingPoint GmbH, 2019), което обхваща анализ на финансовите отчети на 122 европейски кредитни института в периода 2013-2017 г., не потвърждава плавния маржов спад дължащ се по-скоро на рискови промени придружени с изменения в конкурентните условия. Ниските номинални лихвени проценти нямат изолирано еднозначно отрицателно влияние върху лихвения доход на активите, но се отличават с положителен ефект с оглед на лихвените разходи по пасивите. Съпоставка на лихвените приходи с лихвените разходи практически показва спад със съответно 17% и 31%. Следователно нисколихвената пазарна среда сама по себе си не дава достатъчна обстановка за влошаващата се банкова рентабилност (BearingPoint GmbH, 2019). David Folkerts-Landau (главен икономист на Deutsche Bank) стига до извода, че европейските банки са загубили 40% от пазарната си стойност поради отрицателните лихви за сметка на американските банкови конкуренти (Loos, 2019).

Проучването на (BearingPoint GmbH, 2019) констатира, че намаляването на **рисковопретеглените активи** (Risk-Weighted Assets, RWA) не е придружено от съпоставим спад на разходите. В почти всяка втора европейска банка се наблюдава неблагоприятно развитие на **съотношението между оперативните разходи спрямо рисковопретеглените активи**. Друг извод от изследването се отнася до по-сполучливото овладяване на оперативните разходи от страна на големите банки в сравнение със средните и малките. Според Frank Hofele (BearingPoint GmbH, 2019) дългосрочното и устойчивото намаляване на разходите в банковата сфера може да бъде постигнато само чрез дигитализация, процесна автоматизация и корекция на бизнес модела на кредитните институти. Неадекватното съкращение на разходите, например в т.нар. DACH регион (Германия, Австрия и Швейцария), не води до постигане на достатъчна рентабилност за осигуряване на бъдещата конкурентоспособност на банковия сектор (BearingPoint GmbH, 2019).

3. Пазарна фрагментация и Европейски банков съюз. В сравнение с други големи банкови пазари, като тези в САЩ, европейската банкова система е *по-фрагментирана*. Поради тази даденост, европейските банки губят голяма част от своята конкурентоспособност за сметка на американските си конкуренти. Според изследването на Deutsche Bank последващата консолидация и окрупняването на банковия сектор в ЕС се смята за практически приложимо решение за изход от сегашната ситуация. В САЩ например петте най-големи кредитни институти притежават половината от всички банкови активи. По този начин консолидацията в

американската банкова система е два пъти по-висока от тази в Европа и се счита за основа за сравнително високата доходност в САЩ (Loos, 2019).

В проучването на Deutsche Bank не се търси вина в самите европейските банки за тяхното сегашно икономическо положение. Обвиненията са отправени предимно по адрес на политиката и в частност на ЕЦБ. Противоположно на ситуацията в САЩ, повече от 10 години след финансовата криза банковата регулация в Европа все още не е занижена. Общият фонд за гарантиране на депозитите, в който европейските банки носят солидарна отговорност, се счита за най-големия политически проблем при изграждането на ЕЦБ. Френският президент Emmanuel Macron апелира за рисково споделяне. Тази идея поражда опасения и особено Германия предупреждава, че Европа не трябва да се превръща в трансферен съюз (Loos, 2019).

4. Критични фактори за успешна банкова консолидация. *Стратегическата бизнес рентабилност* при всяка M&A транзакция се асоциира с нови възможности за синергийни ефекти, като спад на разходите, ръст на продажбите, както и с нови умения, свързани със затвърждаването на конкурентоспособността на новоизградения кредитен институт. Препоръчителен е задълбочен анализ на разходните синергии, за да бъде направена реалистична оценка до каква степен те могат да бъдат практически постигнати. Изследването трябва да включва на първа линия разходните съкращения при обединяването не само на централните функции, но и на тези в средния и задния офис (middle and back office), както и промените, свързани с бъдещата клоновата мрежа. Европейските банки предвиждат средно разходни синергии в порядъка от 30% до 40% въз основа на разходната база на новосъздадената банка. За сравнение обаче се надвишават средните очаквания (например на подобни банкови транзакции в САЩ) (Wackerbeck, 2018), което поставя под въпрос нивото на тяхната практическа реализация.

Сложността на цялостната **процесна реализация** на дадена M&A транзакция е породена от многостранните финансови ефекти, които могат значително да намалят или напълно да неутрализират стратегическата бизнес рентабилност на консолидационната сделка. В практиката най-важна роля играят (Wackerbeck, 2018):

- **Счетоводното отчитане на сливането (Acquisition accounting):** балансовото обединение на банката, обект на покупката, може да има например негативен ефект върху собствения капитал на купувача по отчетните правила на IFRS;
- **Данъчната обосновка:** свързана с финансови щети, породени от забраната за прехвърляне на данъчни загуби – отрицателно влияние върху икономическата

привлекателност на дадена сделка. Например специфичен за Германия е данъкът, свързан с прехвърлянето на недвижими имоти (Grunderwerbsteuer, GEst). Той възниква в случай на консолидация от банката, обект на покупка, към купувача и представлява част от транзакцията, задълбочаваща наличния данъчен риск. Потенциалният отрицателен данъчен ефект може да бъде често смекчен или избегнат чрез приложение на иновативни транзакционни модели, стига той да бъде идентифициран предварително.

- **Модели за рискова оценка:** особено на неликвидните активи от 3-та категория (Level-3-assets) и тези, свързани с вътрешната оценка на рисковите активи. Те трябва задължително да бъдат хармонизирани по време на консолидационния процес. Нежелателен резултат от рисковата оценка е възможния отрицателен ефект върху собствения капитал на новоизградения кредитен институт.
- **Одобрението на регулаторните органи:** то е основа на всеки транзакционен процес. Въпреки настоящата благосклонност към отразяване на положителни оценки при провеждане на големи транзакции, подготовката на дадена сделка не трябва да бъде подценявана. Крайното решение на антитръстовото проучване е от решаващо значение за банковото сливане.

Достигането на транзакционната стойност зависи до голяма степен от предварителната реалистичната оценка на положителните и отрицателните синергийни ефекти. Нейното измерване изисква стриктно наблюдение по време транзакционния процес и след неговото приключване. За понижаване на риска, свързан с реализацията на транзакционната стойност, се препоръчва реалистична оценка на кодекса на банковото управление, на новоизграденото банково ръководство, както и на културната съвместимост на обединяващите се кредитни институти. Не на последно място трябва да се отдели особено внимание на риска по отношение на неадекватната вътрешна и външна комуникация, която може да застраши реализацията на очакваните синергийни ефекти (Wackerbeck, 2018).

Ефектите от реформите, свързани с Basel IV по отношение на собствения капитал и неговата възвръщаемост, се очаква да засилят натиска върху и без това нискорентабилния банков сектор (Wackerbeck, 2018). Надзорните органи целят да намалят прекомерните колебания на рисковопретеглените активи посредством въвеждането на Basel IV: подобряване на рисково-капиталовата съпоставимост на кредитните институти (Bankenverband, 2019). **Подходящият консолидационен момент** се свързва с рентабилността, управленските умения и конкурентостта, които

могат да бъдат подобрени или постигнати от европейските банки при успешно завършване на дадена M&A транзакция. Броят на адекватните партньори за всяка банка е ограничен. Смята се, че икономически най-изгодните обединения ще бъдат постигнати от банките, които са готови да предприемат консолидационни действия по-скоро отколкото по-късно (Wackerbeck, 2018).

5. *IT интеграция като ключов консолидационен фактор.* Бързото консолидационно развитие на финансовата сфера не само в ЕС, но и в световен мащаб, е придружено от индустриализация на бизнес процесите, свързана с растящото стратегическо значение на информационните технологии (Information Technology, IT) (Bartmann, Keller, & Petzel, 2005). Тяхната решаваща роля в рамките на M&A транзакциите е разпозната от интеграционния IT мениджмънт. В днешно време повечето фирми имат сложни и хетерогенни IT системи. Тази даденост е с голямо значение във финансовата сфера, тъй като информационната интензивност на предлаганите продукти и на самите процеси е традиционно подкрепяна от мощни IT (Penzel & Pietig, 2000). Чистото техническо обединение на два кредитни института не е достатъчно. Допълнително трябва се отразят и приключат както организационните, така и интеграционните задачи, свързани със сливането. Тяхното цялостно завършване е основната задача на интеграционния IT мениджмънт. По този начин се оказва директно влияние върху теоретично възможната пълна или частична синергийна реализация (Pahlke & Schiereck, 2011). Понякога се достига дори до забавяне на приключването на даден консолидационен процес поради проблеми, породени от IT интеграцията. Известен негативен консолидационен пример в научната литература е обединението на Dai-Ichi Kangyo Bank и Fuji Bank в Япония през 2002 г., при което се стигна до системен срив в продължение на няколко дни. Завършването на последващата IT интеграция продължава 3 години (Schulz, 2007, S. 317). Трудностите, свързани с IT интеграцията, не остават спестени и на банките в Европа. Като примери могат да се посочат поглъщанията на Dresdner Bank от Commerzbank през 2009 г. и Postbank от Deutschen Bank през 2010 г. С оглед на IT интеграцията, банковите сливания често се оприличават с превъзхождащи разходи над цялостно повишаване на ефективността. Тази преценка обрича на неуспех много от планираните сливания. Едно от тях е анулираното обединение на Commerzbank и Deutscher Bank през 2019 г. (Lochmaier, 2019). Особена важност в интеграционния процес придобива информационната сигурност. (Bojinov, 2016) изтъква човешкия ресурс като ключов рисков носител. На следващо място се нареждат вътрешните процеси,

информационните системи и външни фактори като например рискове, породени от доставчици и подизпълнители.

Едно проучване в Германия анализира резултатите от запитани 450 мениджъри в големи предприятия и стига до извода, че 1/3 от интеграционните ИТ проекти се провалят в рамките на М&А транзакциите (Delloite, 2008). Препоръчва се включването на ИТ казуси в първоначалните фази на М&А проектите. Ранното причисляване на всички аспекти относно ИТ интеграцията при разработката на М&А стратегията увеличава вероятността за постигане на заложените цели. В противен случай разходите по интеграционните проекти, при отсъствие на ясна стратегия за тяхното приключване, водят в практиката до превишаване на запланивания бюджет и до провал при реализацията на преследваните синергийни цели. Представените факти от разработката на (Delloite, 2008) потвърждават все още валидното становище на (McKiernan & Merali, 1995, S. 55): „*One of the main reasons for poor post-merger performance is the failure of organizations to fully consider the IT implications of mergers*”.

В най-мощното проучване по рода си от Boston Consulting Group обхващащо повече от 4000 М&А транзакции се установява, че 71% от сливанията са ръководени от стремеж към реализация на синергийни ефекти. Според изчисления на Boston Consulting Group 30% от синергийната реализация в банковата сфера зависи директно от ИТ. ИТ играе също индиректно критична роля при предоставянето на възможност на други части и области на бизнеса за постигане на пълна синергийна реализация. По този начин повече от 50% от общия синергиен потенциал се свежда до ИТ (Strüven, et al., 2008).

Важен аспект за успехът на ИТ интеграцията е правилният избор на **интеграционния метод**. В зависимост от мотивите, стратегическите цели, нужната степен на интеграция на бизнес процесите и реализация на очакваните синергийни ефекти на дадена М&А транзакция е решаващ изборът на един от основните видове интеграционни методи:

- **Нова разработка:** съществуващите ИТ системи на банките, които се обединяват, се заменят с нови такива (Lauritzen, 2000). Трябва да се отчете, че тук не се подразбира задължителното приложение на напълно нова разработка на индивидуален софтуер. Например алтернативно е широкото разпространено приложение на стандартен софтуер. Главното предимство на този интеграционен метод е възможността за внедряване на актуална и отговаряща на изискванията ИТ архитектура. Цялостният метод е съпроводен с

необходимото процесно хармонизиране, координация и обща стандартизация в други банкови области извън ИТ (Jansen, 2001). Допълнително трябва да се вземат под внимание усилията, свързани със софтуерната разработка и с изграждането на редица миграционни концепции за прехвърляне на данните от настоящите към новите софтуерни решения. Поради заложената сложност и произтичащите от нея дълги проектни фази, неотговарящи на изискванията за бързо завършване на интеграционните проекти, новата разработка, като интеграционен метод, по принцип не намира практическо приложение. Единственото изключение се прави в случаите, когато са налични прекалено остарели ИТ системи с ограничени възможности за поддръжка и разширение (Buxmann & Miklitz, 2005)/ (Pahlke & Schiereck, 2011).

- **Паралелно приложение:** в рамките на този метод се запазват ИТ системите на сливащите се кредитни институти. Главната задача остава свързана с обединението на стратегически важните налични системи за гарантиране на необходимия обмен на данни в новоизградения институт (Lauritzen, 2000). Техническата реализация се отнася до изграждане на нови интерфейси между тях. В практиката приложение им е сведено предимно до осъществяване на връзка с външни системи за отразяване на балансовите и счетоводните изисквания (Trapp & Otto, 2002). Като цяло наличният интеграционен метод се характеризира с ниска комплексност, бърза реализация (Buxmann & Miklitz, 2005) и с висока гъвкавост например при бъдещо реструктуриране (Trapp & Otto, 2002). Главният недостатък на разглеждания метод е свързан с невъзможността за реализация на синергийни ефекти в ИТ сферата поради фактът, че в него не са заложили системни обединения на консолидиращите банки. Методът намира предимно приложение, когато синергийните ефекти от ИТ системите имат второстепенна роля в консолидационния процес (Jansen, 2001). Друг възможен вариант за неговата употреба е като междинно решение. В такъв случай например пълната ИТ интеграция се оказва невъзможна в рамките на даден период поради липса на човешки ресурси за нейната реализация (Pahlke & Schiereck, 2011).
- **Симбиоза:** в рамките на този метод наличните ИТ системи на обединяващите се банки се анализират на база функционалност, производителност, съвместимост и интеграция. Единствено системите, които отговарят най-точно на горепосочените критерии, намират приложение в бъдещата архитектура.

Предимството на този подход е свързано с използване на наличната софтуерна експертиза (Handschuh & Buchta, 2000). Допълнително се допуска количественото добавяне на единични системни функции. По този начин се стига до изграждане на мощни IT архитектури. Недостатъците на подхода са свързани предимно с идентификация на най-обещаващите системи, заложена в сложността на тяхната съпоставимост. Предизвикателствата на техническата реализация се свеждат до внедряване на многобройни интерфейси (Pahlke & Schiereck, 2011). Комплексността на тази задача се намалява чрез интеграция на корпоративни приложения (Enterprise Application Integration, EIA) (Keller, 2002) и ориентираната към услуги архитектура (Service-oriented Architecture, SOA) (Masak, 2007). Интеграционните усилия са насочени към адаптацията на форматите на основните и транзакционните данни, както и на счетоводните логики (Lehmann & Scheuse, 2000). Симбиозата, като интеграционен метод, е свързана с високи разходи и продължителност. Подходът намира приложение само, когато наличните системи на обединяващите се банки имат развита IT архитектура и същевременно отговарят на изискванията на новоизградения кредитен институт (Trapp & Otto, 2002).

- **Абсорбция:** е интеграционен метод, в който една от двете налични IT архитектури се определя като водеща и бива само частично разширена с единични софтуерни решения от другата (Lauritzen, 2000). В научната литература абсорбцията се смята за метод, отговарящ на добрите практики (best-practices). Като обосновка се посочват бързата реализация на интеграцията и сравнително ниските разходи по нейното приключване (Lehmann & Scheuse, 2000). Същевременно трябва да се отчете фактът, че абсорбцията обхваща прехвърлянето на всички структури и свързаните с тях процеси, функции и данни в избраната архитектура. Цялостният процес съдържа задълбочени аналитични, миграционни и тестови фази – многократно подценявани в практиката (Pahlke & Schiereck, 2011). Недостатъкът на абсорбцията се асоциира с пренебрегването на потенциала от реструктурирането – пропуск на софтуерни и архитектурни оптимизации (Trapp & Otto, 2002). Допълнително асимилирането на налични системи като част от избраната архитектура крие риск от негативна реакция от страна на персонала, работещ с тях. В такъв случай се стига до ръст на проектите рискове, свързани с интеграцията (Lehmann & Scheuse, 2000). Не на последно място е от решаващо значение дали

мащабността на софтуерните решения в рамките на избраната ИТ архитектура позволява натоварване с допълнителни данни. Поради тази причина абсорбцията, като интеграционен метод, се избира единствено в случаите когато тази предпоставка е напълно изпълнена (Trapp & Otto, 2002)/ (Wijnhoven, Spil, Stegwee, & Tjang A Fab, 2006).

Резултатите от запитването на (Kromer & Stucky, 2002) подчертават значението и практическата приложимост на интеграционните ИТ методи в рамките на М&А транзакциите. 2/3 от запитаните фирми, участвали в М&А транзакции, са завършили интеграцията на ИТ архитектурите посредством абсорбцията. Останалата 1/3 от фирмите са предпочели интеграционния метод паралелно приложение. Интеграционните методи, свързани с новата разработка и симбиозата не намират практическо приложение (Kromer & Stucky, 2002).

Липсата на примерни процеси и процедури, придружени с ограничена експертиза в консолидиращите кредитни институти, възпрепятстват ИТ интеграцията. Те са практически причината за лошата репутация на интеграционните ИТ проекти. Deutsche Bank може да се изтъкне като положителен пример в ЕС със стремеж към ИТ оптимизация с цел максимална реализация на синергийни ефекти. При консолидациите например на Postbank през 2009 г. и на Sal. Oppenheim през 2010 г. Deutsche Bank прилага интеграционни обучения и основаване на работни групи. По този начин практически се прилага натрупания опит от предишни консолидации. Допълнително се използват най-добрите общоприети консолидационни практики (Artl, Kuehn, & Setzer, 2011).

6. Извличане на максимален консолидационен потенциал. Съвместно М&А проучване на (Deloitte Switzerland & University of St. Gallen, 2017) достига до разработката на 8 основни препоръки за реализация на максимално възможния положителен консолидационен ефект. Проучването е осъществено в петмесечен период от ноември 2016 г. до май 2017 г. То има за основа резултати от интервюта, проведени с надзорни органи, главни финансови директори, експерти в областта на М&А и с лица, отговорни за фирмената интеграция на повече от 40 швейцарски компании. Базира се на данни от исторически транзакции, съпроводени със синергийни подходи, оптимизиращи положителния консолидационен ефект. Разработката обхваща фирми от различни индустрии. Мнозинството от тях са провели консолидации с обем над 100 млн. швейцарски франка, обявени и завършени до 5 години преди провеждане на изследването (Deloitte Switzerland & University of St. Gallen, 2017). Въпреки че

консолидациите в банковия сектор не са обект на изследването, препоръките относно положителния консолидационен ефект, по наша преценка също могат да бъдат приложени при банковите консолидации в световен мащаб. Гореспоменатите 8 основни правила за разгръщане на пълния консолидационен потенциал са следните (Deloitte Switzerland & University of St. Gallen, 2017):

1. **Цялостен обхват на разходните синергии с приоритет, съчетан с тяхната мащабност** – задължително е разглеждането на всички критерии в контекст на общите синергийни разходи. Въпреки това, на първо място трябва да се реализират разходните синергии в най-обещаващите области.
2. **Строг контрол върху покупките на стоки и услуги** – разходите от възлагането на външни поръчки индиректно влияят върху реализацията на разходните синергии и крият голям потенциал за съкращение.
3. **Реализация на цялостния продажбен потенциал** – неоспорван е фактът, че кръстосаните продажби (cross selling) водят до ръст на оборотите. В практиката се наблюдава тенденция към често пренебрегване на допълнителните възможности, свързани с ценообразуването и приложението на нови методи за увеличаване продажбите.
4. **Количествено изчисление на продажбените синергии** – помага за тяхното правдоподобно изложение. Компаниите, използващи този метод, имат реален шанс за тяхното практическо постигане.
5. **Целите, свързани с дългосрочното развитие** – трябва да бъдат определяни в ранен консолидационен стадий. При необходимост е нормално те да бъдат коригирани. Тяхната адаптация в по-късни периоди не трябва да се свързва автоматично с цялостна стратегическа промяна или с лошо изпълнение на първоначално зададен план, а предимно с промени в икономическото развитие, което няма как да бъде предварително точно предвидено.
6. **Подготовка на обстоен изпълнителен план** – може да бъде свързан с българската поговорка „Седем пъти мери, един път режи“, подчертаваща изчерпателното планиране, като изходна точка за реализация на консолидационния потенциал.
7. **Последващ анализ на постигнатите резултати** – в практиката нейната реализация се гарантира чрез приложение на ключови показатели, за да се оформи крайното заключение, потвърждаващо или отричащо достигането на предварително зададените цели.

- 8. Стриктно изпълнение на предварително зададени цели** – то решаващо за пълната реализация на положителните синергийни ефекти и трябва да заема централно място в консолидационния процес.

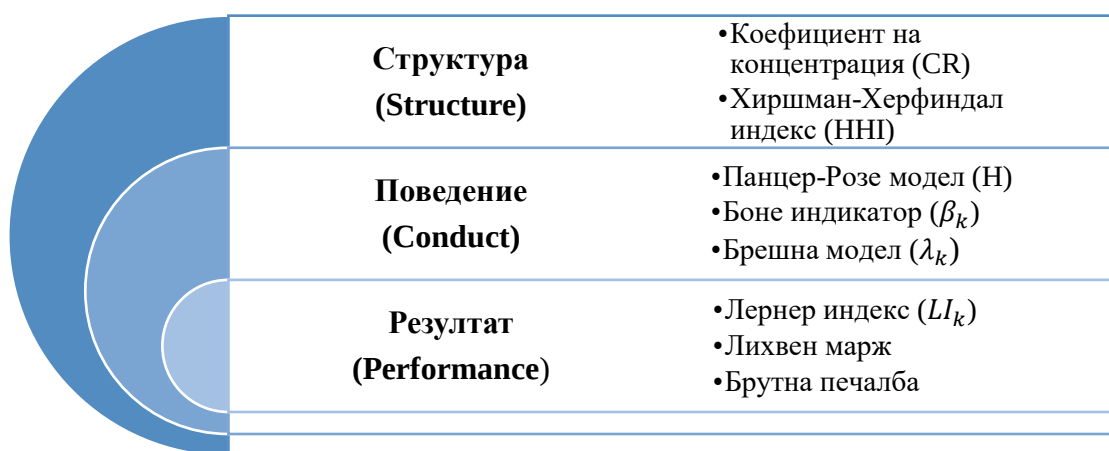
4. Подходи за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал

Функционалността на европейската финансова система е обект на научни, институционални и практически анализи. Многобройни изследвания се занимават с въпроси, които се отнесат до стабилността, рентабилността и производителността на банковия сектор. Степента на конкуренция намира приложение като променлива величина за тяхното практическо обяснение (Gischer, Richter, & Alert, 2016). Нивото на конкуренция може да бъде аргументирано например с броя на кредитните институти и наличната филиална мрежа. Същевременно пазарната концентрация е променлива и отразява структурните особености в банковата сфера. В частност тя описва промените, предизвикани от навлизането на нови или от сливания на утвърдени пазарни участници. Концентрационни индекси се използват при обосновка на банковите финансови резултати (Varmaz, 2006). При измерването на пазарната концентрация се употребява терминът от описателната статистика. Тук концентрацията отбелязва цялостното разпределение на наблюдаваните характеристики върху всички пазарни участници (Bohley, 2000, S. 175-177).

В научната литература изчерпателната оценката на рисковата способност на банките и банковите системи се провежда посредством доминиращите хипотези за конкурентоспособност (Competition-fragility) и за стабилност на конкуренцията (Competition-stability) (Berger, Klapper, & Turk-Ariss, 2009)/ (Căpraru & Andrieu, 2015). Така например ниската рентабилност на кредитните институти в Германия се обяснява с предполагаемите свръхкапацитети и с високия конкурентен натиск (Schnabel, 2014). Вътрешната пазарна фрагментация се посочва също като пречка за повишаване на производителността. Тя не позволява пълното усвояване на теоретично възможните синергии, породени от мащабността (Carvalho, 2014). Освен това кредитирането на фирми при конкурентноспособни условия зависи от възможностите за ценообразуване на банките (Love & Peria, 2015). Не на последно място трябва да се отбележи, че качеството на конкуренцията е от решаващо значение за динамичната ефективност на пазарите (Monopolkommission, 2013).

4.1. Парадигмата „Структура-Поведение-Резултат“ – предимства, недостатъци и методични ограничения

На базата на горепосочените хипотези и констатации количествена и качествена оценка за състоянието и даденостите на банковата сфера в ЕС може да се получи чрез **парадигмата за Структура-Поведение-Резултат** (Structure-Conduct-Performance Paradigm) (Фигура 12). В идеалния случай различните подходи в рамките на парадигмата достигат до еднозначни резултати по отношение на банковата концентрация. Практически те се



Фигура 12. Парадигма Структура-Поведение-Резултат

Източник: Собствено изложение по данни (Gischer, et al., 2016 S. 906)

характеризират със своите предимства, недостатъци и методични ограничения. Предварителното съобразяване с тях помага избягването на грешни заключения и предприемане на последващи неадекватни мерки (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

Въз основа на парадигмата Структура-Поведение-Резултат може да се предположи причинно-следствена връзка между *пазарната структура, пазарното поведение и пазарния резултат* (Mason, 1939). В тази теоретична рамка един концентриран пазар благоприятства тайни споразумения между участниците в него. Наличието им увеличава възможността за активна и пасивна ценова политика, водещи до ръст на печалбите. Тази зависимост е ярко изразена в банковия сектор, който се характеризира с типично високи пазарни бариери (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

При определянето на **пазарната структура** съществено значение заема степента на концентрация (Вахманн, 1999), която се описва като степен на натрупване

на икономическа сила. Практически степента на концентрация се измерва посредством различни мерки, които са представени в следващото изложение.

Коефициентът на концентрация (Concentration Rate, **CR**) е сумата на пазарните дялове s_k на най-големите n компании въз основа на балансовата им сума в даден отрасъл:

$$CR_n = \sum_{k=1}^n s_k$$

Поради ниските изисквания към използваните данни и простото изчисление, коефициентът на концентрация намира широко приложение. Например в Германия е отразен пряко в § 18 от Закона за ограничаване на конкуренцията (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB). Коефициентът на концентрация заема стойности в интервала $[0; 1]$ – 0 при пълна конкуренция и 1 в монополна ситуация (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

Недостатъците на модела се свързват на първо място с абсолютните стойности на банковата балансова сума. Така например тя може да бъде изкуствено увеличена посредством междубанкови трансакции. В този случай се променя базата за изчисление на коефициента, без да има практическа промяна в големината на кредитните институти (Richter, 2013).

Хиршман-Херфиндал индекс (Hirschman-Herfindahl-Index, **HHI**) включва информация за всички пазарни участници N и същевременно е квадрат от сумата на техните пазарни дялове:

$$HHI = \sum_{k=1}^N s_k^2$$

По този начин се изтъква значението на големите спрямо малките фирми. HHI отразява не само абсолютната, но и относителната концентрация – нараства при намаляване броя на пазарните участници или при увеличаване на неравномерното разпределение на пазарните им дялове (Gischer, Richter, & Alert, 2016)

HHI индексът заема стойности по-малки от 1.000 единици при **ниска**, между 1.000 и 1.800 при **средна** и по-големи от 1.800 при **висока пазарна концентрация**. При наличието на висока концентрация ръст на HHI индекса от само 50 единици е достатъчен за обосновка на хипотезата, че дадена M&A трансакция води до намаляване влиянието на конкуренцията. Увеличаването на HHI индекса със 100 единици има еднозначен ефект при наличието на средна пазарна концентрация (Stiele, 2008). В

практиката ННІ индексът се изчислява посредством пазарните дялове на петте най-крупни кредитни институти и заема стойности между 0 при пълна конкуренция и 10.000 при абсолютен монопол (Segura & Braun, 2004).

Ограниченията на ННІ индекса в контекста на банковата сфера са свързани с неадекватното отразяване влиянието на кредитните институти с малки пазарни дялове (Richter, 2013). Същевременно се препоръчва от определен момент да не се включват всички пазарни участници при изчислението на индекса (Knieps, 2008). Аргументацията се свързва със становището, че най-малкият пазарен участник има несъществено значение при изчислението на пазарната концентрация.

Анализът на структурата в рамките на парадигмата Структура-Поведение-Резултат в научната литература се свежда до коефициента на концентрация (CR) и индекса на Хиршман-Херфиндал (ННІ). За по-обхватна преценка на пазарната структура могат да се използват и други индекси.

Хал-Тидеман индекс (Hall-Tideman Index, **НТІ**) произлиза от безразличието на ННІ по отношение на пазарния състав. Например една и съща стойност на ННІ може да бъде отразена в различни пазарни ситуации без последващ анализ на този аспект (Varmaz, 2006). Освен това НТІ е предназначен да отрази абсолютния брой на активните пазарни участници. НТІ е индикатор за трудността, свързана с навлизането на нови конкуренти. В контекста на банковата сфера присъствието на много на брой банки е знак за ниски пазарни бариери. Същевременно наличието на малко на брой кредитни институти сигнализира за трудности, свързани с пазарното навлизане (Hall & Tideman, 1967). В рамките на НТІ пазарните дялове на банките се претеглят с техния ранг, започващ с $i=1$. За разлика от ННІ чрез НТІ се придава по-голямо влияние на малките банки (Stiele, 2008).

Посредством формалното представяне на индекса се гарантира, че стойностната

$$HTI = 1 / (2 \sum_{i=1}^N i s_i - 1)$$

е мярка, ограничена в интервалът $[0; 1]$. Горната граница се достига само в случай на монопол. При равномерно разпределение на пазарните дялове между N компании НТІ заема стойност от $1/N$ (Stiele, 2008). При $HTI = 1$ в банковия сектор има само един кредитен институт (Hall & Tideman, 1967, стр. 166).

Ховарт индекс (Horvath-Index) е разработен от (Horvath, 1970), но е по-известен като изчерпателен индекс на концентрация (Comprehensive-Concentration-Index, CCI). CCI подчертава специалната роля на доминиращите компании в даден пазар:

$$CCI = s_1 + \sum_{i=2}^N s_i^2 (1 + (1 - s_i))$$

Първият сбор на уравнението взема под внимание лидера на пазара с неговия общ пазарен дял s_1 . Втората част на уравнението има за база ННІ, но за разлика от него включва, от една страна, квадратите на пазарните дялове на останалите пазарни участници s_i^2 , а от друга – те са претеглени с допълнителен коефициент $(1 + (1 - s_i))$. Конкретно с намаляване големината на кредитните институти им се придава по-голямо значение, тъй като допълнителният коефициент е зависим от останалата част на банковия сектор (Stiele, 2008).

При монопол CCI има стойност от 1. Долната граница на индекса за ограничен брой фирми при еднакво пазарно разпределение се изразява чрез уравнението $(3N^2 - 3N + 1)/N^3$ (Piesch, 1975). В идеалния случай при наличието на многобройни пазарни участници CCI клони към 0.

Като недостатък на CCI се приема неправилната оценка на пазарната концентрация при малък брой фирми. Така например приложението на горепосоченото уравнение при пазарно разпределение между фирма „А“ и фирма „Б“ от съответно

- Вариант 1: 50% и 50%
- Вариант 2: 67% и 33%

стига до извода, че пазарната концентрация при Вариант 1 е по-висока – очевидно обратно на очакванията и на наличното пазарно разпределение (Piesch, 1975). Практически ограничението, свързано с малък брой банки в дадена банкова сфера, е възможно единствено теоретично. Повечето банкови системи се характеризират с голям брой кредитни институти. Например по данни на (European Central Bank, 2020m) към септември 2020 г. броят на кредитните институти в Еврозоната варира от 19 в Словения до 1531 в Германия.

Ханан Кай индекс (Hannah-Kay-Index, НКІ) съдържа параметър на еластичност, който трябва да бъде калибриран. Индексът показва промяната на пазарната концентрация при влизания, излизания или обединения на пазарни участници (Hannah & Kay, 1977):

$$HKI = \left(\sum_{i=1}^n p_i^2 \right) \frac{1}{z-1}$$

Във формулата p_i е частта от характеристиката a_i на елемент i [1; n] от сумата на характеристиките $\sum_{i=1}^n a_i$

$$p_i = \frac{a_i}{\sum_{i=1}^n a_i}.$$

Изборът на подходящ параметър z ($> 0 \cap \neq 0$) представлява мнението на наблюдателя за това коя схема на претегляне е целесъобразна за измерване на пазарната концентрация. Подборът на ниски стойности увеличава структурното влияние на малките банки (Varmaz, 2006):

- $z \rightarrow 0$: HKI съответства на стойността $1/n$;
- $z = 2$: HKI съответства на HHI;
- $z \rightarrow \infty$: HKI придава по-голямо значение на банките с големи пазарни дялове.

Хаузе индекс (Hause-Index, **HI**) съдържа параметър, представляващ колосионното пазарно поведение¹⁰ на банките (Hause, 1977):

$$HI = \sum_{i=1}^n p_i^{2-(p_i(HHI-p_i^2))\alpha}.$$

Във формулата p_i е частта от характеристиката a_i на елемент i [1; n] от сумата на характеристиките $\sum_{i=1}^n a_i$ (Varmaz, 2006).

$$p_i = \frac{a_i}{\sum_{i=1}^n a_i}; HHI = \sum_{i=1}^n p_i^2.$$

Произволният параметър α ($\alpha > 0$) представлява колосионното поведение на банките. Чрез HI се измерва пазарната концентрация не само въз основа на банковите пазарни дялове, но също на база на ценовите споразумения между кредитните институти. Колосионната степен расте обратно пропорционално с нарастването на параметъра α . При стойности $\alpha \rightarrow \infty$ индексът HI се доближава до HHI. HI заема стойности от 1 при монопол и клони към 0 при наличие на голям брой еднакво големи банки (Varmaz, 2006).

Етропи индекс (Entropie-Index, **EI**) – неговият корен е заложен в информационната теория на (Shannon, 1948). EI измерва очакваното информационно съдържание при всяко разпределение. Ентропията е величина за количествено измерване на произволна информация в дадена система (Varmaz, 2006):

¹⁰ Заб.: В микроикономиката под колосионно пазарно поведение се разбира ценовото споразумение между конкурентите с цел реализация на по-високи печалби (Pindyck & Rubinfeld, 2003).

$$EI = - \sum_{i=1}^n p_i \log_2 p_i = - \left(\frac{1}{\ln 2} \right) \sum_{i=1}^n p_i \ln p_i$$

$$p_i = \frac{a_i}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

Във формулата p_i е частта от характеристиката a_i на елемент i [1; n] от сумата на характеристиките $\sum_{i=1}^n a_i$ (Varmaz, 2006).

EI е определен в интервала $\left[0; \log_2 n = \frac{\ln}{\ln 2} \right]$. Стойността на EI е обратна на степента на пазарната концентрация. EI заема стойност 0 при монопол. Най-високо е неговото ниво, когато всички банки имат равни пазарни дялове $\log_2 n = \frac{\ln}{\ln 2}$. При константен брой банки EI намалява в случай на изместване на пазарните дялове и увеличаване на неравенството между банките (Varmaz, 2006).

Независимо от нивото на концентрация, изчислено посредством горепосочените измерители, неструктурираните методи целят индиректно да получат изводи за качеството на конкуренцията на база на наблюденията върху ценовата и количествената политика. В частност **поведението на пазарните участници** е от решаващо значение (Gischer, Richter, & Alert, 2016). В научната литература в тази насока намират приложение различни модели.

Моделът на Панцер-Розе (Panzer-Rosse-Modell, **H**) допуска, че цените w_i , които трябва да се заплатят от банките за входящите производствени фактори i (например депозитите), са различни в зависимост от наличната пазарна конфигурация. Конкретно еластичността на входящите цени се измерва чрез оценка на приходната функция или т.нар. **H** статистика. Процентната промяна на печалбата **R** на дадена фирма в отговор на увеличаване на цените на производствените фактори е нулева ($H=0$) в случай на монопол и абсолютна ($H=1$) при пълна конкуренция (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

$$H = \sum_{i=1}^n \frac{\partial R}{\partial w_i} + \frac{w_i}{R}$$

Предимствата на моделът Панцер-Розе са свързани с ниските изисквания към използваните данни. Фактически няма информационни разпоредби за производственото ниво, както и такива за поведението по отношение на търсенето. Единствено са нужни цялостни познания за цените на производствените фактори и приходите (Panzer & Rosse, 1987).

Критиката, насочена към модела на Панцер-Розе, се асоциира например с допускането, че пазарът е дългосрочно уравновесен. Наложилият се в научната литература измерителен модел на (Shaffer, 1983) обратно – констатира единствено краткосрочно пазарно равновесие. Друго моделно ограничение представлява хипотезата за наличие не само на идентични производствени технологии при всички пазарни участници (Künzi, 2005), но и за предлагането на един единствен продукт – монополистична структурна характеристика. Липсата на метрично скалиране допълнително затруднява тълкуването на H статистиката (Richter, 2013). Не на последно място моделът на Панцер-Розе установява само средното ниво на конкурентен натиск в изследвания период – липсват прогнози за бъдещи тенденции (Koetter, Kolari, & Spierdijk, 2008).

Боне индикатор (Boone-Indikator, β_k) извежда степента на конкуренция въз основа на разходната неефективност на пазарните участници. Индикаторът се основава на убеждението, че колкото по-продуктивна е определена банка, толкова е по-голяма нейната печалба π_k . β_k се представя формално като сила на връзката между индивидуалните пазарни дялове s_k и пределните производствени разходи mc_k при зададено производствено ниво (Boone, 2008). Ако банката провежда дейността си в конкурентна среда, ръстът на пределните разходи води до спад на печалбите. В случай, когато кредитният институт има ясно изразена ценова политика, високите разходи могат напълно да бъдат асимилирани чрез повишаване цените на предлаганите продукти и услуги – изцяло за сметка на клиента (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

$$\beta_k = \frac{\partial \ln \pi_k}{\partial \ln mc_k}$$

Предимствата на Боне индикатора са свързани с неговата стабилна теоретична основа. Независимо от наличното количествено или ценово конкурентно поведение, индексът е в състояние, чрез връзката между производственото ниво и нивото на печалбата, да извлича изводи относно конкурентния натиск. За разлика от модела на Панцер-Розе дългосрочното пазарно равновесие не е задължително условие. Същевременно индексът прави възможен анализът на единични пазарни сегменти, без да се поставят условия към използваната база данни, подобно на Лернер индекс (Fiorentino & Herrmann, 2009).

Недостатъците на Боне индикаторът са свързани с неговите допускания. Така например приемането, че най-продуктивният пазарен доставчик привлича по-голямата част от пазарните дялове, трудно може да бъде емпирично доказано (Schiersch &

Schmidt-Ehmcke, 2010). Критикува се също уеднаквяването на специфичното фирмено производствено ниво посредством едноизмерим показател. По този начин алтернативни бизнес модели с различни продуктови и разходни нива не могат да бъдат точно отразени – съответният пазар при мултипродуктовата банкова характеристика (Richter, 2013). Не на последно място индексът не е в състояние да вземе адекватно под внимание развитието на конкурентната интензивност. Например ефектите, свързани с мащабността, водят до спад на пределните разходи и до ръст на пазарния дял. По своята същност те представляват допълнителна бариера за пазарно навлизане и същевременно изтъкват нарастването на фирменото влияние при ценообразуването (Richter, 2013).

Моделът на Брешна (Bresnahan-Modell, λ_k) използва индивидуалните калкулатори на доставчиците за оптимизация на печалбите. Цели се отразяване на поведението на пазарните участници, свързано с хипотезата за налична олигополна пазарна структура (Iwata, 1974)/ (Bresnahan, 1984)/ (Lau, 1982). Оценката на предполагаемите вариации λ_k отбелязват очакваната средна производствена реакция $\bar{q}$ на дадена фирма по отношение на всички конкуренти при промяна на собственото фирмено производствено ниво q_k (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

$$\lambda_k = \frac{\partial \bar{q}}{\partial q_k} \frac{q_k}{\bar{q}}$$

Предимствата на модела на Брешна са заложили във възможността за изследване не само на цялостния пазар, но и на съставните му части. Например едновременният анализ на кредитния пазар и депозитния пазар независимо един от друг. Моделът не се нуждае от специфични банкови данни за определяне на пазарното влияние, позовавайки се единствено на обобщена пазарна информация. Посочената специфика е същевременно негово ограничение. Констатации относно средното пазарно влияние на банките са осъществими за разлика от тези, касаещи единични пазарни участници. Друго ограничение е свързано с допускането, че банките предлагат хомогенни продукти (Böttchen, 2014).

При измерителите, свързани с **пазарния резултат**, доминираща роля в голям брой проучвания заема **индексът на Лернер** (Lerner-Index, **LI**). Той отчита индивидуалното влияние на даден доставчик при ценообразуването, изразено чрез способността му да налага цени $p(Q)$ над пределните разходи $mc_k(q_k)$. Колкото конкурентният натиск е по-слаб, толкова е по-висока възможната надценка в сравнение с пазарната цена при пълна конкуренция. В този случай индексът на Лернер заема

стойност от 1. Теоретично е възможен интервалът [0; 1] (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

$$LI_k = \frac{p(Q) - mc_k(q_k)}{p(Q)}$$

Предимствата на индекса на Лернер се свързват с ниските изисквания към данните. Това важи не само за единичните фирми и фирмени групи, но и към тези, свързани с целия пазар, независимо от неговата структура. Допълнително директната зависимост от пазарния резултат решава проблема за разграничението на релевантния пазар – изследвания пазарен сегмент (Richter, 2013).

Слабите страни на индекса на Лернер се отнасят към неговата теоретична база и емпиричната му приложимост. На първо място може да се отбележи негативната корелация с конкурентното ниво на даден пазар (Richter, 2013). Така например (Rosenthal, 1980) и (Vives, 2008) доказват теоретично възможната ситуация, в която индексът на Лернер се покачва, въпреки наличието на конкурентен ръст. Индексът отразява ограничено влиянието на мащабността, както в случаите на положителни (economies of scale), така и в случаите на отрицателни (diseconomies of scale) ефекти. Допълнителни ограничения на модела са необходимостта от познаване на пределните разходи и на ценовата еластичност на търсенето, които са предпоставка за неговата емпиричната приложимост. Същевременно мултипродуктовият характер на кредитните институти води до трудности, свързани с еднозначното групиране на входящите към кореспондиращите изходящи продукти (Richter, 2013).

Други два широко разпространени измерители на **финансовия резултат** са лихвеният марж и брутният доход.

Лихвеният марж (Interest margin) е нетният лихвен доход представен чрез разликата между лихвените приходи и разходи спрямо средната балансова сума:

$$\text{Лихвен марж} = \frac{\Sigma(\text{лихвени доходи} - \text{лихвени разходи})}{\text{Рискови активи (банкови кредити)}}$$

Индикаторът дава информация за финансовия успех на банката, постигнат чрез нейната посредническа дейност (Stiele, 2008). Лихвеният марж компенсира поетите от банката оперативни разходи, разходите за собствените средства и разходите за провизии (Lüscher-Marty, 2010). Той е най-често срещаният изчислителен метод. Въпреки това, адекватното отразяване на неговото ниво от класическите влогонабирателна и кредитна дейност може да бъде постигнато единствено, когато по-голямата част от балансовите активи се състоят от банкови кредити. Например в

Швейцария на този критерий отговарят търговските банки – кантоналните, регионалните и райфайзен банките, както и спестовните каси (Lüscher-Marty, 2010). В научната литература лихвеният марж се оприличава също като непретеглен рисков измерител. Не на последно място трябва да се вземе под внимание, че към лихвените приходи и разходи се отнасят и лихвено-подобните величини – наеми, аренды, лизинги, дивиденди и плащания от сертификати за участия (Heese, 2011).

Брутният доход преди данъци и такси (Earnings Before Taxes, **ЕВТ**) дава изчерпателна представа за икономическия успех (Stiele, 2008):

$$\text{Брутен доход} = \text{Приходи} - \text{Разходи}$$

Неговото просто изчисление спомага за широкото му практическо приложение. В брутният доход е интегриран нетният доход от финансови транзакции. Той е от голямо значение за цялостния финансов резултат на крупните кредитни институти. Тук трябва да се подчертае фактът, че търговията на банките с ценни книжа за собствена сметка е с ясно изразен променлив характер и не винаги допринася положително за крайния финансов резултат (Stiele, 2008).

В Таблица 6 са представени обобщени резултатите от анализа на индексите и параметрите в рамките на парадигмата за Структура-Поведение-Резултат. Те са допълнени с утвърдени методи за по-обстоен анализ на структурния състав на банковия пазар. Всички параметри са отразени с принадлежащите интервали, категоризиращи пазарната концентрация в три групи – ниска при наличието на пълна конкуренция, средна и висока в случаите на монопол. Задължителният анализ на характерните методологични предимства и ограничения е изходната точка при индексния подбор.

Таблица 6. Индексно отразяване на пазарната концентрация

Индекс	Пазарна концентрация			Оценка	
	Ниска	Средна	Висока	Предимства	Недостатъци
CR₃	$CR_3 > 0,2$	$CR_3 > 0,2$	$CR_3 > 0,5$	(+) просто изчисление; (+) ниски изисквания към използваните данни;	(-) изчислителна база е абсолютната стойност на балансовата сума;
CR₅	$CR_5 > 0,3$	$0,3 < CR_5 \leq 2/3$	$CR_5 > 2/3$	(+) аналогично на CR₃	(-) аналогично на CR₃
HHI	$HHI < 1.000$	$1.000 < HHI < 1.800$	$HHI > 1.800$	(+) просто изчисление; (+) предоставя консистентни резултати относно ниската пазарна концентрация и наличието на високо конкурентно ниво.	(-) неадекватното отразяване на влиянието на банките с малки пазарни дялове; (-) безразличен по отношение на пазарния състав;

Индекс	Пазарна концентрация			Оценка	
	Ниска	Средна	Висока	Предимства	Недостатъци
НТИ	$1/n = \text{НТИ}$	$1/n < \text{НТИ} < 1$	$\text{НТИ} = 1$	(+) придава по-голямо значение на малките банки за разлика от ННІ; (+) акцентира върху абсолютният брой пазарни участници;	(-) по-сложно изчисление в сравнение с CR_3 , CR_5 и ННІ. (-) обхваща всички пазарни участници. <i>Например в банкови сектори с над 1000 кредитни институти като Германия (1531 към септември 2020 г. (European Central Bank, 2020m), отразяването на повече от първите 100 от тях е статистически незначимо;</i>
CCI	$\text{CCI} \rightarrow 1$	$0 < \text{CCI} < 1$	$\text{CCI} \rightarrow 0$	(+) придава по-голямо значение на банките с намаляваща мащабност;	(-) неправилна оценка на пазарната концентрация при наличие на малък брой банки;
НКІ	$1/n = \text{НКІ}$	$1/p_i < \text{НКІ} < 1$	$\text{НКІ} \rightarrow 1$	(+) отразява промените на пазарната концентрация свързани с банкови влизания, излизания и обединения;	(-) сложно изчисление – трудности относно адекватна спецификация на параметъра за еластичност;
НІ	$\text{НІ} \rightarrow 0$	$0 < \text{НІ} < 1$	$\text{НІ} \rightarrow 1$	(+) зачитане на колосионното поведение на банките;	(-) сложно изчисление – трудности относно адекватна спецификация на произволния параметър α ;
ЕІ	$\text{ЕІ} \rightarrow \frac{\log_2 n}{\ln 2}$	$\log_2 n = \frac{\ln}{\ln 2} < \text{ЕІ} < 0$	$\text{ЕІ} \rightarrow 0$	(+) измерва очакваното информационно съдържание при всяко пазарно разпределение;	(-) сложно изчисление; (-) единствено количествен, но не и качествен измерител;
Н	$H \geq 0,8$ ($H \rightarrow 1$ при пълна конкуренция)	$0,2 < H < 0,8$	$H \leq 0,2$ ($H = 0$ при абсолютен монопол)	(+) ниски изисквания към използваните данни;	(-) допускане: дългосрочното пазарно равновесие; (-) хипотеза: идентични производствени технологии и един единствен продукт; (-) липса на метрично скалиране; (-) липса на прогнози за бъдещи тенденции;
β_k	$\beta_k \leq -0,5$	$-0,5 < \beta_k < -0,2$	$\beta_k \geq -0,2$	(+) стабилна теоретична основа; (+) дългосрочното пазарно равновесие не е задължително условие; (+) възможен е анализът на единични пазарни сегменти, без да се поставят условия към използваната база данни;	(-) допускане: привличане на по-голямата част от пазарните дялове от най-продуктивния доставчик; (-) уеднаквяването на специфичното фирмено производствено ниво посредством едноизмерим показател; (-) неадекватно отразяване на развитието на конкурентната интензивност;
λ_k	$\lambda_k \leq 0,2$	$0,2 < \lambda_k < 0,8$	$\lambda_k \geq 0,8$	(+) възможно изследване както на цялостния пазар, така и на съставните му части; (+) позоваване	(-) невъзможни са констатации относно пазарното влияние на единичните банки; (-) допускане: хомогенни

Индекс	Пазарна концентрация			Оценка	
	Ниска	Средна	Висока	Предимства	Недостатъци
				единствено на обобщени пазарни данни;	банкови продукти;
LI_k	$LI_k \leq 0,15$	$0,15 < LI_k \leq 0,3$	$LI_k > 0,3$	(+) ниски изисквания към използваните данни; (+) директна зависимост от пазарния резултат: решение на проблема с разграничението на релевантния пазар;	(-) негативна корелация с конкурентното ниво на даден пазар; (-) необходимост от познания на пределните разходи и на ценовата еластичност на търсенето; (-) трудности, свързани с еднозначното групиране на входящите към кореспондиращите изходящи продукти поради мултипродуктовия характер на кредитните институти;
<i>Лихвен марж</i>	п.г.: Ø контролна група;	п.г.: Ø контролна група;	п.г.: Ø контролна група;	(+) просто изчисление;	(-) адекватно отразяване само когато по-голямата част от активите се състоят от кредити; (-) лихвеният марж е непретеглен рисков измерител; (-) моментно изчисление на база минали данни: прогнозно отсъствие;
<i>Брутен доход</i>	п.г.: Ø контролна група;	п.г.: Ø контролна група;	п.г.: Ø контролна група;	(+) просто изчисление;	(-) търговията с ценни книжа за собствена сметка е с ясно изразен променлив характер и не винаги допринася положително за крайния финансов резултат; (-) моментно изчисление на база минали данни: прогнозно отсъствие;

Източник: Собствено изложение по данни (Gischer, et al., 2016 S. 908)/ (Varmaz, 2006 стр. 132)

Популярността на показателите на *пазарната структура* е свързана преди всичко с тяхната практическа приложимост. Те са сравнително разбираеми, обективни и лесни за изчисление. В същото време заключенията им не винаги имат пълна практическа реализация. Така например моделът на Берtrand (Bertrand Modell) за пазарната конкуренция при простата форма на олигопол (дуопол) показва, че дори при участието само на две фирми е възможно наличието на интензивна конкурентна среда (Endres & Martiensen, 2007). Пример за олигополен пазар с високо конкурентно ниво е производството на IBM съвместими процесори за персонални компютри, който се доминира напълно от две фирми: Advanced Micro Devices и Intel Corp. (Stiele, 2008). Освен това приемането на екзогенно фиксирана пазарна структура е неубедително в

дългосрочен план – противоречие с оглед на хипотезата за пазарна ефективност (Efficiency Market Hypothesis) на (Demsetz, 1973). Критиката към парадигмата за Структура-Поведение-Резултат от страна на теорията за конкурентните пазари (Contestable-Markets-Theorie) е свързана с пренебрегване влиянието на потенциалните конкуренти чрез заплахата от пазарно навлизане (Baumol, 1982). Друго ограничение е адресирано към невъзможността за географско разграничение на релевантния пазар. Минали емпирични проучвания срещат сериозни затруднения, свързани с набавянето на данни на местно ниво. Фактическото разграничение се оказва също проблемно поле за действие. В частност фирми, които в по-тесен смисъл не принадлежат към банките, като спестовни каси и застрахователни компании, не се взимат под внимание при изчисление нивото на пазарната концентрация. Същевременно въпросните фирми предлагат продукти и услуги, които се намират в тясна конкуренция с тези на банките (Stiele, 2008). Тук трябва да бъде отбелязано, че проблемът с фактическото пазарно разграничение, съпроводено с растящото значение на финансово-технологичните фирми (FinTechs), особено изразено през последните 5-10 години, се задълбочава допълнително. Отразяването на пазарната концентрация, без тяхното включване, поне частично би довело до изкривяване на крайните изследователски резултати.

Моделите, анализиращи банковото *пазарно поведение*, се характеризират със своите предимства, недостатъци и методични ограничения (Gischer, Richter, & Alert, 2016). Тяхното паралелно приложение, като допълнение към индексите, които характеризират пазарната структура, спомага за изграждането на цялостна представа за анализирувания банков сектор.

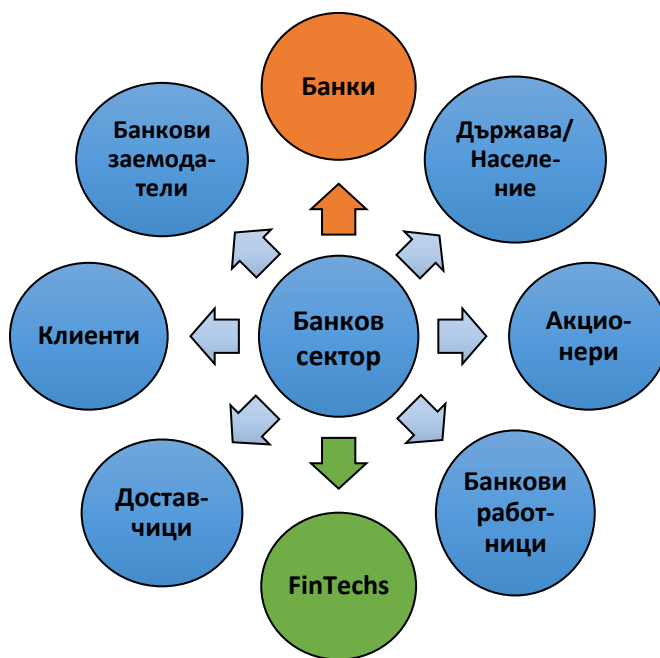
Идеята на парадигмата Структура-Поведение-Резултат е адекватно и цялостно аналитично отразяване на даден пазар. Дори заключителното приложение на *пазарния резултат* набляга предимно на предимствата, произтичащи единствено от ръста на кредитните институти (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

Сравнението между кредитните институти и банковите системи, независимо от тяхната мащабност, може да бъде постигнато например чрез изграждането на кореспондираща контролна група показатели и допълнителното приложение на аналитични коефициенти като CIR, ROA и ROE. За съжаление нито в практиката, нито в научната литература съществува обобщаващ модел, който включва всички заинтересовани групи (Stakeholders) – държавата, вкл. нейните органи и население, акционерите, банковите работници, доставчиците, в т.ч. и подизпълнителите, банковите клиенти, заемодателите и не на последно място FinTech фирмите. Именно в

тази насока в по-нататъшното изложение се опитваме да представим конкретен модел за оценяване ефективността от концентрацията на банковия капитал.

4.2. Модел за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал

При оценяването на ефективността от концентрацията на банковия капитал обикновено се взема под внимание единствено широко разпространеният метод за увеличаване на акционерното богатство (Shareholder Value, SV). Той се използва също при оценката на корпоративния резултат (Rapport, 1986). В настоящата разработка изхождаме от по-широката представа, че цялостният успех на банковата консолидация се отразява върху всички заинтересовани групи (Stakeholders), вкл. и единичните кредитни институти на даден пазар (Фигура 13). Между преследваните цели на пазарните участници съществуват както несъответствия, така и взаимозависимости.



Фигура 13. Банков сектор и заинтересовани групи (Stakeholders)

Източник: Собствено изложение по данни на (Bötzel & Schilling, 1998)/ (zu Putlitz, 2001, стр. 167)

Изграждането на банкова система, която носи оптимална полза едновременно на всички пазарни участници, е основа за дългосрочен икономически растеж и финансова стабилност. Обратно на очакванията и изследванията в научната литература, насочени

в посока на оптимизация на акционерното богатство, банковата сфера и степента на нейната ефективност зависи от икономическия растеж на всички заинтересовани групи. Ако в центъра на внимание се поставят единствено банките, това може да породи пропуски по отношение на потенциала за бъдещото секторно развитие.

В научната литература се разглежда приоритетно банковото обслужване на физическите и юридическите клиенти (Димитрова, 2016). В същото време кредитните институти и клиентите са само част от заинтересованите групи. Консолидацията на банки в определен географски регион, особено когато в него има ограничен брой кредитни институти, носи със себе си разнородни ефекти за заинтересованите групи. Например затварянето на дублиращи се банкови филиали, като резултат от M&A транзакция, има обикновено положителен ефект за новоизградената банка посредством намаляване на общото ниво на разходите. За част от останалите заинтересовани групи това обаче може да е съпроводено с отрицателни ефекти:

- *загуба на работни места*, тъй като се съкращават не само банкови филиали, но и дублиращи позиции;
- *ръстът на безработицата* има негативен ефект за държавата, изразен в спад на данъчни постъпления и ръст на разходите под форма на обезщетения за безработица;
- *намаляването на броя на банковите филиали* носи *неудобства на банковите клиенти*, тъй като обикновено се увеличават средните разстояния до най-близкия филиал. Допълнително е възможна промяна в ценовата политика на банката (например с повишаване на лихвените проценти по кредитите и понижаване на лихвите по депозитите);
- *спад на броя на потенциални клиенти от гледна точка на доставчиците*. Например ИТ подизпълнителни фирми реално губят проектни поръчки;
- *в някои случаи дори акционерите са жертва на банкови обединения*, тъй като тяхното финансиране често се провежда със заемане на допълнителен капитал. Последващото лихвено обслужване води до *намаляване на общата сума на дивидентите*.

В модела за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал FinTech фирмите имат разнородна функция. От една страна, те могат да предлагат банкови услуги и по този начин стоят в пряка конкуренция с кредитните институти. В тази си роля от гледна точка на банковите клиенти те се превръщат в банкоподобни учреждения. Същевременно тяхната дейност не е така строго

регламентирана като банковата. Тази даденост се изразява в ниските пазарни бариери за навлизането на нови FinTech фирми и до бързо завоюване на пазарни дялове в банковата сфера. От друга страна, съществуващите модели за измерване на концентрацията на банковия сектор не винаги вземат под внимание значението на FinTech фирмите. Това обстоятелство според нас може да се приеме като техен недостатък. В предлагания в настоящата разработка модел за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал съществува стремеж за адекватно отразяване на пазарните дялове на FinTech фирмите.

Долупосочените хипотези, свързани с **модела за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал**, се характеризират с последователна логическа взаимозависимост:

- Хипотеза 1: „Изчисление и класация на сравнителната консолидационна атрактивност в банковия сектор на национално ниво в ЕС“;
- Хипотеза 2: „Изчисление на ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) на национално ниво, който същевременно е оптимален за всички заинтересовани групи“;
- Хипотеза 3: „Анализ на теоретично възможните консолидационни варианти и разработка на процесна препоръка за ефективно окрупняване на банковия капитал по примера на банковия сектор в България“.

Трябва да се отбележи, че доказването или отхвърлянето на една или повече от горепосочените хипотези няма положителен или отрицателен ефект върху другите хипотези. Последователната логическа взаимозависимост на хипотезите отразява процеса преди стартирането на дадена M&A транзакция. Посредством Хипотеза 1 се цели да се достигне до първоначална класификация на консолидационната атрактивност на банковите системи. Хипотеза 2 се стреми към цялостна оптимизация на банковата сфера чрез последваща консолидация. Заключително Хипотеза 3 предоставя процесна препоръка за консолидация на банковия сектор до степен, която генерира дългосрочен икономически ръст. Верификацията, свързана с практическото приложение на модела за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал, е представена в следващата трета глава на настоящата разработка.

На база на изложението в настоящата глава могат да се представят следните *по-важни изводи и констатации*:

Първо. Банковите разходи нарастват по-бързо в сравнение с приходите. По-обстояен анализ показва, че покачването на разходите, противоположно на очакванията, се дължи на ръста на ИТ разходите, като подгрупа на материалните разходи, а не на повишаването на персоналните разходи. Рязкото нарастване на ИТ разходите поради компютъризиране е породено и от засилените законови изисквания.

Второ. Реализацията на дигиталната трансформация се състои от три главни компонента, върху които също трябва да се наблегне при дигитализацията на банковите услуги в България: въвеждане на съвременен начин за работа с клиентите; оптимизация и електронизация на вътрешните банкови процеси; ИТ трансформация, съпроводена от начина на работа на специалистите, отговарящи за информационните технологии.

Трето. Европейските банки са загубили 40% от пазарната си стойност поради отрицателните лихви за сметка на американските си конкуренти. Същевременно, противоположно на ситуацията в САЩ, повече от 10 години след финансовата криза банковата регулация в Европа все още не е занижена. Общият фонд за гарантиране на депозитите, в който европейските банки носят солидарна отговорност, се счита за най-големия политически проблем при изграждането на ЕЦБ. Рисковото споделяне поражда опасения, че Европа може да се превърне в трансферен съюз.

Четвърто. Подходящият консолидационен момент се свързва с рентабилността, управленските умения и конкурентостта, които могат да бъдат подобрени или постигнати от европейските банки при успешно завършване на дадена М&А транзакция. Броят на адекватните партньори за всяка банка е ограничен. Смята се, че икономически най-изгодните обединения ще бъдат постигнати от банките, които са готови да предприемат консолидационни действия по-скоро отколкото по-късно.

Пето. 30% от синергийната реализация в банковата сфера зависи директно от ИТ. Те играят също индиректно роля при предоставянето на възможност на други части и области на бизнеса за постигане на пълна синергийна реализация. По този начин повече от 50% от общия синергиен потенциал се свежда до ИТ.

Шесто. В настоящата разработка се предлага модел за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал, който да отчита не само интересите на акционерите, но да търси оптимална полза едновременно за всички пазарни участници.

Трета глава

ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ

1. Структура и актуални проблеми на банковия сектор в България

Структурата на банковия сектор в България е изразен посредством съвкупността от Централната банка (ЦБ) в лицето на Българската народна банка (БНБ), кредитните институти и клоновете на чуждестранните банки:

- **БНБ** е основана на 25.01.1879 г. и изпълнява функциите на ЦБ на България. Основните задачи на БНБ са свързани с поддръжката на стабилността на националната парична единица, регулацията и контрола на банковата система за защита на интересите на вложителите. Цялостната правна рамка за дейността на БНБ е регламентирана посредством „Закон за Българската народна банка“ (ЗБНБ). Характерно за България е установения паричен съвет към 01.06.1997 г., известен още под наименованието „валутен борд“ – режим на парична политика за постигане на ценова стабилност (Българска Народна Банка, 2020е).
- **23 кредитни институти**, разделени в три групи (*Фигура 14*). Първата група обхваща 5-те най-крупни от тях. Банките във втора група са значително по-малки и наброяват 13. В трета група попадат клоновете на чуждестранните банки у нас с общо 5 институти.

Активите в банковия сектор на страната бележат ръст от 8,2% през 2019 г. и достигат обща стойност от 114,2 млрд. лв., като 62,1% принадлежат на петте най-големи банки, 34,7% се разпределят между банките от втора група и 3,2% се причисляват към клоновете на чуждестранните банки.

Поглъщането на Банка Пиреос България (втора група) от Юробанк България (първа група) на 12 ноември 2019 г. е основната причина за промяната на част от балансовите позиции в българския банков сектор през 2019 г. (Българска Народна Банка, 2019а) Тенденцията, свързана с ръст на активите на банките от първа група за сметка на кредитните институти от втора група, е изразена също през 2020 г. чрез вливането на Експресбанк в „Банка ДСК“ ЕАД към 30.04.2020 г. (БНБ, 2020f, S. 76). В края на последното тримесечие на изминалата година делът на кредитите и вземанията

нараства на 65,7%, на паричните средства се понижава на 15,9%, а на финансовите инструменти бележи минимално покачване на 13% в сравнение с 2018 г. (АББ, 2020b).

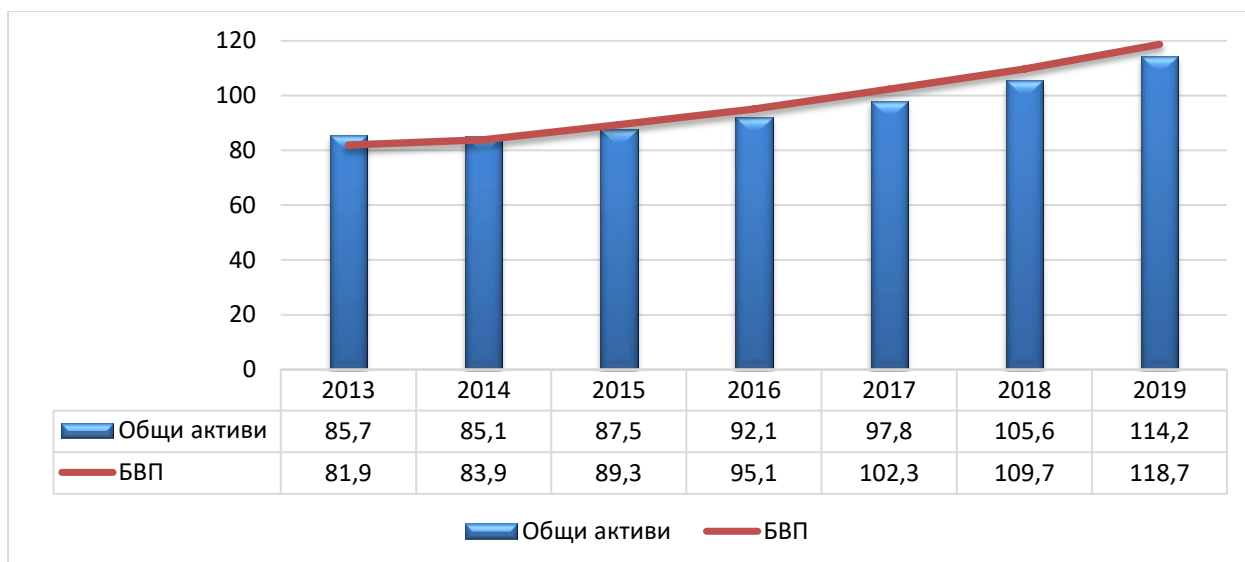
Първа група	Втора група	Трета група
• Банка ДСК • УниКредит Булбанк • Обединена българска банка • Юробанк България (Пощенска банка) • Първа инвестиционна банка	• Райфайзенбанк (България) • Експресбанк (до 29 Април 2020 г.) • Централна кооперативна банка • Българска банка за развитие • Алианс Банк България • Банка Пиреос България (до 11 Ноември 2019 г.) • Прокредит банк (България) • Общинска банка • Инвестбанк • Българо-американска кредитна банка • Интернешънъл асет банк • Търговска банка „Д“ • ТИ БИ АЙ Банк • Токуда Банк • Тексим Банк	• Сити банк Европа (клон България) • ИНГ банк Н.В. (клон България) • БНП Париба С.А. (клон България) • БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. (клон България) • Те-Дже Зираат банкасъ (клон България)

Фигура 14. Структура на банковия сектор в България¹¹

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2019а, стр. 20); (АББ, 2020b);

Ръстът на банковите активи спрямо БВП на България през периода 2013-2019 г. е по-слабо изразен (Фигура 15). До 2014 г. активите на банковия сектор превишават абсолютната стойност на БВП. От 2015 г. насам се наблюдава тенденция към плавно намаляване на икономическото значение на банковия сектор. Съотношението „обща банкови активи/ БВП“ се стабилизира на 96% в периода 2017-2019 г.

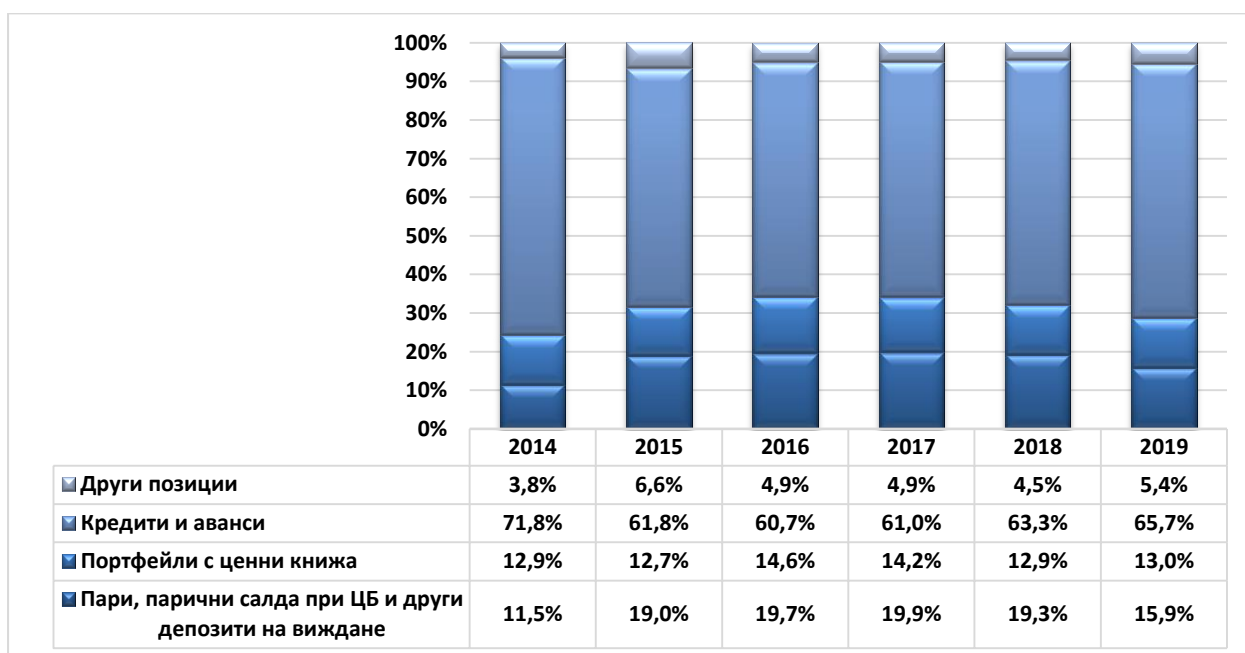
¹¹ Заб.: Варенголд Банк АГ, клон София не е включена в списъка на банките от трета група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност (БНБ, 2020g, S. 75). Експресбанк е заличена от Търговския регистър на 30 Април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД (БНБ, 2020f, S. 76); (БНБ, 2020g, стр. 23).



Фигура 15. Ръст на активите на банковата система спрямо БВП

Източник: Собствено изложение по данни на (АББ, 2020b, стр. 5; 11); (БНБ, 2013a, S. 8); (БНБ, 2014b, S. 8)

Наред с относителното ниво на активите на банковата система важна роля има и промяната на тяхната структура (Фигура 16). В края на 2019 г. кредитите и авансите

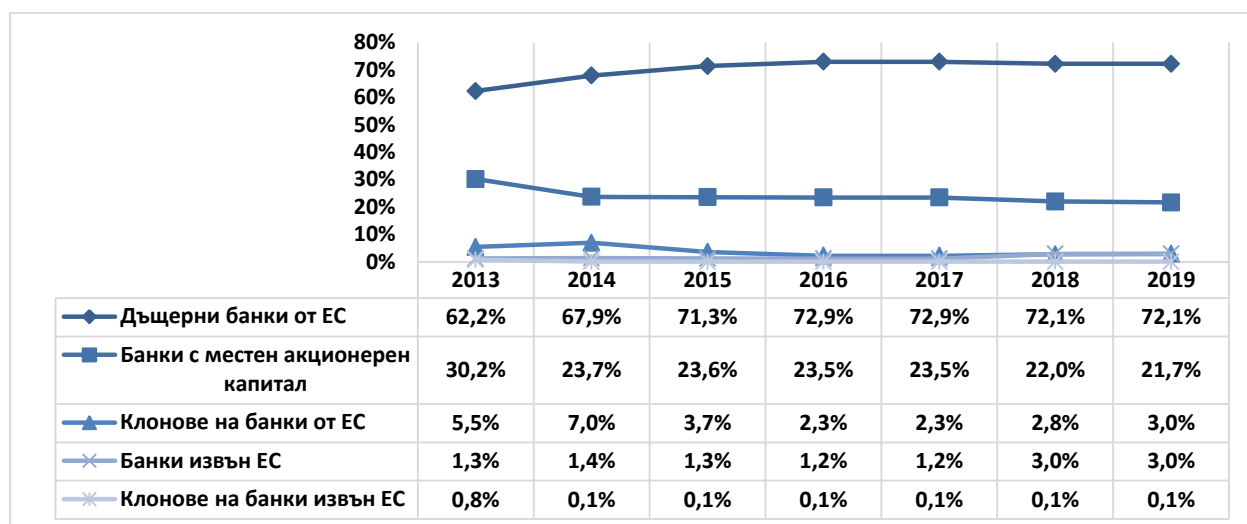


Фигура 16. Структура на активите на банковата система в България

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2015, S. 8); (БНБ, 2017, S. 7); (БНБ, 2019a, S. 7); (АББ, 2020b, стр. 12)

представляват 65,7% от банковите активи – 63,3% през 2018 г. Допълнително се наблюдава спад на паричните средства на 15,9% от 19,3% година по-рано. Минимално процентно нарастване е отчетено в инвестициите във финансови инструменти до 13% от 12,9% в сравнение с 2018 г. (АББ, 2020b).

Пазарният дял на местните и чуждестранните банки в България според размера на активите е представен във *Фигура 17*. Към края на 2019 г. активите на дъщерните банки от ЕС заемат 72,1% от активите на банковата система. Банките с местен акционерен капитал държат 21,7%. Клоновете на банките от ЕС и банките извън ЕС имат равен размер от 3%. Най-малък е дялът на клоновете на банките извън ЕС с едва 0,1% (Българска Народна Банка, 2020а).



Фигура 17. Пазарен дял на местните и чуждестранните банки в България¹²

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2014b, S. 8); (БНБ, 2015, S. 7); (БНБ, 2016а, S. 7); (БНБ, 2017, S. 7); (БНБ, 2018, S. 6); (БНБ, 2019а, S. 6);

Характерно за България е намаляващото значение на банките с местен акционерен капитал. Въпреки че през месец март 2014 г. се отбелязват най-високите стойности на пазарния дял на местните банки от 30,8%, това високо ниво не можа да бъде задържано за дълго. КТБ АД достигна, от една страна, обща сума на активите от 7,3 млрд. лв. и зае четвърто място непосредствено след УниКредит Булбанк, Банка ДСК и Първа инвестиционна банка. От друга страна, обаче КТБ АД бе поставена под специален надзор на 3 юли 2014 г. Последващият ѝ фалит се отрази в спад на активите

¹² Заб.: поради закръгляване сборът на данните за 2019 г. не се равнява на 100 % (БНБ, 2020а, S. 6).

на местните банки и до намаляване на общия пазарен дял на банковите активи в България на нивата от края на 2013 г. (Българска Народна Банка, 2014а).

Ясно подчертан е интересът на кредитните институти от ЕС към българската банкова сфера. Така например общият дял на дъщерните банки от ЕС и клоновете на банки от ЕС от 2014 г. насам е константно над 70%. След първоначален застои на ниво от под 1,5%, участието на банките извън ЕС, вкл. и техните клонове, се удвои през 2018 г. През 2019 г. последва задържане на общо ниво от 3%.

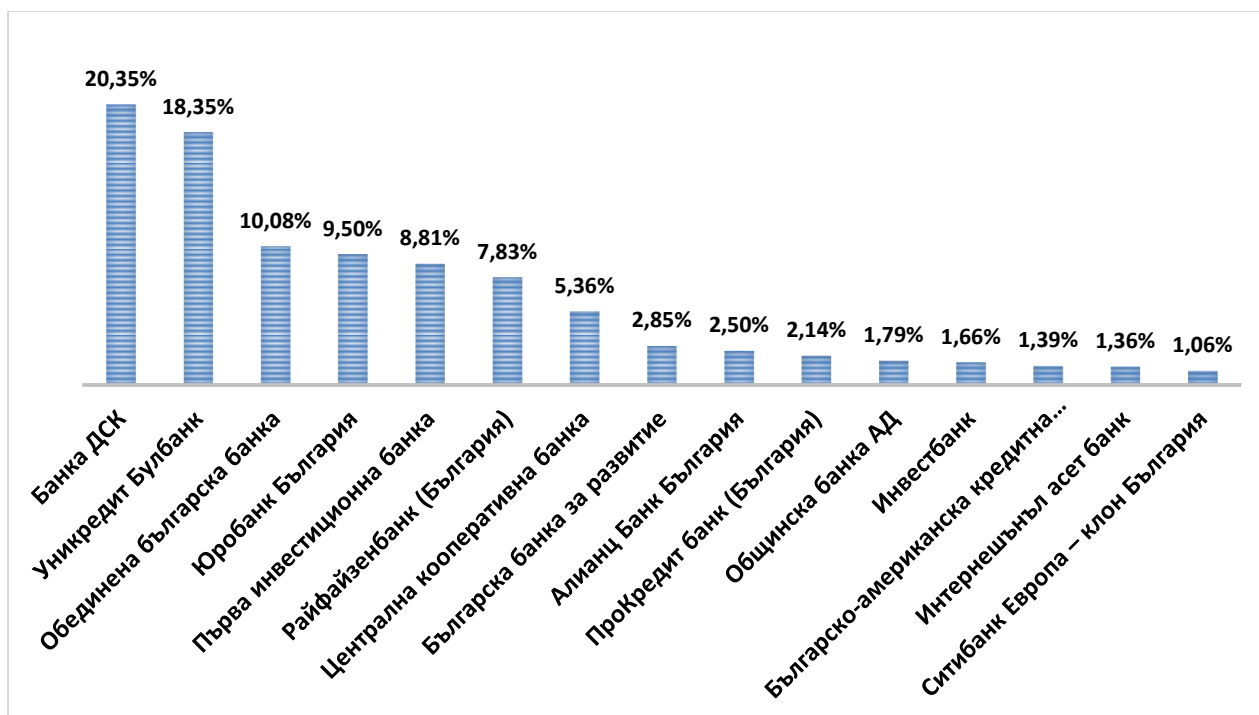
Пасивите в банковата система нарастват през 2019 г. с 8,8% и възлизат на общо 99,8 млрд. лв. Тяхното разпределение между банките от първа, втора и трета група е съответно 61,5% (61,35 млрд. лв.), 35% (34,94 млрд. лв.) и 3,5 % (3,52 млрд. лв.). Цялостният прираст на пасивите се обуславя с покачване на депозитите с 8,4% на 97,21 млрд. лв. Депозитите отразяват 97,4% от стойността на пасивната балансова страна (АББ, 2020b).

Разликата между общата стойност на активите (114,2 млрд. лв.) и на пасивите (99,8 млрд. лв.) формира именно **собствения капитал на банковата система** от 14,4 млрд. лв. Ръстът на основния капитал от 3,9% спрямо 2018 г. е повлиян на първо място от високата печалба на банковия сектор. Второстепенна роля заема разпределението на финансовия резултат. Основният капитал, съсредоточен в банките от първа, втора и трета група, е съответно 9,06 млрд. лв., 4,7 млрд. лв. и 0,64 млрд. лв. (АББ, 2020b).

Нетната печалба на банковия сектор през 2019 г. запазва високото си ниво от 1,675 млрд. лв. (1,678 млрд. лв. през 2018 г.). 69,6% от нея е генерирана от банките в първа група, 27,2 % от банките във втора група и една 3,2% от банките в трета група. Чрез приспадане на еднократните ефекти ¹³ през споменатите отчетни години се стига до извода, че коригираната нетна печалба през 2019 г. е 1,6 млрд. лв., а тази през 2018 г. е 1,44 млрд. лв. Реализираният финансов резултат през последните две години е постигнат в среда с висока кредитна активност, с ниски лихвени проценти, със спад на разходите за обезценка и с подобро качество на кредитния портфейл (АББ, 2020b).

По данни на БНБ в България има 15 банки с пазарен дял над 1% (БНБ, 2020f) (*Фигура 18*):

¹³ Заб.: най-значителните от тях са свързани с Първа инвестиционна банка. През 2018 г. банката получи сериозен финансов тласък от сделката, свързана с част от терена на Кремиковци. През 2019 г. годишният ѝ резултат е отново положително повлиян. Този път посредством продажбата на портфолио лоши кредити, макар и ефектът да е по-слабо изразен от предходната година (Капитал, 2020b, стр. 3).



Фигура 18. Банки в България с пазарен дял над 1% към 31.03.2020 г.¹⁴

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2020f)

Концентрацията на банковия капитал в България през периода 2013-2020 г. се дължи отчасти на органичен растеж и свързания с него ръст на пазарните дялове на Уникредит Булбанк от 14,84% през 2013 г. (Българска Народна Банка, 2018) до 18,35% към март 2020 г. (БНБ, 2020f). Най-голямо разширение на пазарните дялове посредством М&А трансакции е постигнат от Банка ДСК непосредствено след вливането на Експресбанк към 30.04.2020 г. С общ пазарен дял от 20,35% Банка ДСК се превръща в най-крупния кредитен институт у нас. Юробанк България също се характеризира със своята активност на банковия пазар, изразена чрез поглъщането на Банка Пиреос България на 12 ноември 2019 г. По този начин пазарният дял на банката се повишава на 9,5% и се нарежда на 4-то място. На 18 ноември 2019 г. СИБанк напълно консолидира Обединена българска банка (ОББ) приемайки името ѝ за консолидационната група (Ненчев, 2019). Актуално ОББ заема 3-то място с пазарен дял от 10,08% (БНБ, 2020f). Първа инвестиционна банка се отличават със стабилни пазарни дялове. Нейният принос към ръста на концентрацията на банковия сектор е второстепенен. Трябва да се подчертае, че сливанията на кредитните институти през

¹⁴ Заб.: Експресбанк е заличена от Търговския регистър на 30 април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД (БНБ, 2020f, S. 76). По този начин за изчисление на пазарните дялове, нейните активи са изцяло включени към „Банка ДСК“ ЕАД.

последните 2-3 години са доказателство за практическото окрупняване на банковата сфера у нас, а не са свързани единствено с разпространение на слухове относно секторни обединения.

Плавното повишаване на степента на концентрация на банковия сектор в България може да бъде продължено чрез системно увеличение на пазарните дялове на банките в първа група (*Фигура 14*). Реализацията на стабилна средна пазарна концентрация или висока такава ($HHI > 1800$) в краткосрочен план е единствено възможна чрез сливане, продиктувано от петте най-големи банки помежду си или с такива с пазарен дял над 5% (*Фигура 18*). Теоретичната асимилация от страна на кредитни институти с пазарен дял под 5% води до частично окрупняване на банковия сектор, но няма влияние върху повишаването на концентрационното ниво, изчислено посредствено HHI индекса. Това се дължи на факта, че HHI индексът се определя единствено на базата на петте водещи кредитни институти в страната. Пример за такава транзакция е завършеното сливане на ТБ Виктория в Инвестбанк през 2018, която в крайна сметка достигна общ пазарен дял от 2,01% в България (Българска Народна Банка, 2018). Към 31.03.2020 г. обаче пазарният дял на Инвестбанк е само 1,66% (БНБ, 2020f).

Не на последно място е възможно дългосрочно окрупняване на банковия сектор в България с навлизането на нов пазарен участник, който би могъл да измести Банка ДСК и Уникредит Булбанк от водещите им позиции. Тук се има предвид основаване на системно релевантен кредитен институт¹⁵ чрез поетапното закупуване и интеграция на банки с пазарен дял например над 1,5%. В този случай постигането на стабилна средна пазарна концентрация в България може да се превърне от едно чисто теоретично в реалистично явление.

В ЕС и в Швейцария има крупни кредитни институти, които нямат нито дъщерна банка, нито се характеризират с акционерни участия в други банки в България (UBS AG, 2016). Възможното бъдещо основаване на нов кредитен институт в България от банки като UBS AG, които имат финансовата мощ да изградят нов „гигант“ в банковата сфера у нас, би било значителен тласък към окрупняването на банковия пазар. Инвестициите в български кредитни институти, вкл. основаването на нови кредитни институти, може да стане значително по-атрактивно за чуждестранни

¹⁵ Заб.: системно релевантните банки се отличават с балансова стойност > 30 млрд. евро или $> 20\%$ от размера на БВП на производната им страна. Допълнително към тях се причисляват и банки, които са получили финансова подкрепа от Европейския механизъм за стабилност (European Stability Mechanism, ESM) или принадлежат към трите най-големи банки във всяка от страните в ЕС (Iwasa & Vollmer, 2017).

инвеститори, ако се разрешат някои от съществуващите проблеми на банковата сфера у нас, а именно:

1. **Липса на ноу-хау относно кредитната оценка:** уеднаквяване на процесите, свързани с кредитната оценка при отпускането на кредити на физически и юридически лица, използвайки утвърдени практики в ЕС и на световно ниво. По този начин се постига обективна оценката на качеството на кредитното портфолио на дадена банка – разбираема за потенциален (чуждестранен) инвеститор.
2. **Неконкурентна банковата инфраструктура:** наличието на модерна и ефективна инфраструктура в банковата сфера в България повишава вероятността за закупуване или акционерно участие в български кредитни институти от чуждестранни банки.
3. **Възпрепятстваща законодателна база:** оптимизацията и опростяването на законодателството, от една страна, води до улеснения, свързани с консолидационния процес на национално и извънгранично ниво, а от друга – предлага база за постигане на допълнителни регулационни подобрения за защита на външните инвестиции у нас.
4. **Ниско качество на кредитния портфейл:** продължителното подобряване на кредитния портфейл води едновременно до стабилизиране на банковата система и до засилване на защитната ѝ функция срещу бъдещи сътресения на финансовите пазари. Не на последно място качественият кредитен портфейл заема важно място при взимане на консолидационно решение. Това се обяснява с факта, че консолидационният риск при дадено банково сливане се приема за значително по-висок при покупка на банка с лош кредитен портфейл.

Основните проблеми на банковия сектор в България на настоящия етап могат да се очертаят в следните насоки:

1. Ниско качество на активите. Към 31.12.2019 г. делът на необслужваните кредити и същевременно тяхната абсолютна стойност намаляват. Общият им обем отчита спад от 4,54 млрд. лв. през 2018 г. до 3,935 млрд. лв. през 2019 г. – без централни банки и кредитни институти. Положителна е и тенденцията при повишаването на качеството на кредитното портфолио. За сравнение частта на необслужваните кредити е само 5,94% спрямо 7,5% през 2018 г. (АББ, 2020b). Допълнително подобряването на кредитния портфейл през 2019 г. обхваща всички

сектори. Съответно делът на необслужваните кредити е по-малък в сравнение с 2018 г. (АББ, 2020b):

- нефинансовите предприятия до 6,8% (2,488 млрд. лв.) от 8,7% (3,035 млрд. лв.);
- потребителските кредити до 6,31% (784,4 млн. лв.) от 6,63% (620,8 млн. лв.)¹⁶;
- жилищните кредити до 3,98% (496,9 млн. лв.) от 5,98% (620,8 млн. лв.).

Същевременно спадът на дела на необслужваните кредити през 2019 г. при банките от първа група е подчертан в сравнение с банките от втора група (АББ, 2020b):

- първа група: до 5,93% от 7,8% през 2018 г.;
- втора група: до 6,05% от 7,08 % през 2018 г.

В рамките на отчета за третото тримесечие на 2019 г. БНБ изразява своите опасения, че **рискът, свързан с качеството на активите**, не е адекватно отразен (Българска Народна Банка, 2019а). Критиката е на първо място към **прекалено ниското ниво на образуваните провизии за необслужваните кредити**. Тук специално се изтъква проблемът с ръста на кредитния портфейл и последственото провизиране на кредитния риск с времево закъснение. В крайна сметка БНБ обаче не формулира изрични препоръки за корекция на процеса за формиране на провизиите за необслужваните кредити.

С оглед на горепосочената тенденция, свързана с подобряването на цялостното качество на кредитното портфолио и с по-високата степен на покритие с обезценка на brutните необслужвани кредити в сравнение със средните стойности за ЕС, преценката на (АББ, 2020b) относно качеството на активите в България, съпоставено с констатацията на (Българска Народна Банка, 2019а), е преобладаващо положителна. Така например (АББ, 2020b) конкретно посочва консервативното покритие на необслужваните brutни кредити и аванси в България към края на 2019 г. на ниво от 59%. За сравнение средните стойности в ЕС през същия период са значително по-ниски – едва от 44,45%.

В заключение трябва да бъде подчертано, че БНБ допуска теоретично покачване на кредитния риск в България. С оглед на икономическото развитие и високото средно ниво на провизиите у нас в сравнение с ЕС кредитният риск, изразен посредством неговата процентна и абсолютна стойност, остава в рамките на коридор, толериран не само от БНБ, но и от самите кредитни институти.

¹⁶ Заб.: абсолютната разлика се обяснява с ръста на кредитното портфолио през 2019 г. По данни на (АББ, 2019, стр. 19) необслужваният дял на потребителските кредити от 6,63% отговаря на 620,8 млн. лв.

2. *Спад на доходността.* Ръстът на кредитния обем в България частично компенсира негативния ефект от спада на лихвените проценти по кредитите. По този начин се реализира стабилизиране на приходите от лихви. Същевременното свиването на лихвения марж е главната причина за нуждата от адаптация на бизнес моделите на кредитните институти към настоящата нисколихвена среда. Едно от средствата за противодействие на банките срещу намаляването на лихвения марж е увеличението на таксите и комисионите. Реализацията на по-високи приходи с оглед на платежните услуги е ограничена от 15 декември 2019 г. насам с влизането в сила на Регламент (ЕС) 2019/518. От една страна, всички доставчици на платежни услуги в страните, в които националната парична единица е различна от евро, са задължени да прилагат еднакви такси за извънгранични плащания в евро и за национални плащания на съответната равностойност в местна валута. От друга страна, разширената Директива (ЕС) 2015/2366 и нейното съпътстващо приложение в националното законодателство изисква от кредитните институти у нас адекватна софтуерна реализация на интерфейс за взаимодействие с небанкови доставчици на платежни услуги. Посочената софтуерна реализация е не само свързана с допълнителни разходи, но може впоследствие да бъде използвана от небанковите доставчици на платежни услуги за повишаване на конкурентния натиск върху банките (Българска Народна Банка, 2019а).

Постепенното навлизане на интернет банкирането се оценява като възможност за подобряване на общата разходна ефективност на кредитните институти. Становището на (Българска Народна Банка, 2019а) предвижда ръст на разходите за поддръжка на информационните системи и за противодействие срещу киберрискове. Като цяло интернет банкирането се счита за инструмент за реализация на разходно съкращение.

Въпреки отразените рискове, свързани с доходността, през 2019 г. българската банкова система показва резултати над средните нива в ЕС. Като пример могат да бъдат посочени следните финансови показатели (АББ, 2020b)/ (АББ, 2020с):

- **рентабилност на активите (Return on Assets, ROA)** – 1,47% за България към 0,36% в ЕС (банките от първа и втора група в България имат стойности съответно от 1,64% и 1,15%);
- **рентабилност на собственият капитал (Return on Equity, ROE)** – 11,63 % за България към 5,2% в ЕС (банките от първа и втора група в България имат стойности съответно от 12,12% и 9,7%);

- **съотношение „разходи/приходи“** (Cost-Income-Ratio, **CIR**) – 51,3% за България към 64% в ЕС.

3. Прекомерен капиталов излишък. Макропруденциалната политика¹⁷ в България цели неутрализация на негативните структурни и циклични рискове в банковия сектор. С оглед на стабилизирането и подобряването на устойчивостта на кредитните институти от октомври 2019 г. у нас е въведено положително ниво на антицикличния капиталов буфер. По-конкретно Управителният съвет (УС) на БНБ определя антицикличен буфер от 0,5% до 31.03.2020 г. Последователният ръст на буфера влиза двуетапно в сила за периода от 01.04.-31.12.2020 г. от 1,0 % и за първото тримесечие на 2021 г. от 1,5% (Българска Народна Банка, 2019а).

Консолидационните процеси в българската банкова система се считат за развития с положителен ефект за нейната устойчивост. Същевременно се увеличава зависимостта към единични крупни кредитни институти. Поради тази даденост се използват капиталовите буфери за други системно значими институти (ДСЗИ), като инструмент за смекчаване на структурните рискове в банковия сектор. В рамките на ежегодната ревизия през 2019 г. УС на БНБ идентифицира осем системно значими банки (Таблица 7), които се задължават да поддържат капиталови буфери през 2020 г. в интервала от 0,5% до 1,0%. Допълнително през 2019 г. е проведен двугодишният преглед на буфера за системен риск. Резултата отрази неговото одобрение на ниво от 3% от общия размер на местните рискови експозиции. Задачата на буфера за системен риск е именно да подобри устойчивостта на кредитните институти спрямо структурни рискове, произлизащи от: (Българска Народна Банка, 2019а)

- типичната характеристика на банковото посредничество;
- цялостната взаимосвързаност на банковия сектор с финансовата система и останалите икономически сектори.

Таблица 7. Банки в България с буфери за ДСЗИ считани от 01.01.2020 г.

Банки	Буфер за ДСЗИ от 01.01.2020 г.
Банка ДСК ЕАД	1.00%
УниКредит Булбанк АД	
Първа инвестиционна банка АД	
Обединена българска банка АД	

¹⁷ Заб.: вид политика, насочена към предотвратяване на „...рискове и слабости, които да ограничат тяхното допълнително нарастване и разпространение в цялата финансова система.“ (ЕЦБ, 2017).

Юробанк България АД	0.75%
Райфайзенбанк (България) ЕАД	
Централна кооперативна банка АД	0.50%
Българска банка за развитие АД	

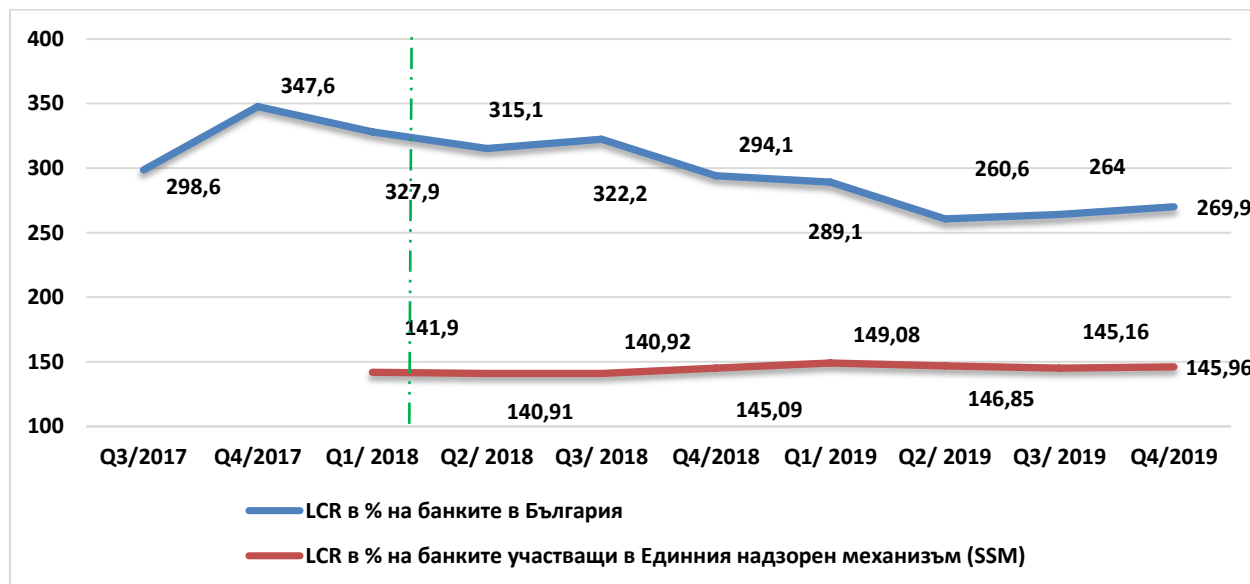
Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2019с)

Българският банков сектор се характеризира с чувствителен капиталов излишък над регулаторните изисквания за капиталова адекватност и ликвидно покритие. Към края на 2019 г. **съотношението на базовия собствен капитал от първи ред (Common Equity Tier 1, CET 1)** на банковия сектор достигна 19,04% от 18,99% през 2018 г. Показателят се повишава при банките от първа група на 19,99% в сравнение със спад във втора група до 17,31%. Съотношението на **общата капиталова адекватност** за системно релевантните кредитни институти се понижава до 20,16% през 2019 г. от 20,38% 12 месеца по-рано. За 2019 г. е характерна превъзхождаща капиталова адекватност на банките от първа в сравнение с тези от втора група от съответно 20,71% и 19,16%. През 2018 г. се наблюдава обратната зависимост – капиталовата адекватност на банките от втора група отчиташе 21,49%, а на банките от първа група 19,7% (АББ, 2020b). Според БНБ развитието на показателите се дължи на промени, свързани с регулацията, приложението на Международния стандарт за финансово отчитане 9 (МСФО 9) от началото на 2019 г., счетоводни класификации и не на последно място изменения по отношение на общата стойност на рисковите експозиции и капитала (АББ, 2020b).

Показателите на капиталовата адекватност на кредитните институти в България са над средните нива в ЕС: CET 1 от 19,04% и средна обща капиталова адекватност от 20,16%. За сравнение към края на 2019 г. в ЕС средното CET 1 ниво е 14,78%, а средната обща капиталова адекватност е 18,43% (АББ, 2020с). Поддържането на висок капиталов излишък у нас е сигнал, че банките задържат прекомерни финансови резерви поради невъзможността за инвестиране в проекти с адекватно рисково ниво спрямо очакваната възвръщаемост. Отразената от БНБ повишена несигурност относно бъдещото икономическо развитие може също да бъде изтълкувана като предупреждение по адрес на банките за предпазване от поемане на допълнителни рискове в настоящата нисколихвена среда. В крайна сметка предотвратяването на бъдещо влошаване на кредитния портфейл и непосредственото задържане на необслужваните кредити на сегашното ниво предпазва от образуване на допълнителни

провизии и индиректно за запазване на рентабилността на българския банков сектор над средното ниво в ЕС.

4. Свръхликвидност. Високата капиталова адекватност на българския банков сектор дава положително отражение върху коефициента на ликвидно покритие (Liquidity Coverage Ratio, LCR) (Българска Народна Банка, 2019а). LCR влезе в сила от 2018 г. съгласно нововъведените изисквания за отчитане на ликвидността: Регламент (ЕС) 575/2013 на Европейския парламент/ Европейски съвет и делегирания Регламент (ЕС) 2015/61 на Европейската Комисия. Отразяването на LCR коефициента от БНБ е първоначално доброволно публикувано за третото и четвъртото тримесечие на 2017 г. (Българска Народна Банка, 2017) (*Фигура 19*). Задължителното постигане на ниво над 100% е оповестено посредством отчета за първото тримесечие на 2018 г. със стойността от 327,9%. Историческите данни за LCR индекса от третото тримесечие на 2017 г. до края на 2019 г. показват стабилна реализация на минималните изисквания. Дори най-ниските стойности на LCR у нас от второто тримесечие на 2019 г. преизпълняват над 2,5 пъти изискванията, важащи за всички европейски кредитни институти. Стойността на LCR индекса в България към декември 2019 г. е 269,9% (Българска Народна Банка, 2020f). За сравнение по данни на ЕЦБ към същия период средното ликвидното покритие на банките, участващи в Единния надзорен механизъм (Single supervisory mechanism, SSM) възлиза на 145,96% (АББ, 2020с).

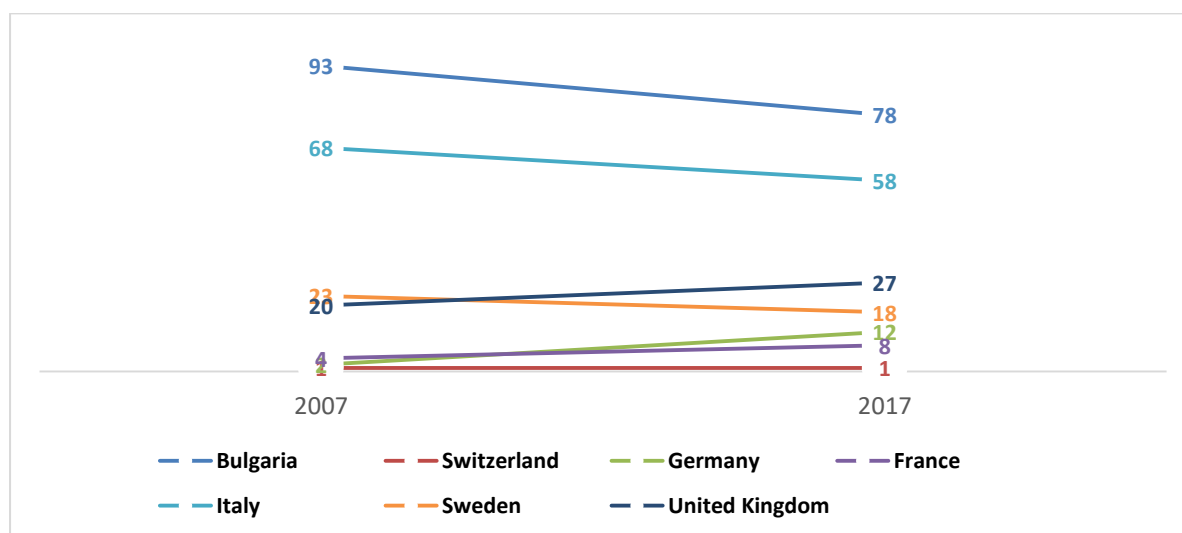


Фигура 19. LCR в % в периода септември 2017 г. - декември 2019 г.

Източник: Собствено изложение по данни на (АББ, 2020а, S. 16); (АББ, 2020b); (АББ, 2020с, S. 16); (БНБ, 2017, S. 20); (БНБ, 2018, S. 18); (БНБ, 2019а, S. 18); (БНБ, 2020f, стр. 18)

В практиката налично ликвидно покритие, превишаващо средното ниво, се счита за положителен сигнал относно стабилността на банковата система. Същевременно преизпълнението на регулаторните изисквания над 2 пъти, съпътствано от горепосочения висок капиталов излишък, отново подкрепят хипотезата за задържане на прекомерни финансови резерви от банките поради липса на лукративни инвестиционни проекти. Стабилно поддържане на LCR у нас в коридора от 150% до максимално 200% би могло да спомогне за последваща оптимизация на рентабилността на българския банков сектор. По този начин освободените финансови средства могат да бъдат използвани за допълнителни инвестиции, без да се застрашава стабилността на сектора. За сравнение LCR на банките участващи в SSM от неговото въвеждане се движи в коридора от 140% до 150% (Фигура 19).

5. **Неконкурентна банкова инфраструктура.** Наличието на неконкурентноспособна инфраструктура, от една страна, реално отразява приложението на техническия напредък с по-бавни темпове, а от друга – намалява атрактивността на българския банков сектор за директни вътрешни и чуждестранни инвестиции и за покупка на единични кредитни институти. Развитието на банковата инфраструктура е индиректно повлияно от инвестициите и прогреса на цялостната инфраструктура в България (Фигура 20). В периода 2007-2017 г. се наблюдава



Фигура 20. Ранг на инфраструктурата в световен мащаб на избрани европейски страни (2007-2017 г.)

Източник: Собствено изложение по данни на (The World Bank, 2017)

първоначален спад в световен мащаб от ранг 93 през 2007 г. до ранг 124 през 2011 г. Ежегодното подобрене на индекса от 2012 г. води до изравняване на нивото от 2007 г. в средата на 2015 г. и до последващ ръст през 2017 г. до ранг 78.

Към 2017 г. нивото на инфраструктурата в България заема средни позиции в световен мащаб, но е по-ниско от това в Европа. Факт е, че в стария континент се намират едни от най-силно развитите страни. Например Швейцария заема неизменно първо място в класацията. Подобно на България цялостно подобрене на инфраструктурата се наблюдава в Италия и Швеция. Все още, оставяйки начело на световната класация, но с общо влошаване на инфраструктурата, са Великобритания, Германия и Франция (The World Bank, 2017).

С оглед на консолидацията на банковия сектор в България, независимо дали става въпрос за асимилация в рамките на банковата сфера или предизвикана от кредитен институт с чуждестранен характер, качеството на инфраструктурата е с важно значение. Наличната остаряла банкова инфраструктура може да бъде пренебрегната единствено в случаите, когато синергийните ефекти от системното IT обединение на сливащите се кредитни институти имат второстепенна роля в консолидационния процес (Jansen, 2001). В отразената констелация е препоръчително наблягането на практически приложимите интеграционни IT методи абсорбация и паралелно приложение (Kromer & Stucky, 2002).

6. Незначителна диверсификация на кредитното портфолио в международен план. В българския банков сектор кредитирането е почти изцяло концентрирано върху отпускане на финансови средства на физически и юридически лица, опериращи в рамките на националните граници. През 2019 г. са отчетени 34,62 млрд. лв. кредити за нефинансови предприятия със следното валутно разпределение: 44,7% в левове, 54,6% в евро и 0,7% в други валути (АББ, 2020b).

В годишните отчети на българските банки не фигурират финансираня и съфинансираня на чуждестранни фирми. Наличието им принципно не се изключва, но се предполага, че техният дял от общото кредитно портфолио е незначим. Например в годишния отчет на **УниКредит Булбанк** от 2018 г. е отразена груповата инициатива Transform 2019 в Централна и Източна Европа, стартирана още през декември 2016 г. Transform 2019 г. съдържа наред с редица стратегически инициативи също и такава по отношение на привличането и задържането на чуждестранни клиенти посредством основания през 2018 г. Международен Център. Допълнително се отразява неговата

роля като инструмент използван от местния бизнес, търсещ разширяване в чужбина (UniCredit Bulbank, 2018, стр. 40).

Първа инвестиционна банка търси също международно разширение на своята дейност. Банката, от една страна, залага на развитието на високотехнологични решения, предоставящи възможността на нейните клиенти да извършват банкови операции навсякъде и по всяко време. Същевременно тя споделя плановете си за задълбочено присъствието в сегмента на малките и средните предприятия. От друга страна, Първа инвестиционна банка не само има наличен чуждестранен клон в Кипър, но през декември 2018 г. разширява клоновата си мрежа в Албания (12 клона плюс централа) чрез дъщерната банка First Investment Bank – Albania Sh.a. (Първа инвестиционна банка, 2018, S. 19-23).

Юробанк България оценява положително потенциалното развитие на кредитното портфолио с финансирания извън границите на България. През юни 2017 г. банката отваря отдел „Гръцки и международни бизнес клиенти“ за кредитиране на чуждестранни корпоративни клиенти и техните дъщерни дружества, опериращи в България (Юробанк България, 2018, стр. 33). Юробанк се стреми да предлага все по-добри продукти и обслужване на своите клиенти посредством целеви инвестиции в клоновата мрежа и дигиталните канали. Голяма част от усилията на банката са насочени към завършване на успешната интеграция на „Банка Пиреос България“ АД закупена през ноември 2018 г. (Юробанк България, 2018, стр. 7).

Другите две банки от първа група нямат публично оповестени планове за разширяване на своята дейност извън границите на България:

- главните цели на **Банка ДСК** през 2020 г. са успешното завършване на интеграцията на закупената на 15 януари 2019 г. Експресбанк АД (преди Сосиете Женерал Експресбанк АД) и защита на пазарните си позиции в търговията на дребно (Банкова група ДСК, 2019, стр. 24).
- **Обединена българска банка** набляга предимно на развитието и предлагането на банкови и застрахователни продукти, достъпни по модела 24/7. Едновременно с това банката се стреми да стане предпочитан партньор на заможни клиенти, малки и средни предприятия, както и на средноголеми корпоративни клиенти (Обединена Българска Банка АД, 2018, стр. 7).

Разширението на кредитното портфолио спомага за компенсацията на слабостите в един регион от предимствата в друг. По този начин чрез диверсификация

се постига цялостно подобрене на рисковия профил на даден кредитен институт (Shawky, Kilb, & Staas, 1996). Особено по време на рецесии нараства значението на диверсификацията в нови географски региони, позволяваща рисково разпределение (DeLong, 2001a).

Поне в лицето на УниКредит Булбанк, Първа инвестиционна банка и Юробанк България е разпознат и в известна степен реализиран потенциалът от диверсификацията на кредитното портфолио извън границите на България. Банките у нас все още нямат дългогодишен утвърден имидж за финансиране на чуждестранни корпоративни клиенти. Една от главните причини е например ниската мащабност в сравнение с други банки в ЕС. Така например Deutsche Bank AG в Германия и UBS AG в Швейцария са предпочитани не само от частните и корпоративни клиенти в производните им страни, но и от клиенти в световен мащаб. Поради прекалената рискова концентрация дори най-големите банки у нас в лицето на Банка ДСК и УниКредит Булбанк не биха могли сами да поемат голяма кредитна линия на международна корпорация.

Независимо от ръста на банковия сектор у нас, най-удачният начин за привличане на международни корпоративни клиенти в краткосрочен план е чрез предлагане на кредити в рамките на кредитен синдикат (syndication). По този начин например банките от първа и втора група могат да лансират общо съфинансиране (syndication loans) на конкурентноспособни условия на средноголеми международни корпорации. Подобен стратегически ход би спомогнал за ръст на печалбите, подобряване на имиджа и диверсификация на кредитното портфолио на българския банков сектор.

7. Високо ниво на корупция. Корупцията е съпроводена с отрицателни социални и икономически ефекти. По данни на (Transparency International, 2019) индексът на корупция (Corruption perceptions index, CPI) у нас през 2019 г. заема средна стойност от 43 единици при 100 възможни (Таблица 8). Конкретно България се нарежда на 74-то място в световен мащаб и на последно място в регион „Западна Европа и ЕС“. Начело на класацията е Дания, последвана от Финландия, Швеция и Швейцария. Предни места в първата половина заемат страни като Великобритания, Германия и Франция. Същевременно на Балканския полуостров Гърция се нарежда на 67-то място, а северната ни съседка Румъния 70-то.

Негативните последици от високото ниво на корупция в България, независимо от факта дали неговото изчисляване е напълно обективно, намира своето

неблагоприятно отражение върху преките инвестиции в България. В периода януари-февруари 2020 г. нетният поток на преките инвестиции в страната е положителен в размер на 37,1 млн. евро., но с 4,6 млн. евро. по-нисък от предходната година. Абсолютната стойност на преките инвестиции спрямо прогнозирания БВП за 2020 г. в размер на 64,998 млрд. лв. е едва 0,1% (Българска Народна Банка, 2020d).

Таблица 8. CPI в регион „Западна Европа и ЕС“ през 2019 г.

Ранг	Държава	CPI 2019
1	Дания	87
3	Финландия	86
4	Швеция	85
4	Швейцария	85
7	Норвегия	84
8	Холандия	82
9	Люксембург	80
9	Германия	80
12	Великобритания	77
12	Австрия	77
...	...	...
23	Франция	69
30	Португалия	62
30	Испания	62
...	...	...
41	Полша	58
50	Малта	54
51	Италия	53
...	...	...
60	Гърция	48
70	Румъния	44
70	Унгария	44
74	България	43

Източник: Собствено изложение по данни на (Transparency International, 2019)

8. Недостиг на кадри. По данни на (ManpowerGroup България, 2020) резултат от проведено проучване на база представителна извадка от 621 работодатели се стига до извода, че у нас през 2019 г. 54% от компаниите отчитат липса на работна ръка с необходимите умения и други 62% от работодателите изпитват трудности да попълнят свободните позиции. Макар недостигът на специалисти в банковата сфера да не е така ясно изразен, както в сравнение в строителството, туризма и здравеопазването, липсата на квалифициран човешки ресурс води в крайна сметка до забавяне на общия икономически растеж. Този факт индиректно има негативен ефект върху българската банкова система.

За привличането и задържането на специалисти най-важният фактор остава възнаграждението и свързаните с него допълнителни придобивки. На второ място се нарежда гъвкавостта на работното време. Важно значение има и персонализирания подход към кариерното развитие. Например 81% от служителите, преминали лична атестация, са по-удовлетворени от своята длъжност. Тази зависимост се обяснява със стремежа на персонала към лично професионално развитие, спомагащо за придобиване на нови умения и по-високи длъжностни позиции. Не на последно място се изтъква и целенасочеността на служителите, свързани с брандът и репутацията на фирмата, в която са назначени – обект на гордост и лично признание (Капитал, 2020а)/ (ManpowerGroup България, 2020).

Изследването на (ManpowerGroup България, 2020) не обхваща данни за емиграцията на кадри в чужбина. Особено негативен е цялостният ефект за българската икономика, когато наши таланти завършват своето висше образование в България и търсят директно задгранична професионална реализация. В този случай страната ни инвестира в период от средно 15-20 г. в тяхното образование, но не получава след това нищо в замяна. Тази зависимост е особено изразена в медицинските професии. Все още политическите опити у нас за подобряване на ситуацията не водят до атестиране на задоволителни резултати.

Като радикална мярка за преодоляване на кризисната ситуация в България е теоретично възможна поправка на законодателната рамка относно финансирането на висшето образование при ключови професии. По западен модел е допустимо въвеждане на допълнително приемно условие абсолвентите от професии с недостиг на специалисти да практикуват на предварително осигурени позиции и за достойно възнаграждение в период от минимум от 3 до 5 години след завършването си в България. В противен случай новоизградените кадри трябва да заплатят високо обезщетение към Министерството на образованието, отговарящо на предварително зададената многократна разлика между реалните разходи по специалността минус заплатените семестриални такси по време на обучението в дадено висше учебно заведение (ВУЗ).

Облекчаване на проблема с липсата на специалисти в банковата сфера може да бъде потърсен, от една страна, чрез цялостна консолидация на банковия сектор. По този начин дублиращите се позиции в обединяващите се банки, вкл. и тези на банковото ръководство, ще бъдат до голяма степен рационализирани. От друга страна, банковият сектор у нас трябва да увеличи инвестициите в разширено приложение на

информационни технологии, предлагащи възможността за частична субституция на човешки ресурс.

9. Възпрепятстваща законова база. Затрудненията, свързани със законодателството в България и препоръките относно неговата оптимизация и опростяване, са предходно адресирани във втора глава на настоящата разработка. Като резултат от тяхната реализация са улесненията на цялостния консолидационен процес на национално и извънгранично ниво. Същевременно не се изключват допълнителни регулаторни подобрения за защита на чуждестранните инвестиции у нас.

В България съществуват Българска агенция за инвестиции (БАИ)¹⁸, Закон за насърчаване на инвестициите (ЗНИ)¹⁹, както и двустранни международни договори за инвестициите²⁰ - актове, свързани с взаимно насърчаване и защита на инвестициите, допълнени от спогодбите за избягване на двойното данъчно облагане. Въпреки това, правната рамка в страната, по преценка на потенциални чуждестранни инвеститори, се оказва поне частично непосилна и непрозрачна. Крайният резултат за икономиката и финансовата сфера у нас се свежда до невъзможността за разгръщане на пълния им потенциал посредством усвояване на по-високи извънгранични инвестиции.

Изход от сегашната ситуация може да се намери чрез засилени и дългосрочни инвестиции, насочени към оптимизация и опростяване на българското законодателство. Необходимо е да се акцентира особено на законите, които директно или индиректно засягат потребностите на инвеститорите от всички икономически сектори. Бъдещите стъпки за подобряване на настоящата ситуация могат да бъдат свързани например с:

- въвеждане на международно приетите добри практики;
- дейностно и ресурсово разширение на БАИ;
- задължително участие на БАИ, министъра на икономиката и представители на министерството на икономиката на България в международни икономически форуми и проактивно провеждане на анкети с настоящи и потенциални инвеститори с цел констатация на проблемни законови разпоредби;
- изработка на стратегия за оптимизация на законови разпоредби в краткосрочен, средносрочен и дългосрочен план включително тяхното последващо обсъждане и приемане посредством подкрепа от страна на националното управление;

¹⁸ По данни на (БАИ, 2020а).

¹⁹ По данни на (БАИ, 2020b).

²⁰ По данни на (БАИ, 2020c).

- последващ контрол и оценка на внедрените стратегии;
- въвеждане на методи за мотивация и развитие на човешките ресурси например чрез обучения и заплащане на бонуси към годишното възнаграждението при постигане или преизпълнение на предварително зададените годишни цели.

10. Негативни последици от глобалната пандемия (COVID-19). Цялостното икономическо състояние е определяща величина за дейността на българската банкова система. Първоначалните прогнози на БНБ за първото тримесечие на 2020 г. бяха свързани с нарастване на депозитите на неправителствения сектор с високи темпове. Като обосновка се посочваха очертаващите се положителни тенденции на пазара на труда, съпроводени с отсъствието на сигурна алтернатива в сравнение с влягането на спестяванията в банките. Същевременно се очакваше ръст не само на фирменото, но и на потребителското кредитиране. Запазването на благоприятната макроикономическа среда и ниското лихвено ниво по кредитите придаваха завършен вид на предвижданата финансова ситуация (АББ, 2020b).

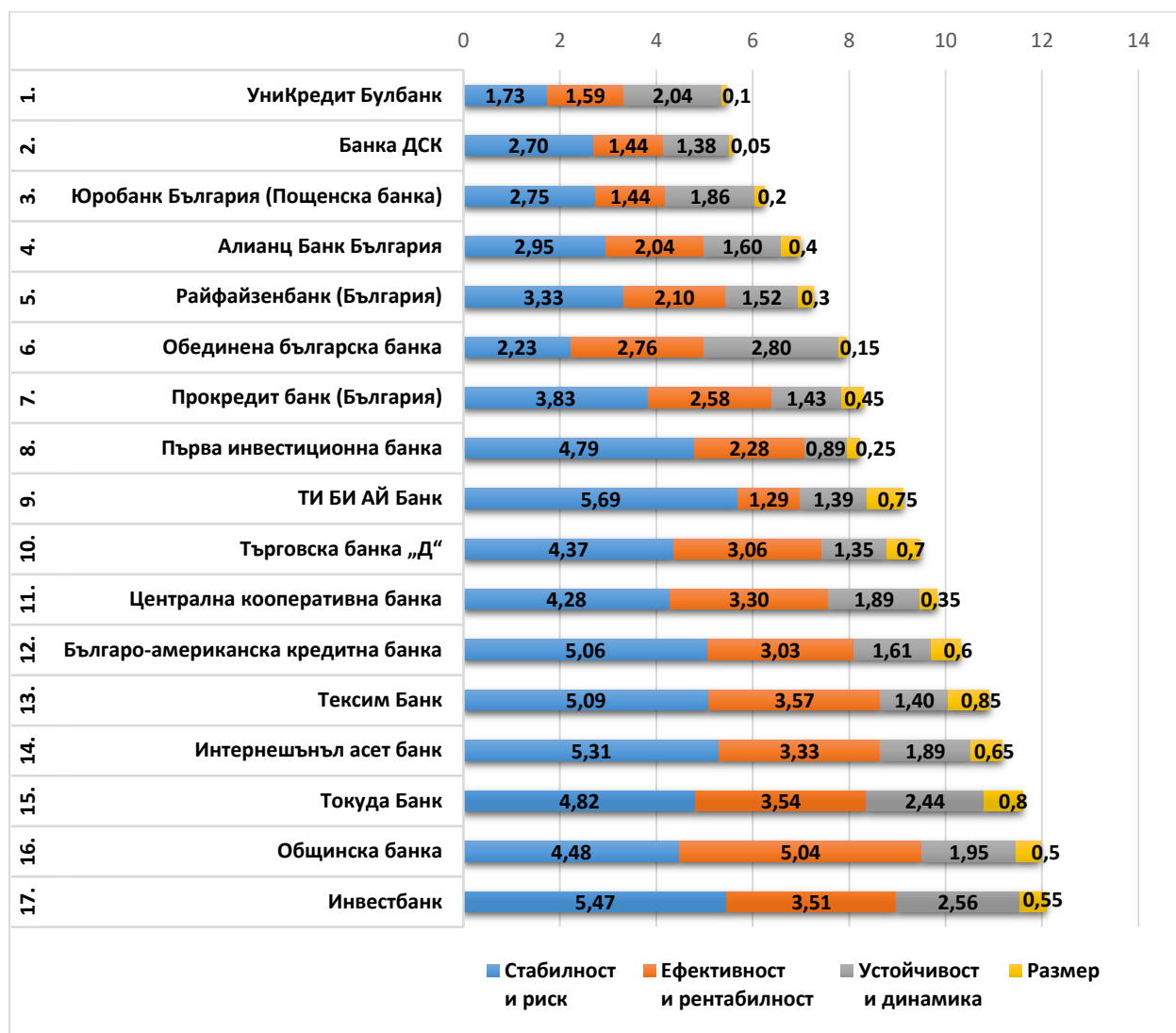
Глобалната пандемия (COVID-19) провали положителните прогнози за 2020 г. Обхватът на рецесията и нейните последици не могат да се предвидят точно. Някои анализатори дори оценяват магнитудът на негативния икономическия трус да надхвърли този на световната финансова криза и на Втората световна война (Капитал, 2020b).

Ситуацията, описана по данни към 31.12.2019 г. в българската банкова сфера, не отразява реално текущата картина. Въз основа на наложения шестмесечен кредитен мораториум²¹ просрочията, произлизащи от кризата, ще проличат с времево закъснение. Банките ще продължат да отчитат лихвени приходи, а не разходи, свързани с обезценка на кредитите. Безспорен е фактът, че впоследствие ще настъпи влошаване на кредитния портфейл на банките. Кризата може да бъде задълбочена над очакванията, ако тя засегне чувствително цените на имотите и доведе до загуби от преоценка на кредитните обезпечения, подобно на въздействието на световната икономическа криза у нас (Милинов, Ангелов, & Заркова, 2018). Допълнително се предвижда ниска бизнес и кредитна активност, водещи до спад на приходите от такси. Крайният резултат е свързан с негативен ефект върху финансовите резултати на

²¹ Заб.: по решение на УС на БНБ от 03.04.2020 г. и неговото последващо оповестяване от БНБ на 10.04.2020 г. се позволява разсрочване на задълженията за срок от 6 месеца до 31.12.2020 г. Единственото условие е задълженията да са били редовно обслужвани или пресрочени с не повече от 90 дни към 01.03.2020 г. (БНБ, 2020с).

кредитните институти – спад на печалбите и влошаване на капиталовите буфери (Капитал, 2020b).

Въпреки нестабилната икономическа и финансова среда от началото на 2020 г., класацията на банките у нас, представена от (Капитал, 2020b) (посредством използваните критерии за оценка „Стабилност и риск“, „Ефективност и рентабилност“, „Устойчивост и динамика“ и „Размер“), дава представа за цялостното състояние на банковия сектор непосредствено преди настъпването на COVID-19 кризата (Фигура 21).



Фигура 21. Класация на най-добрите банки в България през 2019 г.

Източник: Собствено изложение по данни на (Капитал, 2020b, S. 3)

За разлика от предходната година оценката обхваща само 17 кредитни института. Причината е консолидацията на Банка Пиреос от Юробанк България. Еспресбанк

оперира през 2019 г. изцяло като дъщерна на Банка ДСК. Традиционно в класацията не се включват държавната Българска банка за развитие поради нейният особен статут, както и клоновете на чуждестранните банки (трета група), опериращи без собствен капитал в България (Капитал, 2020b).

Крайният резултат от класацията на банките у нас се запазва сравнително устойчив. Така например първите пет места се заемат непроменено от УниКредит Булбанк, Банка ДСК, Юробанк България (Пощенска банка), Алианц Банк България и Райфайзенбанк (България). Поради упоменатото вливане на Експресбанк в челната десетка се завръща Търговска банка „Д“. УниКредит Булбанк запазва водещата си позиция, въпреки че Банка ДСК и Експресбанк я изместват по обща стойност на активите. УниКредит Булбанк затвърждава лидерството си предимно посредством категорията „Стабилност и риск“ поради значимия капитален излишък.

Лидерът в категория „Ефективност и рентабилност“ е Ти Би Ай Банк, оперираща на база необезпечени високолихвени краткосрочни заеми. Бизнес моделът на банката е свързан със значителна доходност, но същевременно я поставя в високорискова категория – възможен обект на тест по време на COVID-19 кризата.

Водещо място в категория „Устойчивост и динамика“ заема изненадващо Търговска банка „Д“. В България тя се счита за ретро по отношение на ниските инвестиции в дигитализацията. Предлагащите обаче лихви по депозитите са малко над тези на лидерите, а нейното кредитиране е основно свързано с тяхното класическо обезпечение с недвижими имоти. Банката бележи висок ръст на активите от ниска база и устойчиви резултати, макар и на средно ниво.

По-динамична е картината извън топ 10. Общинска банка се срива с пет места поради драстично влошаване на нейната рентабилност. Главна причина за това развитие е нейната приватизация, продажбата на портфейла от държавни ценни книжа (ДЦК) и задържането на огромна ликвидност (над 50% от общите активите), депозирани в БНБ на отрицателна лихва. Посочените депозити в БНБ служат като обезпечение за привлечените средства от държавни институции и от общините. На фона на внедрените стратегии на висшето банково ръководство в България през последните години, свързани например с разчистване на банковите баланси и експанзия с цел завладяване на високи пазарни дялове, развитията при Общинска банка са в обратна посока.

Класацията на банките у нас продължава да се доминира от кредитните институти с чужда собственост, а местните участници остават на заден план.

Крупността, изразена в категорията „Размер“, играе важна роля за реализация на възможностите за икономии от мащаба и спомага на големите кредитни институти да затвърдят водещите си позиции.

Банковият сектор у нас разполага със свръхрезерви над регулаторните изисквания от 7 млрд. лв. при налична обща сума на депозитите при БНБ от 16 млрд. лв. Теоретично БНБ може допълнително да освободи част от резервите при евентуално понижаване на процента на задължителните резерви. Същевременно банките притежават други ликвидни активи като ДЦК. Сумарно българската банковата система разполага с ликвиден буфер в размер на 29 млрд. лв. (Капитал, 2020b).

Капитализацията на кредитните институти в България към края на 2019 г. е повече от 5 процента над изискваният на БНБ – излишък от около 4 млрд. лв. Регулаторът може и тук да намали наложените буфери, което представлява сумарно още над 4 млрд. лв. капитал. Поради забраната на БНБ за разпределение на дивиденди цялата печалба на банковата система за 2019 г. от 1,6 млрд. лв. ще влезе като допълнителен капитал в кредитните институти.

Въпреки наличието на внушителни финансови резерви в българската банкова система и обратно на минали прогнози, може да не се стигне до краткосрочно увеличаване на темпа на консолидация. На фона на COVID-19 кризата и наложения шестмесечен кредитен мораториум от БНБ кешовите постъпления ще намалят значително и ще доведат до спад на свободните ресурси. През следващите години кредитните институти у нас може би ще заложат с приоритет подsigуряване на своята ликвидност и затвърждаване на пазарни си позиции, а не върху внедряване на нови стратегии и реализацията на консолидационни желания.

2. Емпирично тестване на модела за оценяване на ефективността от концентрация на банковия капитал

В настоящия раздел на разработката хипотезите, производни от модела за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал, описани във втора глава, се подлагат на емпирично тестване и критичен анализ:

- **2.1. Сравнителна консолидационна атрактивност** на банковата сфера в ЕС

→ Хипотеза 1: „Изчисление и класация на сравнителната консолидационна атрактивност в банковия сектор на национално ниво в ЕС“;

➤ **2.2. Ефективна прогнозна банкова концентрация в страните в ЕС**

→ Хипотеза 2: „Изчисление на ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) в банковата сфера на национално ниво, който същевременно да е оптимален за всички заинтересовани групи“;

➤ **2.3. Процесна препоръка за завършване на банкова консолидация в България**

→ Хипотеза 3: „Анализ на теоретично възможните консолидационни варианти и разработка на процесна препоръка за ефективно окрупняване на банковия капитал по примера на банковия сектор в България“.

2.1. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС

Сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС е изходна точка при оценката на ефективността от концентрацията на банковия капитал. Нейната констатация в настоящата разработка е постигната чрез приложението на модел, базиран на система от показатели, извлечени от научната литература и от емпирично проучване, проведено в периода 11.08.2020-25.09.2020 г. Изследователският обхват е свързан с анкета на банкови специалисти в областта на M&A трансакции от най-крупните кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона (Австрия, Германия и Швейцария), експерти от т.нар. big four консултантски фирми (Deloitte, Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers (PwC) и KPMG), както и на представители от фирмите за стратегическо консултантство като McKinsey&Company и Boston Consulting Group (BCG). Крайните резултати очертават висока консолидационна атрактивност за българската банкова система. Същевременно са отразени проблемни полета с необходимост за незабавни мерки, свързани не само с банковия бизнес модел, но и с демографското развитие, инфраструктурата, корупцията, държавния риск и върховенството на закона.

Сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС е отразена посредством гореспоменатото емпирично изследване, описанието на което обхваща на първо място обекта, методологията и ситуацията на изследване. Неизменна част от проучването са също експертния избор, структурата на онлайн запитването,

последвани от предварителния тест и дизайн (Wallenburg, 2004). Подборът на данни и разграничението на изследователския обхват се счита за допълнителен аспект към подходът на (Wallenburg, 2004). Нека да разгледаме по-детайлно описаните елементи на изследването:

1. Обект на изследването. Оценката на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на национално ниво в ЕС е обект на настоящето практическо изследване. Допуска се, че колкото е по-атрактивен даден банков сектор, толкова е по-голяма вероятността за неговата последваща вътрешна или външно продиктувана консолидация.

2. Подбор на данни и изследователски обхват. През първото тримесечие на 2020 г. планираното приложение на статистическите данни от European Banking Authority (ЕВА) за банките в ЕС претърпя промяна, предизвикана от COVID-19 пандемията:

- ЕВА стрес тест 2016 г. по данни към 31.12.2015 г. – без промяна,
- ЕВА стрес тест 2018 г. по данни към 31.12.2017 г. – без промяна,
- ЕВА стрес тест 2020 г. по данни към 31.12.2019 г. – отложен за 2021 г.²²

Провеждането и завършването на настоящото изследване за потвърждаване или отхвърляне на хипотезата, обект на изследване на база налични данни от горепосочените ЕВА стрес тестове, се счита от настояща гледна точка за практически неприложимо поради следните ограничения:

- за потвърждаване на тренд са необходими минимално три точки във времето – липса на ЕВА стрес тест данни към 31.12.2019 г.;
- най-актуалните налични ЕВА стрес тест данни са едва към 31.12.2017 г.;
- ЕВА стрес тест 2016 г. и 2018 г. не обхващат български кредитни институти и поради това данните не са напълно приложими за доказване или отхвърляне на хипотезата с оглед на банковата сфера в България. Въпреки допълнително проведения през 2016 г. стрес тест на българската банкова система от страна на БНБ, той се различава от този на ЕВА стрес тест 2016 г. Тази даденост допълнително затруднява практическата съпоставимост на наличните данни. Законната обосновка на стрес теста в България е регламентиран например в „...§ 9 от Преходните и заключителните разпоредби на Закона за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и

²² Заб: Публикация на 19.03.2020 г. „EU-wide stress test postponed to 2021 to allow banks to prioritise operational continuity“ (ЕВА, 2020).

инвестиционни посредници от 2015 г. и в съответствие с чл. 80б от Закона за кредитните институции (ЗКИ).“ (Българска Народна Банка, 2016b, S. 7);

- проведените ЕВА стрес тестове обхващат единствено системно-релевантни банки, т.е. липсва цялостен обхват на всички кредитните институти в страните от ЕС;
- формата на ЕВА стрес теста се променя при всяко негово провеждане. По тази причина съпоставимостта на крайните резултати не може да бъде напълно постигната – независимо от задължителното предварително нормализиране на данните.

Въз основа на гореизложената аргументация сравнителният анализ на българските и европейските кредитни институти се провежда на база алтернативни източници – предимно въз основа на данни на ЕЦБ, централни банки и статистически институти в съответните страни от ЕС, както и по данни, публикувани в годишните балансови отчети на самите банки. В извадката попадат следните страни:

- **Великобритания:** ролята на банковата сфера, като съотношение на балансовата сумата на банковия сектор към държавния БВП, е най-ясно изразена в ЕС;
- **Австрия:** фрагментиран банков сектор, наподобяващ структурата в големите страни в ЕС. Същевременно страната е сходна по големина с България;
- **Германия:** икономически мотор в ЕС с крупен банков сектор;
- **Швейцария:** ролята на банковата сфера, като съотношение на балансовата сумата на сектора към държавния БВП, е най-ясно изразена в Европа. Същевременно подобно на Австрия е сходна по големина с България;
- **България:** заема централно място в настоящата разработка.

Допълнително трябва да се отбележи, че избраните страни са често обект на анализ в международен план. От една страна, Германия, Австрия и Швейцария представляват DACH региона. От друга страна, наред с Великобритания се взимат под внимание банкови системи, опериращи с 3 от 5-те централни валутни единици в световен мащаб: CHF, EUR и GBP (JPY и USD са съответно изключени от разработката). Не на последно място авторът на настоящата разработка има теоретичен и практически опит в банковите системи в България, Германия и Швейцария, даденост благоприятстваща извличане на практически приложими резултати.

3. Методология. В настоящото изследване се предлага модел за оценяване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера, на базата на който се прави класация на банковия сектор на национално ниво. Той представлява

съвкупност от показатели с индивидуална тежест, разделени в четири групи (*Таблица 9*). Практическото му приложение е насочено към оценяване на консолидационната атрактивност на даден банков сектор в рамките на сравнителна група (peer group) – ЕС. Моделът, който предлагаме, е краен продукт от:

- **литературен преглед**, на базата на който се извличат критерии за оценяване атрактивността на банковия сектор²³;
- **преглед на годишните отчети за периода 2018-2019 г.**, предимно на петте най-крупни кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона. Целта е да се очертае кръгът на често употребявани финансови индикатори, които намират практическо приложение при представяне на годишните банкови резултати²⁴;
- **проучване на банкови класации** с цел идейно разширение на модела и изграждане на първоначална представа за тежестта на показателите²⁵;
- **избор на главен статистически източник на ниво единичен критерий**. Тук целта е избягване на допълнително нормализиране на данните при евентуални разлики, породени от употребата на несъвместими методични подходи²⁶;
- **провеждане на емпирично проучване в онлайн формат сред експерти в областта на банкови M&A (Mergers and Acquisitions)** с цел констатация на допълнителни показатели (*Таблица 10*), моделна верификация и моделна конфигурация – тегло на показателите на ниво цялостен модел. В извадката попадат специалисти от България, Великобритания и DACH региона.

За показателите в отделните групи (*Таблица 9*) са приложени данни със следния времеви обхват:

- **за неутрализация на единични ефекти се прилага средноаритметичната стойност на годишна база за петте най-актуални години – в зависимост от наличните данни (2015-2019 г.):** Cost-to-income ratio (CIR) [%], Return on assets [%], Return on equity [%], Total profit before tax from (TPBT), continuing operations [% of total assets], Impairment [% of total assets], GDP change [%] и Population change [%];

²³ Примерен източник е (Napier, et al., 2018, S. 26).

²⁴ Примерен източник е (Уникредит Булбанк, 2020, S. 4-5).

²⁵ По данни на (Капитал, 2020b, стр. 4); (Statista, 2019b).

²⁶ Заб.: Като централни източници са определени ЕЦБ (European Central Bank), Eurostat, KPMG AG, Findexable Limited, Световната банка (The World Bank) и Transparency International.

- **най-актуалните налични данни на годишна база (2018/2019/2020 г.):** Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%], Total assets, Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets, Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5), Population per branch, Population per credit institute, Population per bank employee, Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP, Corporate tax [%], Fintech Country Rankings, Quality of overall infrastructure и Corruption perceptions Index.

Таблица 9. Модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност – базисни показатели

Група	Показатели	Моделно приложение
1. Ефективност, рентабилност и стабилност	(1) <u>Cost-to-income ratio (CIR) [%]</u> : е съотношението на разходите и приходите. От една страна, то се използва за измерване ефективността на разходната структура. От друга страна, предоставя обща база за сравнение на кредитните институти независимо от тяхната големина и специфика на дейността.	<u>обратна зависимост:</u> ↓ ниски стойности → ↑ разходна ефективност → ↑ консолидационен потенциал;
	(2) <u>Return on assets (ROA) [%]</u> : рентабилност на вложения капитал (собствен и чужд) е съотношението на нетната печалба към активите	↑ високи стойности → ↑ рентабилност → ↑ консолидационен потенциал;
	(3) <u>Return on equity (ROE) [%]</u> : рентабилност на собствения капитал е съотношението на печалбата към собствения капитал.	↑ високи стойности → ↑ рентабилност → ↑ консолидационен потенциал;
	(4) <u>Total profit before tax (TPBT) from continuing operations [% of total assets]</u> : обща печалба от текущата дейност преди данъчно облагане като процент спрямо активите. Индикаторът се използва за избягване на ефектите от евентуални данъчни промени.	↑ високи стойности → ↑ рентабилност → ↑ консолидационен потенциал;
	(5) <u>Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]</u> : коефициент на ликвидно покритие.	↑ високи стойности → ↑ банкова стабилност → ↑ консолидационен потенциал;
	(6) <u>Impairment [% of total assets]</u> : извънредната амортизация, представена като процент от общите активи, е индикатор за стабилност.	<u>обратна зависимост:</u> ↓ ниски стойности → ↑ банкова стабилност → ↑ консолидационен потенциал;
	(7) <u>Total assets</u> : сума на активите. Макар и тяхната величина да има второстепенно значение, големината на банковия сектор е решаваща например за абсорбция на загуби и реализация на синергии, породени от мащабност.	↑ сума на активите → ↑ банкова стабилност → ↑ консолидационен потенциал;
2. Структурни индикатори	(1) <u>Herfindahl-Hirschmann index (HHI) for Credit institutions (CIs) total assets</u> : индексът на Херфиндал-Хиршман се използва за изчисление на банковата концентрация.	<u>обратна зависимост:</u> ↓ ниски стойности → ↑ консолидационен потенциал;
	(2) <u>Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)</u> : коефициент на концентрация (Concentration	<u>обратна зависимост:</u> ↓ ниски стойности → ↑ консолидационен потенциал;

Група	Показатели	Моделно приложение
	Rate, CR) на 5-те най-крупни кредитни институти.	
	(3) <u>Population per branch</u> : ефективност на филиалната мрежа – средно аритметичен дял на населението, което се пада на един банков филиал.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Population per credit institute</u> : средно аритметичен дял на населението, което се пада на един кредитен институт.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
	(5) <u>Population per bank employee</u> : средно аритметичен дял на населението, което се пада на един банков служител.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
3. Икономическо и демографско развитие	(1) <u>GDP change [%]</u> : отразява промяната в БВП, изразена в процент.	↑БВП ръст → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Population change [%]</u> : е процентното изменение на броя на населението.	↑прираст на населението → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Importance of banking industry (Total Banking Assets/ GDP)</u> : е икономическата роля на банковия сектор: общи активи към БВП.	↑роля на банковия сектор → ↑консолидационен потенциал;
4. Други показатели	(1) <u>Corporate tax [%]</u> : е корпоративният данък, който има положителен (при ниски стойности) или отрицателен (при високи стойности) ефект върху привличането на (чуждестранни) инвестиции.	обратна зависимост: ↓корпоративен данък → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Fintech Country Rankings</u> : класация на финансово-технологичния сектор на национално ниво.	↑висока класация → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Quality of overall infrastructure</u> : качеството на цялостната инфраструктура има положителен ефект върху атрактивността на банковия сектор.	↑качество инфраструктура → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Corruption perceptions Index (CPI)</u> : индексът на възприетата корупция има негативен ефект върху консолидацията на банковия сектор.	↑индексна стойност → ↓ниво на корупция → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;

Източник: Собствено изложение с идейно разширение по данни на (Капитал, 2020b, стр. 4); (Maisch, 2018); (Napier, et al., 2018, S. 26)

4. Ситуация на изследването и експертен избор. За анализа и последващата оценка на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на национално ниво в ЕС теоретично са приложими централни и децентрализирани проучвания (Zimmer, 2000). **Централните проучвания** изследват консолидационната атрактивност на референтна банкова сфера. За наличното емпирично проучване това означава, че се взема предвид атрактивността на банковата система в една страна (сценарий 1) или само на една банка (сценарий 2). Първият сценарий е нежелан за изследването, въпреки ролята и големината на банковия сектор в дадена страна, тъй

като се събират сравнително малки и несъществени записи на данни (Hommel & Schneider, 2004)/ (Sorg, 2007). Вторият сценарий също се оказва проблематичен с оглед на характеристиките на отделните кредитни институти поради невъзможността за представянето им в обобщен вид (Sorg, 2007). **Децентрализираните проучвания** разглеждат сравнителната консолидационна атрактивност между различните държави и банкови системи (Zimmer, 2000). Настоящото емпирично изследване има за цел разработка на общоприет модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на национално ниво в ЕС. Поради това е за предпочитане децентрализираният метод на изследване.

Трябва също да се направи разлика между едностранното и диадичното проучване (Zimmer, 2000). Използвайки **диадично проучване**²⁷, не само банките, но и всички заинтересовани групи в банковите системи (например кредитополучателите) могат да бъдат запитани относно сравнителната атрактивност на банковия сектор. Въпреки това, в настоящето изследване намира приложение единствено **едностранното проучване** на кредитните институти, разширено с M&A банкови специалисти от консултантски фирми. От една страна, избягва се директното групиране например на кредитополучателя и заемодателя, необходимо за диадичното проучване, което не е винаги възможно. По този начин не се допуска изкривяване на крайните резултати. От друга страна, едностранните проучвания се характеризират с по-ниска продължителност и трудоемкост, водещи до по-бърза реализация. В практиката например кредитните институти по принцип не предоставят контактните данни на кредитополучателите и заради това тяхното групиране в рамките на статистическо проучване е неосъществимо. В крайна сметка информационната стойност на диадичните проучвания не може да бъде ясно изразена (Homburg, 2000)/ (Gleitsmann, 2007).

Допълнително трябва също да бъде направена разлика между перспективите на кредитните институти и тези на заинтересованите групи. Въз основа на онлайн запитването е събрана информация предимно от банки и консултантски фирми с разширен опит с M&A трансакции в банковата сфера. По този начин резултатите от проучването наблягат върху кредитора, а кредитополучателят остава на заден план. Необходимо е да се спомене фактът, че експертите, които участват в запитването,

²⁷ *Заб.:* става дума за проучвания, обхващащи данни както от компанията, така и от страна на клиентите. В настоящия случай например това са банките и кредитополучателите. По този начин се вземат предвид разликите между договарящите се страни (Gleitsmann, 2007).

дават средна оценка на показателите, заемащи централна роля при определянето на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера. Например аспекти, свързани с разграничението на мащабността на банките, тяхната регионална принадлежност или специфичност на дейността не намират приложение в рамките на крайната оценка (Sorg, 2007).

Теоретично е за предпочитане проучване на всички служители, които се занимават директно с M&A транзакции в банковата сфера. На практика обаче подобно изследване в рамките на ЕС и Швейцария бързо ще достигне своите пределни граници. Според (Wallenburg, 2004) практически намира приложение единствено **експертното запитване**. Експерти са тези, които имат широки познания по темата на изследването. Освен това те трябва да са съгласни да участват в анкетата и допълнително да разполагат с достатъчно правомощия за вземане на решения, за да могат да предоставят информация извън определен кредитен институт или консултантска фирма (Kumar, Stern, & Anderson, 1993).

Същевременно подходът, свързан с експертната преценка, е отчасти критикуван в научната литература поради индивидуалните разлики във възприятието на експертите и тези, свързани с различно ниво и актуалност на техните знания и практически опит – даденост, отразяваща се в отклонение на крайните резултати на проучването (Sorg, 2007). Отрицателните ефекти могат да бъдат сведени до минимум единствено чрез качествен подбор на компетентни експерти. Индикация за нивото на компетентност може да бъде например йерархичната позиция, продължителността на работа в банката или в консултантската фирма и не на последно място интензитета на дейността, свързана с обекта на изследването (Kumar, Stern, & Anderson, 1993).

При определяне на представителната извадка от експерти се взима предвид специализацията, размера и вътрешната структура на кредитните институти. От една страна, като експерти се определят служители, които се занимават интензивно с M&A транзакции или имат многогодишен опит в ръководни или надзорни позиции в един или различни кредитни институти. Например за експерти се считат членовете на Надзорния или Управителния съвет на дадена банка. От друга страна, експерти са служителите, идентифицирани като такива от своите колеги. Подобен подход за определяне на експертната извадка се избира също от (Sorg, 2007) и (Wallenburg, 2004).

В подобни проучвания представителността на експертната извадка е най-често критикувана. За нейното доказване трябва първо да се отговори на въпроса дали има системни разлики между банковите M&A експерти, попълнили онлайн проучването, и

тези, които по различни причини не са участвали в запитването или изобщо не са попаднали в извадката на онлайн анкетата (Stede, Young, & Chen, 2005). Един от начините за проверка на този въпрос е чрез приложението на теста за отклонение без отговор (Non-Response-Bias-Tests). Основно допускане на тази тестова процедура е сходството между банковите M&A експерти, които са реагирали твърде късно или изобщо не са попаднали в извадката на проучването. В резултат на тази даденост ефектите от участие или неучастие в запитването от страна на специалистите, независимо по каква точно причина, се неутрализират взаимно (Armstrong & Overton, 1977).

Изследователският обхват е свързан с анкетата на M&A банкови специалисти предимно от петте най-крупни кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона (Австрия, Германия и Швейцария), експерти от т.нар. big four консултантски фирми (Deloitte, Ernst & Young, PwC и KPMG), както и на представители от фирмите за стратегическо консултантство като McKinsey & Company и BCG от гореспоменатите страни. В следните страни се разширява представителната извадка:

- **Германия и Швейцария:** чрез добавянето на шестата по големина банка;
- **България:** посредством включване на специалисти от всички банки от първа и втора група и от БНБ като централна банка на България.

Използваният критерий за големина на банката е сумата на активите²⁸:

- **България**²⁹: (1) Банка ДСК; (2) УниКредит Булбанк; (3) Обединена българска банка; (4) Юробанк България (Пощенска банка); (5) Първа инвестиционна банка; (6) Райфайзенбанк (България); (7) Експресбанк е заличена от Търговския регистър на 30 април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД (Българска Народна Банка, 2020f, S. 76); (8) Централна кооперативна банка; (9) Българска банка за развитие: не попада в извадката поради особения и характер; (10) Алианц Банк България; (11) Прокредит банк (България); (12) Общинска банка; (13) Инвестбанк; (14) Българо-американска кредитна банка; (15) Интернешънъл асет банк; (16) Търговска банка „Д“; (17) ТИ БИ АЙ Банк; (18) Токуда Банк; (19) Тексим Банк; (20) БНБ е включена допълнително към извадката като ЦБ в България;

²⁸ Заб.: Пазарната капитализация е друг критерий, използван в научната литература. В настоящия случай балансовата сума е по-точен критерий, тъй като не всички банки имат пазарна котировка – например BayernLB в Германия.

²⁹ По данни на (БНБ, 2020f, стр. 20); (БНБ, 2020g, стр. 23).

- **Великобритания**³⁰: (1) HSBC Holdings; (2) Lloyds Banking Group; (3) Royal Bank of Scotland Group (RBS); (4) Barclays; (5) Standard Chartered;
- **Австрия**³¹: (1) Erste Group Bank AG; (2) Raiffeisen Bank International AG; (3) UniCredit Bank Austria AG; (4) Bawag Group AG; (5) Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG;
- **Германия**³²: (1) Deutsche Bank AG; (2) DZ Bank AG; (3) Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW): не попада в извадката поради особения и характер)³³; (4) Commerzbank AG; (5) Unicredit Bank AG; (6) Landesbank Baden-Württemberg; (7) Bayerische Landesbank (BayernLB)³⁴;
- **Швейцария**³⁵: (1) UBS Group AG; (2) Credit Suisse Group AG; (3) Raiffeisen Schweiz; (4) Zürcher Kantonalbank; (5) PostFinance AG; (6) Julius Bär AG.

5. Предварителен тест и дизайн на научното запитване. По време на предварителния тест се използва предимно вградената функцията за преглед на *UmfrageOnline*³⁶. Тестването на анкетата е разширено с изводите от проведеното през 2010 г. запитване на 25-те най-крупни кредитни институти в Германия относно автоматизирането на кредитораздаването на юридически лица посредством приложение на системи, спомагащи бизнес преговорите (Negotiation Supporting Systems, NSS) (Benov, 2010). Допълнително са включени и внедрени експертни мнения относно цялостното оформление, удобството за потребителя, разбираемостта, подбора на показатели и необходимото време за обработка. Подобни процедури са използвани и препоръчани от (Sorg, 2007) и (Diekmann, 2004). Въз основа на горепосоченото изграждане, проверка и усъвършенстване на анкетата скалата на Ликерт е заменена с

³⁰ По данни на (CFI, 2020).

³¹ По данни на (Statista, 2019c).

³² По данни на (die Bank, 2019, S. 12).

³³ Заб.: Поради особения статут на Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW, 2020), подобно на държавната Българска банка за развитие у нас, не се включва в извадката за анкетата.

³⁴ Заб.: поради консолидационния опит на BayernLB, макар и отчасти негативен, свързан с австрийската Нуро Alpe Adria и последващото изплащане на 5 млрд. евро помощи до 2019 г. на Баварската провинция (Freistaat Bayern) (BSZ, 2015), като втора по големина от провинциалните банки (Landesbanken) в Германия BayernLB заема централна роля при изграждането на бъдещата немска банкова система.

³⁵ Заб.: по данни на (Statista, 2019d) и (Finanzen.ch, 2020) Julius Bär AG е включена допълнително в извадката поради нейната сравнителна големина с PostFinance AG, иновативност и инвестиционна атрактивност – висока пазарна стойност за единица акция спрямо директни конкуренти като UBS Group AG и Credit Suisse Group AG (Finanzen.ch, 2020).

³⁶ Заб.: широко разпространен швейцарски софтуер за изграждане и провеждане на интуитивни онлайн запитвания. Софтуерното решение е специализирано в провеждането на многоезични анкети (<https://www.umfrageonline.com/>). В предварително софтуерно проучване са взети под внимание и други доставчици, като: <https://www.empirio.de/>, <https://www.limesurvey.org/de/>, <https://www.zoho.com/de/survey/?src=top-header>, <https://www.unipark.com/>, <https://success.netigate.net/de/support/> и <https://www.soscsurvey.de/>. Софтуерното решение на *UmfrageOnline* се оказва в крайна сметка най-подходящо за целите на настоящото проучване.

плъзгач върху процентна скала за оценка на отделните показатели. Освен това показателите, въпросите и описанието на самото запитване са частично или изцяло преформулирани и прецизирани.

Подобно на (Benov, 2010), като метод на проучването е избрано онлайн базирано запитване, състоящо се от интуитивно изграден въпросник. Авторите (Bucher & Barth, 1998) обаче посочват, че четенето от екрана е принципно по-бавно и по-погрешно в сравнение с това от хартиен носител. Често текстовете се сканират бързо от читателя, търсещ предимно ключови думи. Този факт се отразява върху качеството на онлайн проучванията (Bucher & Barth, 1998). За да се сведат до минимум недостатъците на електронния въпросник, в настоящето проучване се има предвид следното:

- **спазване на техническите изисквания:** изграждане с помощта на софтуерното решение *UmfrageOnline*, което може да бъде проведено посредством приложението на стандартни компютри и смарт телефони с конвенционални уеб браузъри като Internet Explorer и Google Chrome;
- **предварително тестване:** свързано предимно с дизайна и осъществимостта на запитването;
- **използване на кратки въпросници:** съдържа няколко въпросителни групи с аналогичен метод на изграждане. Общото времетраене при обработка на анкетата е в рамките от три до пет минути;
- **акцент върху важни текстови пасаж:** приложени са например при уточняване на темата и при формулиране на въпросите;
- **дизайн и удобство на потребителя:** тези критерии са определени като изпълнени въз основа на резултатите от предварителното тестване на анкетата;
- **повишаване вниманието на анкетираните:** гарантирано е предимно чрез приложението на кратки въпроси и иновативна опция за отговор чрез преместване на плъзгач върху процентна скала;
- **надеждна комуникация с експертите:** всички експерти са поканени да участват в проучването чрез първоначален писмен контакт ([linkedin.com](https://www.linkedin.com) или [xing.com](https://www.xing.com)). По този начин предварително е пояснена целта на запитването. На експертите допълнително е предоставена възможност за обратна връзка при евентуални въпроси по модела 24/ 7;

- **многоезична комуникация с експертите:** на английски, български и немски език с цел повишаване обхвата на научното проучване (България, Великобритания и DACH региона);
- **избягване на матрични и филтърни въпроси:** онлайн анкетата не съдържа нито един от двата типа въпроси. В практиката приложението на матрични въпроси се свързва с висок брой преждевременни прекратявания на обработката от страна на запитаните. Критиката относно филтърните въпроси е предимно поради изкривяване на крайните резултати в случай на прекалено бърза въпросна обработка.

Многоезичната електронна анкетата е изградена от 19 базисни показатели (Таблица 9). Те са категоризирани в общо четири групи, като за всеки от тях е зададен еднотипен въпрос. Заключениевата част на емпиричното проучване съдържа един отворен въпрос, даващ възможност за отразяване на допълнителни показатели (Таблица 10) или насоки с важно значение относно предмета на изследване. Участниците в експертната извадка получават специален линк (автоматично предоставен от *UmfrageOnline*) за достъп до анкетата, който може да се използва еднократно. По този начин се изключва изкривяването на крайните резултати поради многократно анкетно участие.

6. Структура на онлайн запитването. Експертите, участващи в запитването, имат възможност да изберат удобен за тях език за попълване на анкетата: (Фигура 22).

Фигура 22. Онлайн проучване: избор на език

Въведението предоставя информация за темата, целта и инициаторите на запитването (Фигура 23). На участващите експерти се гарантира предварително, че получените данни ще бъдат третираны със строга поверителност и използвани в

разработката само в анонимна форма – стандартна опция на *UmfrageOnline*. Не на последно място трябва да се подчертае приложението на метода за цялостно стимулиране на експертите за участие чрез възнаграждение – в случая копие от крайните резултати на настоящото проучване (Sorg, 2007). Въведението завършва с назоваване на контактни данни, даващи възможност на експертите да получат бърза подкрепа при евентуални въпроси или технически проблеми, свързани с обработката на изследването.

Банкови M&A: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

0 %

Въведение

Уважаеми дами и господа,

в рамките на докторантурата ми на тема „Консолидация на банковия сектор в Европа“ в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов, катедра „Финанси и кредит“ (<https://www.uni-svishov.bg/bg/about-university/structure/departments/57>), проучвам атрактивността на банковата консолидация на държавно ниво с акцент върху ЕС и Швейцария.

Във фокуса на темата е заложен изследователския въпрос „До каква степен е възможна констатацията на атрактивността на банковата консолидация на държавно ниво въз основа на предварителен подбор от критерии?“. Обхватът на изследователските перспективи взема например под внимание критерии свързани с ефективността, рентабилността, структурните промени, демографското развитие, нивото на корупция и иновация.

Извличането на практически резултати в контекста на разработката зависи до голяма степен от идентификацията на характеристики с решаваща роля при отчитането на атрактивността на банковата консолидация. В допълнение към проучването на научната литература, лично се надявам на Вашата подкрепа посредством участието Ви в настоящото емпирично проучване.

Разбира се, всички данни ще бъдат третирано строго поверително и използвани изключително в анонимизирана форма. Като израз на благодарност за Вашата подкрепа, ще се радвам да Ви предоставя обобщените резултати на проучването - непосредствено след неговото завършване.

Благодаря Ви предварително за Вашето участие! Ако имате допълнителни въпроси, може да се свържете с мен по всяко време.

С най-добри пожелания,

Юлиян Бенюв

mailto: ybenov@googlemail.com
 LinkedIn: www.linkedin.com/in/yuliyana-benov-88a90b107

Фигура 23. Онлайн проучване: Въведение

Втората част на онлайн анкетата съдържа първия блок със седем показателя, свързани с анализа на „Ефективност, рентабилност и стабилност“ при определяне на сравнителния консолидационен потенциал в банковата сфера (Фигура 24 и Таблица 9). Оценката на показателите се извършва чрез преместване на горепосочения плъзгач върху процентна скала. В практиката емпиричните социални изследвания се провеждат предимно чрез скалата на Ликерт. Въпреки това, в настоящето проучване плъзгачът е предпочетен поради недостатъците на скалата на Ликерт. Те се отнасят основно до

неточността при посочване на процентна стойност и тенденцията, свързана с избора на неутрални средни стойности. Експертната преценка може да бъде изразена чрез задаване на процентно тегло в интервала от 0% до 100%, когато съответният показател е без значение или с решаващо значение за отразяването на сравнителната консолидационна атрактивност. В случай, че средната оценка на всички експерти относно даден критерий клони към 0%, се препоръчва неговото моделно изключване. Оценката на 19-те показатели, разпределени в общо четири групи, е предпоставка за завършване на анкетата (Фигура 24, Фигура 25, Фигура 26 и Фигура 27).

Банкови M&A: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

17%

Група 1: "Ефективност, рентабилност и стабилност" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

1. Cost-to-Income ratio (CIR) in %
(Съотношение на разходите и приходите в %)

0% 100%

Фигура 24. Извадка от група 1 „Ефективност, рентабилност и стабилност“

Банкови M&A: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

33%

Група 2: "Структурни индикатори" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

8. Herfindahl-Hirschmann Index (HHI) for Credit Institutions (CIs) total assets
(Индекс на Херфиндал-Хиршман за изчисление на банковата концентрация)

0% 100%

Фигура 25. Извадка от група 2 „Структурни индикатори“

Банкови M&A: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

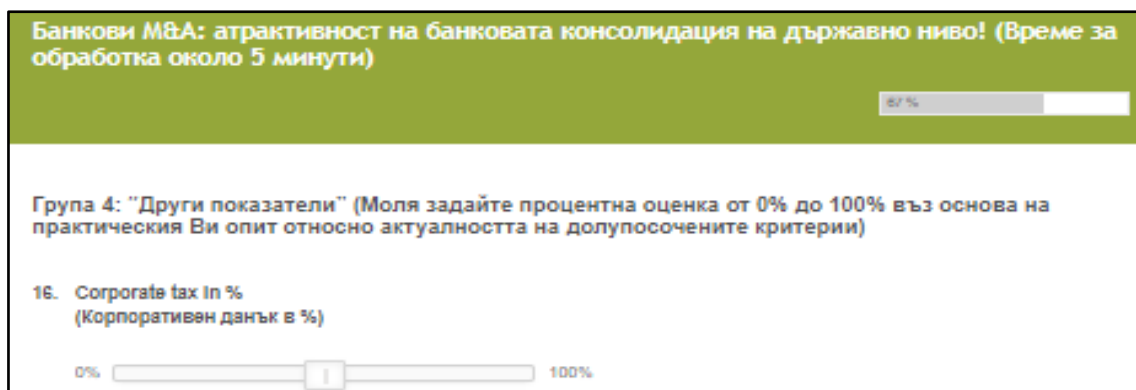
50%

Група 3: "Икономическо и демографско развитие" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

13. Gross Domestic Product (GDP) change in %
(Промяна на БВП в %)

0% 100%

Фигура 26. Извадка от група 3 „Икономическо и демографско развитие“



Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

87 %

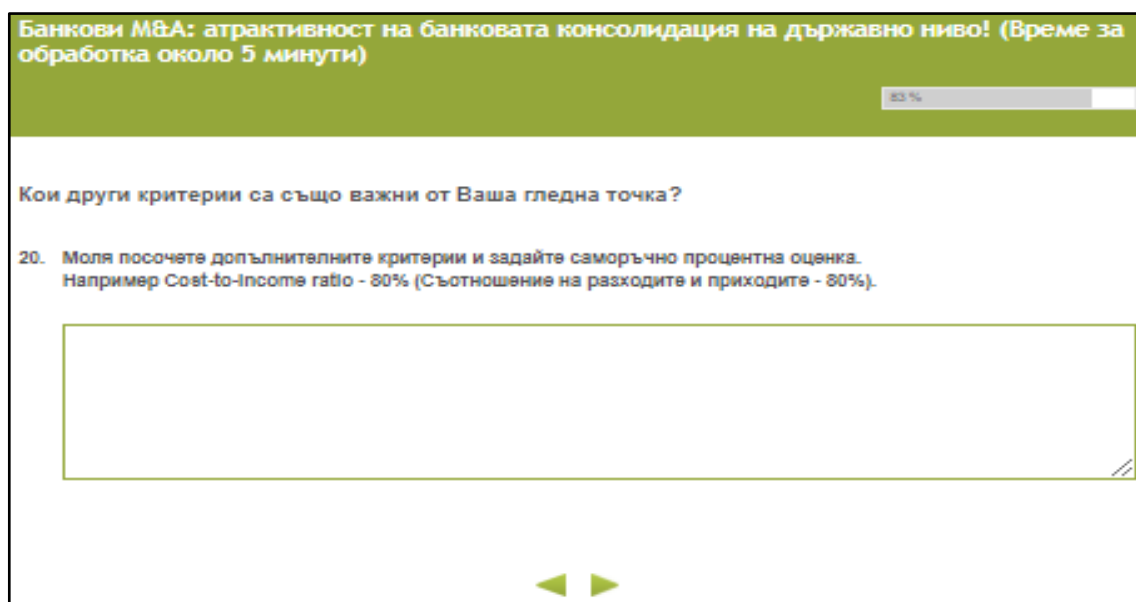
Група 4: "Други показатели" (Моля задайте процентна оценка от 0% до 100% въз основа на практическия Ви опит относно актуалността на долупосочените критерии)

16. Corporate tax In %
(Корпоративен данък в %)

0% 100%

Фигура 27. Извадка от група 4 „Други показатели“

Заклучителната част на проучването съдържа един отворен въпрос, който има за цел да отрази допълнителни показатели за оценка на сравнителната консолидационна атрактивност (Фигура 28). Експертите принципно могат да отговорят на въпроса в предоставеното поле за свободен текст, но неговата обработка не е задължителна за завършване на анкетата. Например в случаите, когато експертите не са запознати с други показатели или преценят, че не е необходимо тяхното уточняване (поради незначителната им цялостна тежест), те могат директно да приключат запитването.



Банкови М&А: атрактивност на банковата консолидация на държавно ниво! (Време за обработка около 5 минути)

83 %

Кои други критерии са също важни от Ваша гледна точка?

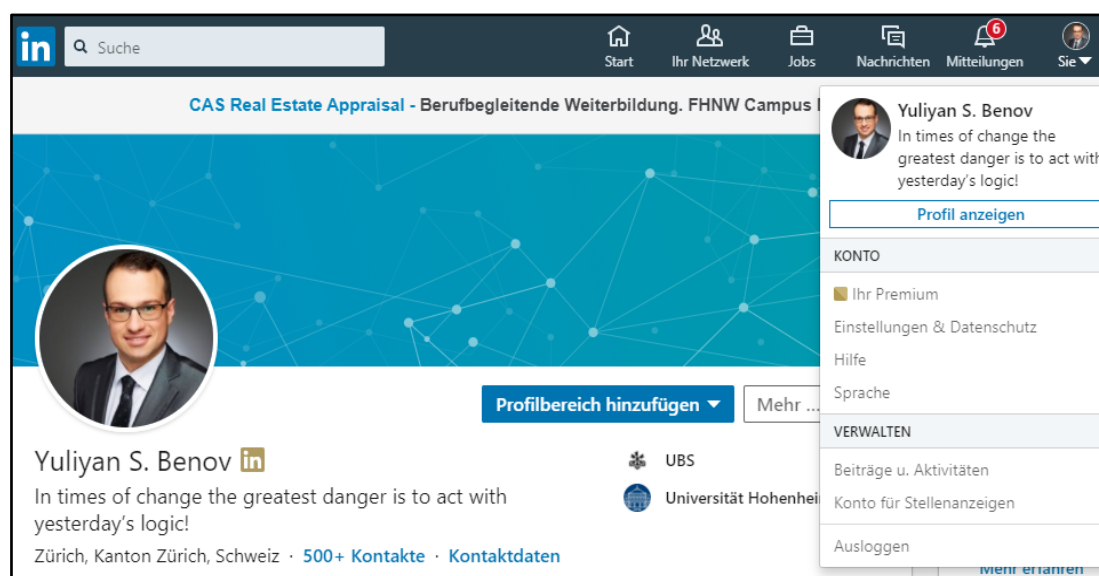
20. Моля посочете допълнителните критерии и задайте саморъчно процентна оценка. Например Cost-to-income ratio - 80% (Съотношение на разходите и приходите - 80%).

Navigation arrows: < >

Фигура 28. Заклучителен отворен въпрос

7. База данни и представителност на изследването. Относно идентификацията на банкови М&А експерти от България, Великобритания и DACH

региона е използвана предимно професионалната социална мрежа LinkedIn с включен специален достъп (Premium account) (Фигура 29). Посредством LinkedIn могат да бъдат изградени филтри с цел идентификация на експерти с подходящ професионален опит за участие в емпиричното проучване. Например резултатите от изградения филтър (Фигура 30) предоставя за Deutsche Bank към 01.09.2020 г. в Германия точно 202 банкови експерти, които потенциално могат да вземат участие в запитването. Трябва да се отбележи, че горепосочените резултати са единствено изходна точка при идентификацията на експертната извадка. Тук например резултатите от филтрите, автоматично предложените от LinkedIn банкови експерти, се оценяват последващо на база предварително зададени критерии към подбора на участниците:

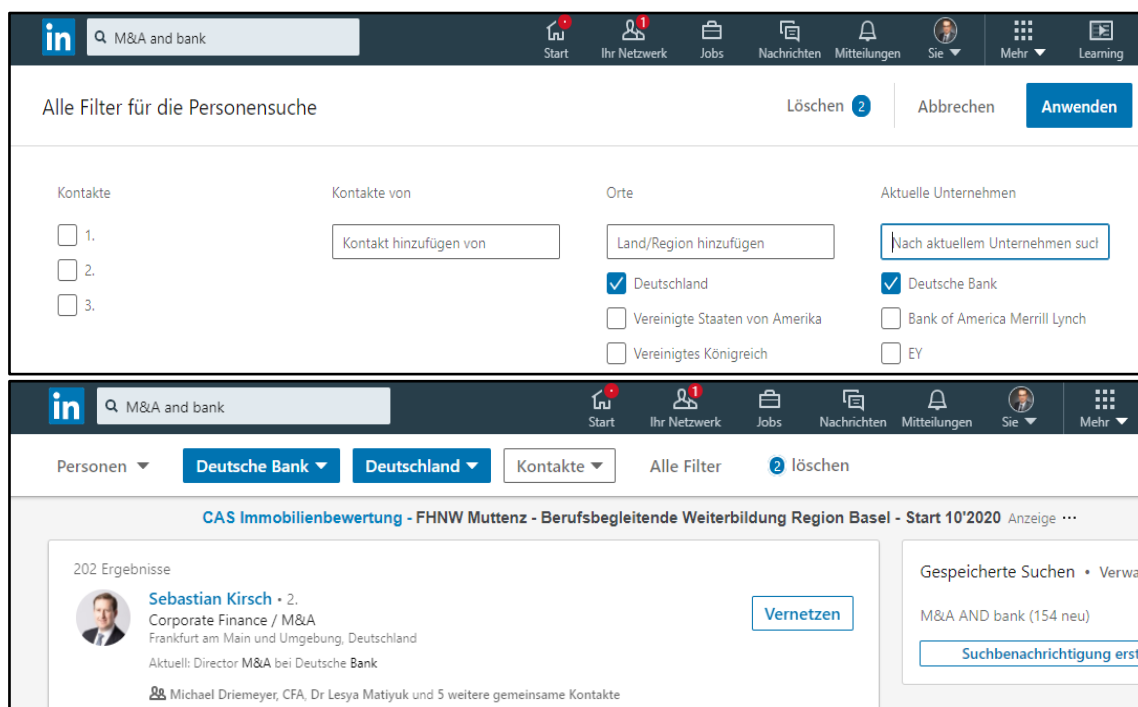


Фигура 29. LinkedIn: Premium account³⁷

- **професионален опит в банковата сфера от минимум 3 години в М&А отдел на дадена банка** – допуска участие на подрастващи специалисти с ново идейно приложение (или)
- **многогодишен опит в банковата сфера**, даващ възможност за цялостна преценка на атрактивността на сектора – минимум 10 години в различни банкови отдели (или)
- **всички членове на Управителния и на Надзорния съвет на дадена банка** (или)

³⁷ Заб.: съкращение „in“ на жълт фон след името на автора Yuliy S. Benov означава специалния достъп в LinkedIn.

- **ръководна позиция в банка или консултантска фирма** (включително стратегическо консултантство), придружена с минимум 5 години опит в банковата сфера (или)
- **експерти в консултантски фирми** (включително стратегическо консултантство), **специализирали в M&A транзакции в банковата сфера** с минимален опит от 3 години.

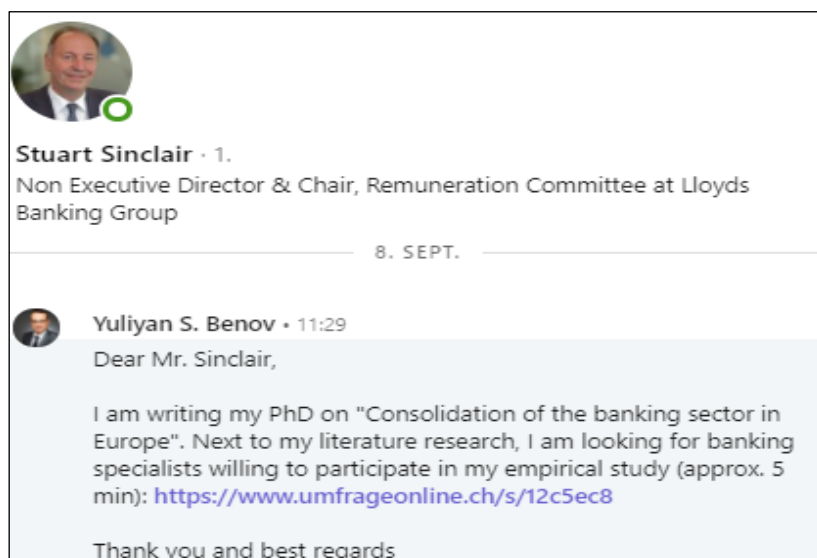


Фигура 30. Пример за LinkedIn: идентификация на експерти в Германия³⁸

Аналогично са изградени и приложени филтрите за всички останали банки и консултантски фирми за страните, определени като релевантни за научното проучване. Относно спецификата на консултантските фирми трябва да се отбележи, че в тях наименованието на работната дейност на M&A специалистите в банковата сфера варира. Така например наред с „M&A Transaction Advisory” се прилагат и други наименования като „M&A Advisory”, „Deal Advisory Financial Services”, „Financial Services Banking” и „M&A Financial Institutions”. Използваната филтърна модификация има единствено за цел да идентифицира възможно по-голям брой експерти, отговарящи на предварително зададените показатели. По този начин се цели да се изпълни максимално критерият относно представителността на извадката в горепосочените страни, банки и консултантски фирми.

³⁸ Заб.: публичен профил на Sebastian Kirsch в LinkedIn.

Същевременно на база на годишните отчети на кредитните институти, както и по данни на централните банки в съответните страни, като БНБ в България, може да бъде придобита информация относно членовете на Надзорния съвет и Управителния съвет на банките. Посредством задаване на тяхното точно име директно във филтърната функция на LinkedIn е възможно профилът им да бъде открит. По този начин се предоставя възможност за директен контакт със съответния банков специалист. Всички специалисти, попаднали в извадката на нашето проучване, получават покана за професионална връзка в LinkedIn (*Фигура 31*): първоначален контакт и предоставяне на линк към електронната анкета в едно съобщение.

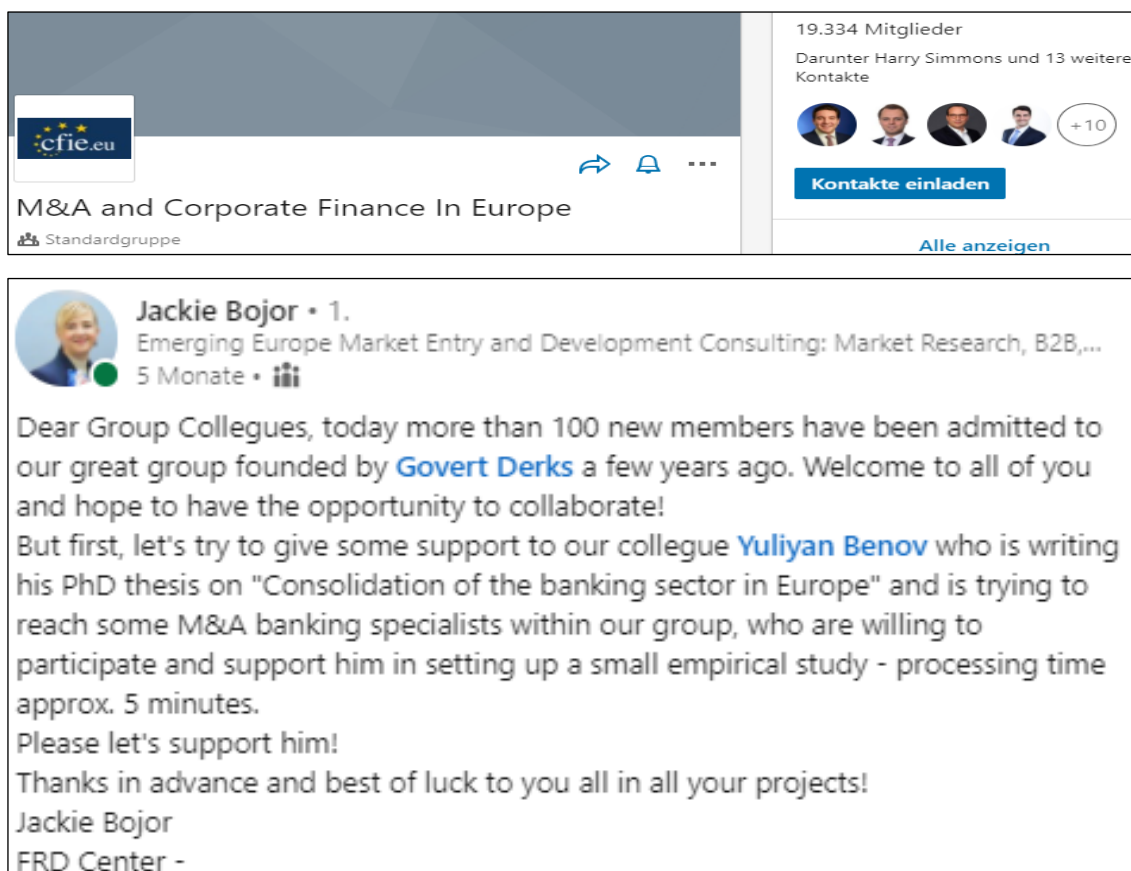


Фигура 31. LinkedIn: първоначален контакт с линк към онлайн анкетата³⁹

Не на последно място трябва да се вземат под внимание всички професионални групи в LinkedIn, които имат за цел да свързват специалисти от различни области на база общ интерес или професионална дейност с цел обмяна на опит и информация. За нуждите на нашата разработка и постигането на представителна извадка членството в групата „M&A and Corporate Finance In Europe“ се смята за уместно (*Фигура 32*). С помощта на мениджъра на групата Jackie Voјor се призовават всички членове да подпомогнат емпиричното проучване. По този начин се използва допълнителната контактна възможност от страна на потенциални експерти, допускащи че техният практически опит и участие в анкетата би могъл да има положителен принос за емпиричното проучване. При положителен резултат от проверката, въз основа на

³⁹ Заб.: публичен профил на Stuart Sinclair в LinkedIn.

горепосочените критерии, специалистите, изяви́ли про-активно желание за участие, получават линк към анкетата.



Фигура 32. LinkedIn група „M&A and Corporate Finance In Europe“: призив за участие в емпиричното проучване⁴⁰

8. Крайни резултати. От една страна, класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС на национално ниво е резултат от сумата на 19-те показателя, първоначално идентифицирани посредством литературно проучване (Таблица 9). От друга страна, на базата на резултатите от емпиричното изследване, се стига до калибриране и моделно разширение с допълнителни 11 показателя, посочени директно или индиректно от участващите M&A банкови специалисти (Таблица 10). По този начин теглото на 19-те първоначални показателя е производно от експертната оценка, а на 11-те ново вградени показателя е избрано по преценка на автора с неутрална тежест от 50% - моделното разширение е с общ дял от 1/3.

⁴⁰ Заб.: Govert Derks и Jackie Bojor дават писмено съгласие лични им данни да бъдат използвани в разработката (<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:6698959821707755520>).

Таблица 10. Модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност

– допълнителни показатели

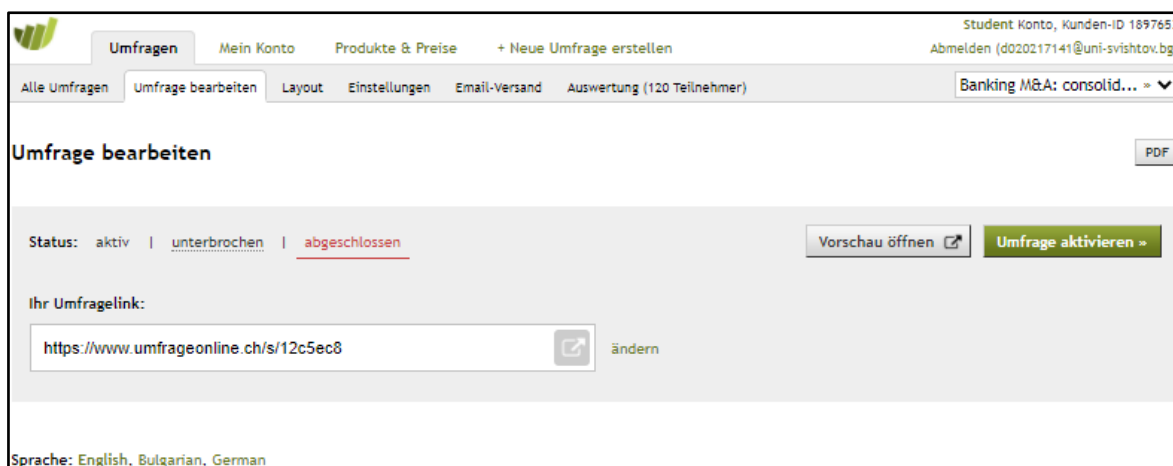
Група	Показатели	Моделно приложение
1. Ефективност, рентабилност и стабилност	(1) <u>Net non-interest income [% of total assets]</u> : са нетните нелихвени приходи като % от общите активи. Използва се за анализ на доходността и рентабилността	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Loan-to-deposit ratio (LDR)</u> : е съотношението между отпуснатите кредити и получените депозити. Финансовият индикатор дава представа за ликвидността на даден кредитен институт.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑ликвидност → ↑консолидационен потенциал;
	(3) <u>Funding base stability ratio (NSFR)</u> : е стабилността на рефинансиране.	↑високи стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(4) <u>Interbank market dependence [% of total assets]</u> : е зависимостта от междубанковия пазар като процент от общите активи.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(5) <u>Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]</u> : са рисково претеглените активи като процент от общите активи. Коефициентът отразява рисковия апетит на банката. Ниските RWA нива могат да бъдат признак за липса на инвестиционни възможности, а високите нива се свързват с поемане на прекомерен риск.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
2. Структурни индикатори	(1) <u>Labour Productivity Index (per hours worked)</u> : е индекс на производителност на труда на часова база.	↑високи стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Unit Labour Cost Index (based on hours worked)</u> : е индекс на разходите за единица труд на часова база.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
3. Икономическо и демографско развитие	(1) <u>Inflation (HCPI)</u> : инфлацията е представена като хармонизиран индекс на потребителските цени. Целева инфлация в ЕС е в рамките на 2%.	обратна зависимост: ↓ниско отклонение спрямо целевата инфлация от 2% → ↑ценова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
	(2) <u>Human Development Index (HDI)</u> : е индекс на човешкото развитие.	↑високи стойности → ↑ (+) демографско развитие → ↑консолидационен потенциал;
Други показатели	(1) <u>Country Risk Index (CRI)</u> : е индекс на държавния риск.	↑високи стойности → ↓нисък държавен риск → ↑консолидационен потенциал;

Група	Показатели	Моделно приложение
	(2) <u>WJP Rule of Law Index</u> : е индекс за върховенство на закона.	↑ високи стойности → ↓ върховенство на закона → ↑ консолидационен потенциал;

За допълнителните показатели в отделните групи (Таблица 10), аналогично на базовите показатели (Таблица 9), се определя следният времеви обхват:

- **за неутрализация на единични ефекти се прилага средноаритметичната стойност на годишна база за петте най-актуални години – в зависимост от наличните данни (2015-2019 г.):** Net non-interest income [% of total assets], Loan-to-deposit ratio (LDR), Funding base stability ratio (NSFR), Interbank market dependence [% of total assets] и Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets].
- **най-актуалните налични данни на годишна база (2018/2019/2020 г.):** Labour Productivity Index (per hours worked), Unit Labour Cost Index (based on hours worked), Inflation: Harmonized Consumer Price Indices (HICPI), Human Development Index (HDI), Country Risk Index (CRI) и WJP Rule of Law Index.

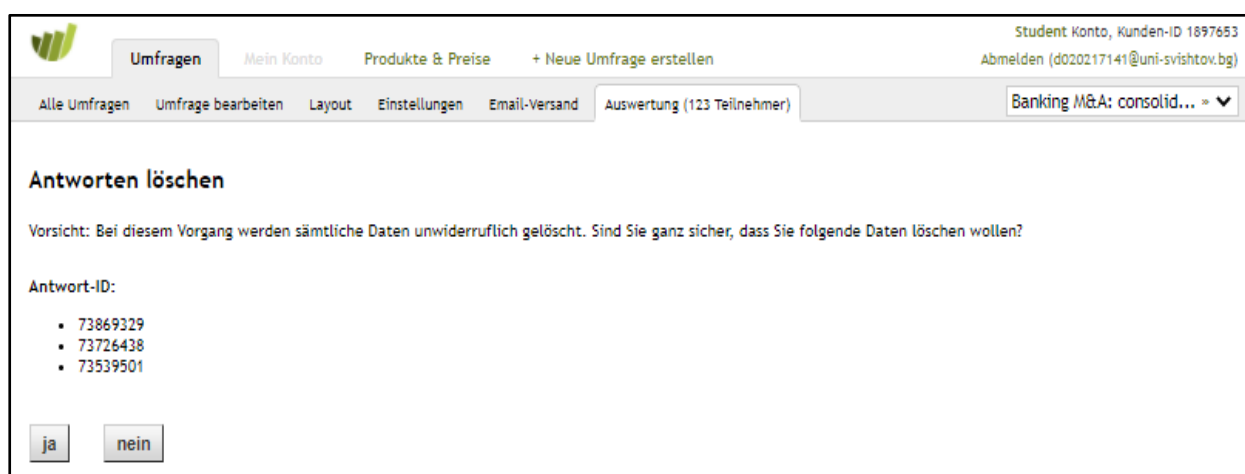
Електронното емпирично проучване се провежда в периода 11.08.2020 - 25.09.2020 г. и се закрива в 23:15 часа (Central European Time, CET) (Фигура 33). С оглед на честотата на получените резултати след изпращане на последните експертни запитвания на 09.09.2020 г. се счита, че изчаквателният цикъл в сравнение със стандартните проучвания на хартиен носител, е значително по-кратък. Въпреки това, са изпълнени практическите препоръки за достъп до анкетата от минимум 2 седмици.



Фигура 33. Закриване на емпиричното проучване на 25.09.2020 г.

Емпиричното проучване е активирано общо 123 пъти – 122 пъти от експерти и един път от автора на разработката, свързано с техническа проверка относно

автоматичното откриване на анкетата от страна на *UmfrageOnline*. Крайният резултат обхваща 106 напълно попълнени анкети (*Приложение 1. Крайни резултати от емпиричното проучване към 25.09.2020 г.*), като 3 от тях са анулирани, тъй като са завършени изцяло с процентна оценка от 50% по всички критерии (*Фигура 34*). Предполага се, че част от експертите може да са срещнали технически проблеми или по грешка да са завършили анкетата преди нейната цялостна обработка. Тъй като е позволено единствено еднократното анкетно участие, предоставеният линк към емпиричното проучване е автоматично деактивиран – стандартна опция на *UmfrageOnline*.



Фигура 34. UmfrageOnline: анулиране на част от крайните резултати

Относно моделната настройка са използвани следните крайни резултати от емпиричното проучване за единичните показатели (*Таблица 11*)⁴¹. За 11-те допълнителни показателя е отредена неутрална средна оценка от 50%.

Таблица 11. Общ преглед: моделна тежест на включените показатели⁴²

№	Показатели	Експертна	Моделно
---	------------	-----------	---------

⁴¹ Заб.: за всеки единичен показател са моделно приложени статистически данни от следните източници: (European Central Bank, 2020e); (European Central Bank, 2020c); (European Central Bank, 2020f); (European Central Bank, 2020v); (European Central Bank, 2020g); (European Central Bank, 2020h); (European Central Bank, 2020o); (European Central Bank, 2020s); (European Central Bank, 2020q); (European Central Bank, 2020r); (European Central Bank, 2020p); (European Central Bank, 2020i); (European Central Bank, 2020j); (European Central Bank, 2020l); (European Central Bank, 2020k); (European Central Bank, 2020m); (European Central Bank, 2020n); (European Central Bank, 2020t); (European Central Bank, 2020u); (Eurostat, 2020a); (European Central Bank, 2020l); (European Central Bank, 2020h); (Eurostat, 2020b); (Findexable Limited, 2020, S. 26); (Statista, 2019e); (The World Bank, 2017); (Transparency International, 2019); (Marsh GmbH, 2020); (World Justice Project, 2020, S. 6-7).

⁴² Заб.: съобразно обобщената оценка на базисните показатели след приключване на изследването, автоматично предоставени от *UmfrageOnline* (*Приложение 1. Крайни резултати от емпиричното проучване към 25.09.2020 г.*).

		оценка	тегло
1.	Cost-to-income ratio [%]	78,30%	4,75%
2.	Return on assets [%]	62,09%	3,76%
3.	Return on equity [%]	77,67%	4,71%
4.	Total profit before tax from (TPBT) continuing operations [% of total assets]	61,84%	3,75%
5.	Net non-interest income [% of total assets]	50,00%	3,03%
6.	Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]	60,24%	3,65%
7.	Loan-to-deposit ratio (LDR)	50,00%	3,03%
8.	Impairment [% of total assets]	53,45%	3,24%
9.	Funding base stability ratio (NSFR)	50,00%	3,03%
10.	Interbank market dependence [% of total assets]	50,00%	3,03%
11.	Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]	50,00%	3,03%
12.	Total assets	51,80%	3,14%
13.	Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets	44,51%	2,70%
14.	Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)	58,30%	3,53%
15.	Population per branch	46,07%	2,79%
16.	Population per credit institute	45,58%	2,76%
17.	Population per bank employee	43,74%	2,65%
18.	Labour Productivity Index (per hours worked)	50,00%	3,03%
19.	Unit Labour Cost Index (based on hours worked)	50,00%	3,03%
20.	GDP change [%]	65,44%	3,97%
21.	Inflation: Harmonized Consumer Price Indices (HCPI)	50,00%	3,03%
22.	Population change [%]	51,55%	3,13%
23.	Human Development Index (HDI)	50,00%	3,03%
24.	Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP	58,50%	3,55%
25.	Corporate tax [%]	61,36%	3,72%
26.	Fintech Country Rankings	47,77%	2,90%
27.	Quality of overall infrastructure	66,65%	4,04%
28.	Corruption perceptions Index	64,66%	3,92%
29.	Country Risk Index (CRI)	50,00%	3,03%
30.	WJP Rule of Law Index	50,00%	3,03%
Обща оценка на показателите			100,00%

Процедурата при изчисляване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор **на национално** ниво в ЕС включва следните етапи:

1. Осъществява се *анализ на състоянието и развитието на показателите, включени в модела* за оценяване на сравнителната консолидационната атрактивност на сектора на базата на данни за периода 2015-2019/2020 г. Целта е да се направи обосновка за това какво е влиянието на всеки индивидуален индикатор върху консолидационния потенциал на банковата система на съответната страна.

2. На основата на получените резултати от анализа на показателите се извършва *подреждане на страните от ЕС, като на всяка от тях се дава определен ранг (от 1 до 28)* в зависимост от мястото, което заема при оценката на съответния индикатор, включен в модела. Така всяка страна получава 30 отделни ранга по 30-те изследвани показателя.

3. Калибриране на индивидуалното моделно тегло на отделните показатели съобразно резултатите от проведеното анкетно експертно проучване.

4. Изчисляване на *претегления резултат (общата междинна групова оценка) за консолидационната атрактивност на банковия сектор на страната*, оценена чрез показателите, които попадат във всяка от четирите групи („Ефективност, рентабилност и стабилност“, „Структурни индикатори“, „Икономическо и демографско развитие“ и „Други показатели“), както следва:

$$U_{1...4} = \sum_{i=1}^n x_i \cdot w_i$$

където:

$U_{1...4}$ е претегленият резултат (общата оценка) за консолидационната атрактивност на банковия сектор на страната, оценена чрез показателите във всяка от четирите групи;

x – място (ранг) на страната в класацията по показател i ;

w – индивидуално моделно тегло на показател i ;

n – брой на анализирания показател в съответната група.

5. Финализиране на класацията на консолидационната атрактивност на банковия сектор на национално ниво в ЕС чрез *обобщаваща оценка за страната*, получена като сума от претеглените резултати (общите групови оценки) за показателите, включени във всяка от четирите групи (критерии):

$$U = U_1 + U_2 + U_3 + U_4$$

където:

U е обобщаваща оценка за консолидационната атрактивност на банковия сектор на съответната страна;

U_1 – обща оценка на показателите в група „Ефективност, рентабилност и стабилност“;

U_2 – обща оценка на показателите в група „Структурни индикатори“;

U_3 – обща оценка на показателите в група „Икономическо и демографско развитие“;

U_4 – обща оценка на показателите в група „Други показатели“.

Класацията на сравнителната консолидационната атрактивност на банковия сектор взема под внимание обобщаващата оценка на национално ниво. Страната с най-ниска обобщаваща оценка оглавява крайната класация.

Очертаните етапи на изчислителната процедура са илюстрирани в Таблица 12 по примера на България. За останалите страни процедурата е аналогична. Българският банков сектор постига краен резултат от 12,85 точки. Последният се съпоставя с резултатите на другите страни от ЕС (Фигура 35).

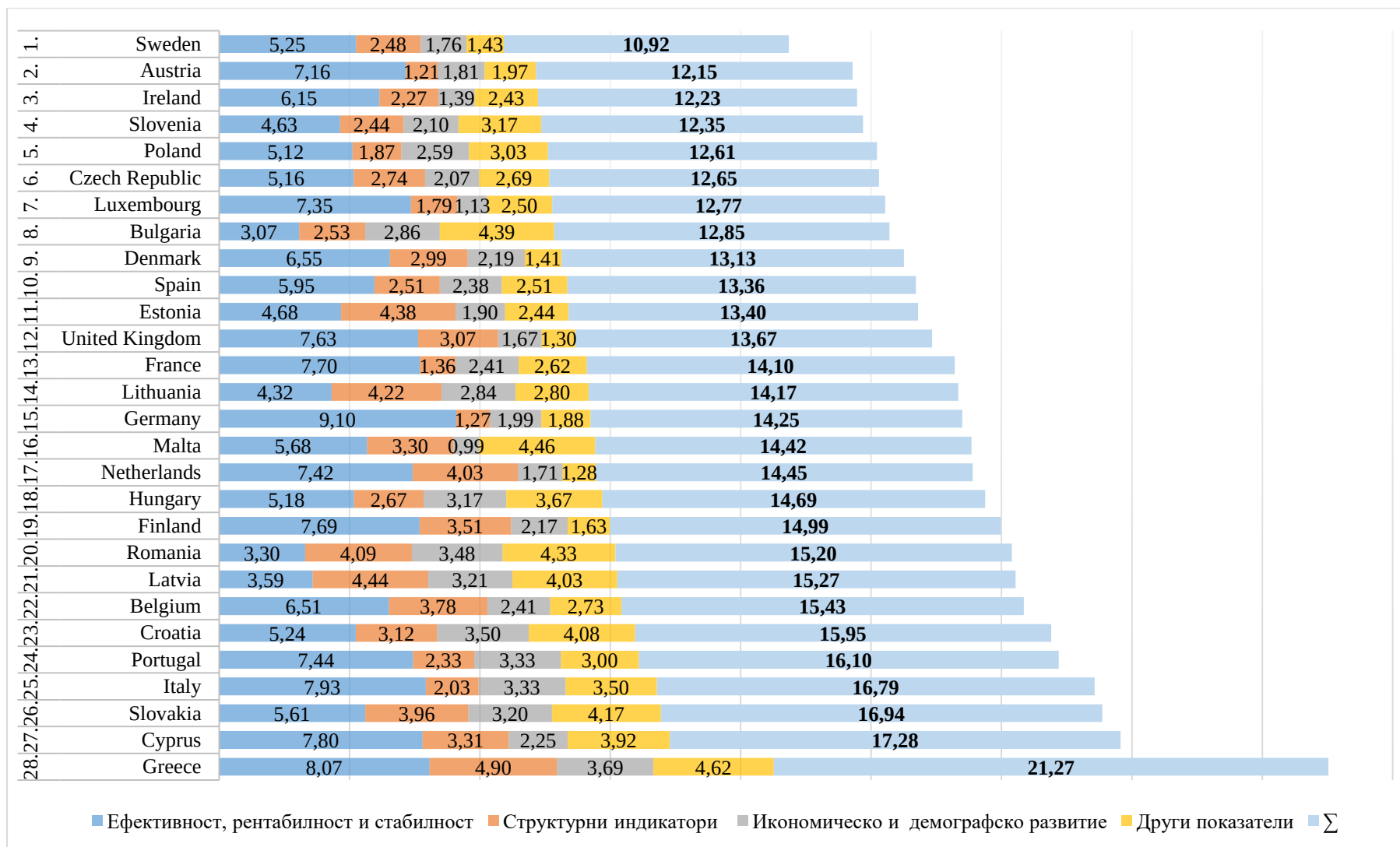
Таблица 12. Консолидационна атрактивност на банковия сектор в България

№	Показатели	Място (ранг) на страната	Индивидуално моделно тегло на показателя	Претеглен резултат
1.	Cost-to-income ratio [%]	2	4,75%	0,10
2.	Return on assets [%]	1	3,76%	0,04
3.	Return on equity [%]	6	4,71%	0,28
4.	Total profit before tax from (TPBT) continuing operations [% of total assets]	3	3,75%	0,11
5.	Net non-interest income [% of total assets]	5	3,03%	0,15
6.	Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]	6	3,65%	0,22
7.	Loan-to-deposit ratio (LDR)	6	3,03%	0,18
8.	Impairment [% of total assets]	25	3,24%	0,81
9.	Funding base stability ratio (NSFR)	1	3,03%	0,03
10.	Interbank market dependence [% of total assets]	9	3,03%	0,27
11.	Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]	6	3,03%	0,18
12.	Total assets	22	3,14%	0,69
Обща оценка на показателите за „Ефективност, рентабилност и стабилност“			42,16%	3,07
13.	Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets	12	2,70%	0,32
14.	Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)	12	3,53%	0,42
15.	Population per branch	3	2,79%	0,08
16.	Population per credit institute	28	2,76%	0,77
17.	Population per bank employee	19	2,65%	0,50
18.	Labour Productivity Index (per hours worked)	7	3,03%	0,21
19.	Unit Labour Cost Index (based on hours worked)	7	3,03%	0,21
Обща оценка на показателите за „Структурни индикатори“			20,50%	2,53
20.	GDP change [%]	6	3,97%	0,24
21.	Inflation: Harmonized Consumer Price Indices (H CPI)	8	3,03%	0,24
22.	Population change [%]	25	3,13%	0,78
23.	Human Development Index (HDI)	27	3,03%	0,82
24.	Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP	22	3,55%	0,78
Обща оценка на показателите за „Икономическо и демографско развитие“			16,70%	2,86
25.	Corporate tax [%]	2	3,72%	0,07
26.	Fintech Country Rankings	25	2,90%	0,73
27.	Quality of overall infrastructure	28	4,04%	1,13
28.	Corruption perceptions Index	28	3,92%	1,10
29.	Country Risk Index (CRI)	25	3,03%	0,76
30.	WJP Rule of Law Index	20	3,03%	0,61
Обща оценка на показателите за „Други показатели“			20,64%	4,39
Обобщаваща оценка за страната			100%	12,85

Крайните резултати от класацията относно сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор на национално ниво в ЕС поставя Швеция, Австрия и Ирландия на първите три места (*Фигура 35*). България се нарежда на 8-мо място. В челната десетка попада единствено Испания, като представителка на страните с най-крупни банкови системи. Великобритания, Франция, Германия и Италия заемат съответно 12-то, 13-то, 15-то и 25-то място. С оглед на постигнатите групови резултати Кипър и особено Гърция се затвърждават на последните 27-мо и 28-мо място.

С 3,07 при среден групов резултат от 6,12 точки България оглавява класацията в **първата група „Ефективност, рентабилност и стабилност“** (*Фигура 35*) с общо моделно тегло от 42,16% (*Приложение 2. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС: междинни групови резултати, Таблица. 1*). Въпреки негативните оценки, свързани с извънредните амортизации и големината на банковия сектор, разходната ефективност, придружена с висока рентабилност и ликвидност, в крайна сметка затвърждават консолидационната атрактивност на банковия сектор у нас. Интересна е също зависимостта, че големината на банковите системи (например във Великобритания, Франция и Германия) се отразява негативно върху тяхната ефективност, рентабилност и стабилност. Необходимо е полагане на усилия за успешното завъртване на шпагата между големината и процесната ефективност, вътрешната йерархична структура, която възпрепятства вземането на бързи и адекватни решения, продължаване на дългосрочните инвестиции в обещаващи технологии, както и разработване на иновативни продукти и услуги, удовлетворяващи нуждите на клиентите. Допълнително между мащабността на банковите системи и качеството на кредитното портфолио няма ясно изразена корелация. Най-ниските извънредни амортизации са отчетени например в Ирландия (0,056%), заемаща едва 13-то място по сума на активите.

Дългосрочната цел на българската банковата сфера трябва да е насочена предимно към запазване на структурната и оперативната ефективност. Извънредните амортизации все още се извяват проблемно поле за действие с 0,82%. Възможностите, свързани с увеличаване мащабността на сектора чрез разширяване обхвата на дейността, въвеждане на иновативни продукти и навлизане на нови пазари, трябва да бъдат непрекъснато следени, анализирани и при положителен бизнес модел реализирани.



Фигура 35. Класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС

Втора група „Структурни индикатори“ (Фигура 35) с общо моделно тегло от 20,50% (*Приложение 2. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС: междинни групови резултати, Таблица. 2*) поставя Австрия на 1-во място, последвана от Германия и Франция. Българският банков сектор получава оценка от 2,53 над средната за ЕС (2,95), но заема едва 12-то място. С изключение на Великобритания мащабните банков сфери в ЕС в лицето на Германия, Франция, Испания и Италия имат изразен консолидационен потенциал по структурните показатели. Предполагаемият излишък на производствени капацитети в страните с крупни банков сектори теоретично би довел до реализация на положителни консолидационни ефекти от синергии.

Интересно е изчислението на броя на населението, който се пада на един кредитен институт – в България е 268 903 души. От една страна, индексът поставя банковия сектор у нас на последното 28-мо място в ЕС с оглед на консолидационен потенциал. От друга страна, се атестира индиректно, че България вече е постигнала многократно по-добри резултати по упоменатия показател в сравнение с други европейски страни. С най-голям нереализиран потенциал в българския банков сектор остава подобряването на ефективността на филиалната мрежа. Тук трябва да се подчертае, че съкращението на банковите филиали не е единствено осъществимо посредством последваща банкова консолидация. Закриването на филиали може да се проведе по преценка на отделните кредитни институти в случаите, когато част от тях са неефективни или при целенасочено подобряване на разходната структура.

Третата група „Икономическо и демографско развитие“ (Фигура 35) с общо моделно тегло от 16,70% (*Приложение 2. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС: междинни групови резултати, Таблица. 3*) поставя Малта, Люксембург и Ирландия съответно на първите три места. С 2,86 при среден наличен групов резултат от 2,41 точки банковата сфера у нас се нарежда на 20-то място. В България положителна оценка получават единствено развитията, свързани с ръста на БВП и отклонението спрямо целевата инфлация от 2%. Отрицателните тенденции относно спада на населението и незадоволителните резултати, атестирани от индекса на човешко развитие, се отразяват негативно върху оценката на сравнителната консолидационна атрактивност. Кредитните институти са важен работодател и инструмент за задържане на част от младите специалисти в България.

Четвърта група „Други показатели“ (Фигура 35) с общо моделно тегло от 20,64% (Приложение 2. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС: междинни групови резултати, Таблица. 4) нарежда Холандия, Великобритания и Дания на челни позиции. С отреденото 26-то място българската банкова система достига дъното на груповата класация с оценка от 4,39 при среден резултат от 2,93 точки. Единствено ниските стойности на корпоративния данък от 10% имат положителен ефект. Останалите критерии дават отрицателна оценка, отразяваща се директно в срив на консолидационния потенциал на банковата система у нас. Специално индексите на възприетата корупция и на върховенство на закона представляват непосилно препятствие за привличане на чуждестранни инвестиции не само от финансовия, но и от всички останали икономически сектори. Бъдещето преодоляване на груповите проблеми предимно от страна на държавното управление и извеждането на България поне на средно ниво в ЕС би довело теоретично до подобряване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор до 11,39 точки ($=12,85-(4,39-2,93)$). От настояща гледна точка подобен резултат ще изведе България на 2-ро място непосредствено след Швеция (10,92) и преди Австрия (12,15).

Обобщаващо трябва да подчертае, че атестираните резултати за българската банкова система са доказателство за практическото приложение на банковите бизнес модели у нас. Положителните развития в банковата сфера през последните години, свързани например с дигитализацията на банковите услуги, показват нагледно, че банковите бизнес модели не трябва да се приемат като статична величина. Те подлежат на последващо развитие с оглед на динамично променящата се икономическа, законодателна и политическа рамка.

2.2. Ефективна прогнозна банкова концентрация в страните в ЕС

Настоящият раздел на разработката се концентрира върху хипотезата, свързана с изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) в банковата сфера на национално ниво, който същевременно е оптимален за всички заинтересовани групи (Хипотеза 2).

Според авторите (Bötzel & Schwilling, 1998) и (zu Putlitz, 2001) интересите на пазарните участници в банковия сектор могат да бъдат групирани както следва (№ 2. – 7.) в (Таблица 13). Допълнително трябва да се вземат под внимание както

преследваните цели от самите банки (№ 1.), така и на участващите FinTechs (№ 8.) особено с оглед на тяхното нарастващо значение и пазарен дял. Например за периода 2006-2018 г. броят на FinTechs в ЕС се увеличава от около 500 до към 2800 (23% от общия им брой в световен мащаб) (European Central Bank, 2020a).

Таблица 13. Основни цели на заинтересованите групи в банковия сектор⁴³

Заинтересовани групи	Основни цели
1. Банки	<i>Финансова интермедиация, ръст на печалбата и запазване на пазарните дялове:</i> ➤ финансова интермедиация (Burghof & Rudolph, 1996): • падежна трансформация; • рискова трансформация; • количествена и пространствена трансформация; • ликвидна трансформация. ➤ максимизиране на печалбите; ➤ увеличаване на акционерното богатство; ➤ защита на пазарните дялове изразен чрез преодоляване на конкурентния натиск; ➤ удовлетворяване на всички видове задължение например към клиенти и заемодатели; ➤ спазване на законови и регулаторни разпоредби и ограничения; ➤ разработка на нови бизнес модели и продукти; ➤ набиране на нови клиенти; ➤ привличане и задържане на квалифицирани кадри; ➤ предлагане на качествено обслужване; ➤ избягване на отрицателна репутация; ➤ изграждане на дългосрочни връзки с доставчици и бизнес партньори; ➤ цялостна икономическа и политическа стабилност.
2. Държава/ Население	<i>Макроикономическо благосъстояние и справедливост:</i> ➤ информационен достъп и при необходимост активно участие при взимане на ключови решения; ➤ икономически растеж; ➤ запазване на работните места; ➤ събиране на данъци и такси; ➤ опазване на природната среда.
3. Акционери	<i>Ръст на акционерното богатство:</i> ➤ реализация на курсови печалби; ➤ разпределяне на дивиденди; ➤ влияние върху банковото управление.
4. Банкови работници	<i>Подсигуряване на бъдещи качествени условия за живот и работа:</i> ➤ възможно висока приходна реализация при константно свободно време; ➤ качество и сигурност на работното място, свързани например с ниска секторна безработица; ➤ специализация с цел подобряване на образованието и личният трудов ресурс; ➤ информационен достъп и участие при вземане на решения.
5. Доставчици	<i>Печалба и признателност:</i> ➤ високо ниво на поръчките; ➤ лукративни маржове; ➤ независимост от клиентите; ➤ дългосрочни и сигурни бизнес взаимоотношения.
6. Клиенти	<i>Удовлетворяване на потребностите:</i> ➤ качествено обслужване;

⁴³ Заб.: описанието на целите на групите # 1 и 8 е проведено предимно по преценка на автора, съобразно актуалните пазарни развития.

Заинтересовани групи	Основни цели
	• на конкурентни цени; • интерес към безплатни банкови услуги; ➤ ниски лихвени проценти по кредитите и високи по влоговете; ➤ приложение на модерни технологии.
7. Банкови заемодатели	<i>Лихвено обслужване и погасяване на отпуснатите финансови средства:</i> ➤ лихвено обслужване и навременно изплащане на отпуснатите финансови средства; ➤ информационен достъп; ➤ сигурност относно финансовата стабилност на банката кредитополучател.
8. FinTechs	<i>Пазарно навлизане, последващо завладяване на нови пазарни дялове и ръст на печалбите:</i> ➤ пазарно навлизане на регионално и международно ниво – преодоляване на бариерите, свързани за секторно проникване; ➤ бързо привличане на нови клиенти: • предлагане на качествени услуги, превъзхождащи наличните; • безплатни или услуги на много ниски цени. ➤ дългосрочно пазарно позициониране с нарастващ пазарен дял; ➤ сътрудничество, изразено чрез съвместна дейност, с утвърдени традиционни пазарни участници – банките (Oser & Baumann, 2018); ➤ избягване на възможни регулаторни ограничения; ➤ ръст на печалбите; ➤ изграждане на положителна репутация в медийното пространство; ➤ първично публично предлагане (Initial Public Offering, IPO).

Източник: Собствено изложение на основните цели на заинтересованите групи (№ 2.- 7.) по данни на (Bötzel & Schwilling, 1998)/ (zu Putlitz, 2001, стр. 167)

Изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$), който оптимизира интересите на заинтересованите групи в банковия сектор е произведен от техните единични интереси.

За **банките** е характерно, че няма консенсус в научните среди относно формата на действителната производствена функция. Така например подходите на посредничество (Sealey & Lindley, 1977) и производство (Benston, 1965) стоят в противоречие един с друг. Докато първият от тях разглежда депозитите като входящи, то вторият ги категоризира като изходящи продукти. Допълнително банките са мултипродуктови компании в широк кръг от пазари и под пазари в различни конкурентни ситуации: предимно на регионално и продуктово ниво. Точното отразяване на съответния продуктов и географски пазар е предпоставка за конкурентен анализ в даден банков сектор и за определяне на ефективната производствена функция – основно препятствие в приложената индустриална икономика (Gischer, Richter, & Alert, 2016).

Интересни са изводите на (Gischer, Richter, & Alert, 2016), направени въз основа на резултатите от 56 проучвания в рамките на немската финансова система в периода 1980-2014 г. Крайната цел на анализа е да отрази дали има съществени несъответствия между конкурентните условия, измерени посредством основните индекси, представени в парадигмата Структура-Поведение-Резултат (*Фигура 12*). Въпреки изложените индексни ограничения (*Таблица 6*), единствено широко разпространеният ННІ предоставя консистентни резултати относно ниската пазарна концентрация на немския банков сектор и наличието на високо конкурентно ниво. Поради тази даденост, свързана с отразяването на хомогенните практически резултати, ННІ е определен за базов индекс за изчисление на горепосочения ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$). Същевременно ново отредените стойности на ННІ с оглед **практическата оценка на интензивността на конкуренцията** (Cooper, 2018, S. 13-14) в категориите висока ($NNI < 1.500$), средна ($1.500 \leq NNI \leq 2.500$) и ниска ($NNI > 2.500$) допускат по примера на банковия сектор, от една страна, последваща реализация на синергии от мащабност в крупните кредитни институти, а от друга – запазване на висока интензивност на конкуренция.

Поддържането на високо конкурентно ниво води индиректно до дългосрочно запазване активността на банковата система, свързана с разработката на нови бизнес модели, както и до предлагане на качествени продукти и услуги на конкурентни цени. Подобни развития имат положителен ефект за крайния потребител и гарантират бъдещото секторно просъществуване. Критиката към повишаване на границите на ННІ може отчасти да се опровергае с наличието на многобройни FinTechs, опериращи като финансови (банкови и небанкови) институции. Въпреки че често липсват официални статистически данни за FinTech фирмите, безспорно се наблюдава трансформация на пазарни дялове от банките. Тази тенденция достига и банковата система в България. Значението на FinTechs у нас не трябва да се пренебрегва особено с оглед на техния ръст. Изложената аргументация подкрепя включването на FinTech фирмите при изчислението на концентрацията на банковата сфера. В противен случай може да се стигне до изкривяване на изследователските резултати в региони със засилено тяхно присъствие.

Практическото запазване на **високо конкурентно ниво** въпреки резултати по **ННІ в коридора ($1.500 \leq NNI \leq 2.500$)** е обосновано в случай на засилено присъствие на FinTechs в даден банков сектор. Така например горната граница от 1.500 по ННІ,

индикатор за наличието на висока конкуренция, може да бъде допълнително повишена в зависимост от присъствието на FinTechs, UniCorns⁴⁴ и BigTechs⁴⁵, стоящи в пряка и/или индиректна конкуренция с кредитните институти:

- **Вариант 1:** $HNI < 1.500$: без промяна в случай на пазарно отсъствие на BigTechs, UniCorns и малък на брой FinTechs с незначителен пазарен дял;
- **Вариант 2:** $HNI < 1.700$ ($1.500 + 200^{46}$): горната граница се покачва с 200 единици
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с нисък пазарен дял;
- **Вариант 3:** $HNI < 2.100$ ($1.500 + 3 \cdot 200$): ръст с фактор 3 в сравнение с вариант 2
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns със значим пазарен дял;
- **Вариант 4:** $HNI < 2.500$ ($1.500 + 5 \cdot 200$): ръст с фактор 5 в сравнение с вариант 2
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с висок пазарен дял и водеща секторна роля.

За **държавата и нейното население** банковият сектор се счита за източник на данъчни приходи, работодател и мотор за финансиране на икономическия ръст във всички пазарни сектори. Последващото окрупняване на банковия капитал теоретично води до ръст на печалбите не само от номинална гледна точка, но до подобряване на редица финансови показатели като CIR, ROA и ROE. Например в България през 2019 г. 69,6% от нетната секторна печалба (1,675 млрд. лв.) е реализирана от крупните банки от първа група. Кредитните институти от втора и трета група генерират едва 30,4% (АББ, 2020b). Резултатите от статистическите данни са потвърдени и от изследването на (Vatev, 2017), обхващащо периода (2007-2016 г.) непосредствено преди, по време и след финансовата криза. Авторът стига до заключението, че положителният ефект от мащабността на кредитните институти върху финансовите резултати не може да бъде пренебрегнат: „...*the size of the credit institutions had no significant effect on their financial results, cannot be confrimed.*“ (Vatev, 2017, S. 99). Рентабилността на активите (ROA) и рентабилността на собствения капитал (ROE) потвърждават превъзхождащите резултати на крупните кредитни институти от 2019 г. Така например банките от първа

⁴⁴ Заб.: UniCorns са частни компании с пазарна оценка над 1 млрд. щатски долара (CB Insights, 2020).

⁴⁵ Заб.: терминът обхваща най-големите технологични фирми – Apple, Amazon, Google, Alibaba и Facebook (Procedera Consult GmbH, 2020).

⁴⁶ Заб.: покачване на горната граница от точно 200 единици в коридора ($1.500 \leq HNI \leq 2.500$) се счита за осезаемо ограничение на пазарната конкуренция: „*HNI increase: 200 points—potentially raises significant competitive concerns*“ (Соопер, 2018, S. 14). Именно поради тази причина 200 единици се считат за буфер, позволяващ ръст на банковата концентрация без негативен ефект върху конкурентостта при пазарното присъствие на FinTechs и/или BigTechs и/или UniCorns.

група постигат ROA от 1,64% (втора група: 1,15 %) и ROE от 12,12 % (втора група: 9,7 %) (АББ, 2020b)/ (АББ, 2020c). (Vatev, 2017, S. 92) подчертава също по-добрите показатели на банките от първа група относно съотношението „разходи/приходи“ (CIR).

За държавата и населението е важно запазването на високо конкурентно ниво в банковия сектор. Основните цели са свързани с предлагане на адекватно обслужване и иновативни продукти на конкурентни цени, съхраняване на работните места в банковия сектор и ръст на приходите с оглед на данъчните постъпления. И тук ННІ може да бъде използван като практически измерител.

Що се отнася до *акционерите*, ръстът на акционерното богатство е изразен предимно чрез пазарната стойност на кредитните институти и ежегодното разпределение на дивиденди. За банките без пазарна котировка са важни нивото на печалбата и допълнителната информация за финансови индекси като CIR, ROA и ROE. В практиката не съществува утвърден индекс за измерване на нивото на удовлетворение на акционерните интереси. Ако се допусне, че банковото ръководство в рамките на своята оперативна дейност защитава интересите на акционерите, то банките и акционерите имат обща цел, насочена към запазване на високо конкурентно ниво. Неговото отчитане се отразява посредством ННІ.

Интересите на *банковия персонал* са свързани с желанието да работят в банкова сфера с изразена конкурентна среда. Главните преимущества за тях в тази насока се свеждат до кадровата конкуренция между кредитните институти и готовността на банките да предлагат по-добри финансови условия, допълнителни придобивки (отпуска, обучения, и т.н.) и дългосрочна кариерна реализация. ННІ намира по този начин индиректно приложение за отчитане на удовлетворението на интересите на кадрите работещи в банковия сектор.

Доставчиците, в лицето на бизнес партньорите и подизпълнителите на банките, са заинтересувани от дългосрочна поддръжка и при възможност нарастване обема на поръчките от банковия сектор. Диверсификацията на портфолиото също заема централна роля и се изразява в намаляване на прекомерната зависимост от единични банкови клиенти. Доставчиците, работещи с кредитни институти в конкурентна банкова среда (развиващи иновативни продукти, внедряващи нови технологии и интензивно борещи се за защита или ръст на пазарни дялове), имат големи възможности за реализация на лукративни маржове. Наличната висока

пазарната конкуренция, измерена чрез ННІ, е подходящ инструмент за индиректно отчитане на нивото на удовлетворение на интересите на доставчиците.

Банковите клиенти, независимо дали става въпрос за физически или юридически лица, са заинтересовани от качествено обслужване на конкурентни цени, по-високи спестовни и по-ниски кредитни лихви и не на последно място приложение на съвременни технологии. Банкова сфера с крупни кредитни институти спомага за реализация на синергии и предлагане на продукти и услуги на конкурентни цени, особено ако изпълняват своята дейност в пазарна среда с интензивна конкуренция. Приложението на ННІ за отчитане на наличната пазарна интензивност в случая е референтен коефициент, отразяващ нивото на задоволяване на интересите на клиентите.

Банковите заемодатели на първо място са заинтересувани от навременното изплащане на предоставените средства и съответните лихви. Предпоставка за това е запазването на финансовата стабилност на банките-кредитополучатели, изразена индиректно чрез пазарната котировка и нивото на годишната печалба. Стойностите на ключови финансови параметри като CIR, ROA и ROE са обект на постоянен анализ и наблюдение. Нарастването на ефективността чрез последваща реализация на синергии, породени от секторна консолидация, оказва благоприятно влияние върху банковата стабилност. Същевременно прекомерното съсредоточаване на банков капитал води до ръст на пазарната сила на кредитните институти и до съответен спад на лихвените проценти, начислявани върху отпуснатите финансови средства от страна на заемодателите. За да се избегне отрицателният ефект от формиране на олигополни и монополни пазарни структури в банковия сектор, важно значение има запазването на конкуренция на високо до средно ниво. За неговото измерване е практически приложим ННІ.

Водещата цел на **FinTech фирмите** е първичното пазарно навлизане и дългосрочното позициониране посредством предлагане на финансови услуги, превъзхождащи тези на банките. Пропуските относно ясна регламентация на тяхната дейност спомага за частично или пълно избягване на някои ограничения, важащи по принцип за финансовите институти с банков лиценз. Стъпили веднъж на даден пазар, FinTechs фирмите имат предимно интерес от неговата разпокъсаност и високо конкурентно ниво между участващите кредитни институти. Докато банките са предимно заети с изпълняване на регулаторни ограничения, много от FinTech фирмите са ориентирани към провеждане на първично публично предлагане (IPO) или към

кооперации с други FinTech фирми, финансови и кредитни институти за затвърждаване на пазарното си позициониране. Високото ниво на конкуренция, измерено по ННІ, задоволява индиректно интересите на FinTech фирмите.

От теоретична гледна точка поддържането на средно до високо конкурентно ниво в даден банков сектор води до постигане и оптимизация на целите на заинтересованите групи. От една страна, препоръките относно процесното завършване на окрупняването на банковия капитал могат да използват препоръчителния коридор по ННІ в зависимост от пазарния дял и ролята на присъстващите FinTechs и/или BigTechs и/или UniCorns:

$$\textit{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}} \rightarrow (1.500 \leq HHI \leq 2.500)$$

От друга страна, необходимо е да се анализира и отчете максимално допустимата граница за консолидация на банковия сектор от регулаторните органи на национално ниво. Нейното отчитане, придружено с препоръчителния коридор по ННІ, се смята за процесна рамка за ефективно завършване на консолидацията на банковия сектор. Аналогичен е подходът, свързан с окрупняването на банковия капитал в многобройните икономически съюзи и на световно ниво.

2.3. Процесна препоръка за завършване на банкова консолидация в България

Процесното завършване на банковата консолидация в България теоретично може да се проведе по един от следните варианти или чрез комбинация от тях: органичен растеж; вътрешни М&А транзакции; външни М&А транзакции; изграждане на национални шампиони (консолидация, свързана с обединението на всички банки с водещо българско участие); асимилация на водещи банки в специфична ниша; банкови кооперации или асимилации с Fintechs, UniCorns (включително директни банки) и BigTechs. Нека да се спрем по-подробно на всеки един от тези варианти:

1. Органичен растеж. Водещите кредитни институти в България могат да имат дългосрочната цел, насочена към последващ ръст на пазарните им дялове. Банка ДСК (20,35%), Уникредит Булбанк (18,35%), Обединена българска банка (10,08%), Юробанк България (9,50%) и Първа инвестиционна банка (8,81%) имат общ пазарен дял от

67,10% (*Фигура 18*). Една част от концентрацията на банковия капитал в България през периода 2013-2020 г. се дължи на органичен растеж (реализиран единствено от Уникредит Булбанк с нарастващ пазарен дял от 14,84% през 2013 г. (Българска Народна Банка, 2018) до 18,35% към март 2020 г. (БНБ, 2020f) и индиректно чрез защита на пазарните дялове от страна на Първа инвестиционна банка). Въпреки това, осезаемо окрупняване на банковия капитал в средносрочен план е възможен единствено чрез M&A транзакции. Хипотезата се подкрепя от анализа на структурата на банковия сектор у нас. Така например чрез вливането на Експресбанк в Банка ДСК към 30.04.2020 г. е новоизграден най-крупният кредитен институт в България. Друг пример е консолидацията на Обединена българска банка от страна на СИБанк на 18 ноември 2019 г., при която се запазва името ѝ за консолидационната група (Ненчев, 2019). Юробанк България също се характеризира със своята активност на банковия пазар, изразена чрез поглъщането на Банка Пиреос България на 12 ноември 2019 г.

Значително окрупняване на банките от първа група може да бъде постигнато чрез дългосрочно плавно нарастване на пазарните им дялове предимно за сметка на банките от втора група. На база на актуалните консолидационни развития в периода 2019-2020 г., съществуващите проблеми на банковия сектор у нас и тяхното последващо задълбочаване, породено от отрицателните икономически ефекти от COVID-19 кризата, поставя под въпрос практическата реализация на банковата консолидация единствено посредством дългосрочен органичен растеж. Като цяло повишаването на мащабността на банките от първа група посредством завладяване на допълнителни пазарни дялове има неоспоримо положителен, но не решаващ ефект върху завършването на консолидационния процес в българския банков сектор.

2. Вътрешни M&A транзакции. Окрупняването на банковия капитал, предизвикан от водещите вътрешни кредитни институти, до ниво толерирано от регулаторните органи в лицето на БНБ и КЗК е регламентирано в Закона за БНБ и Закона за защита на конкуренцията (ЗЗК). Одобряването на банковите сливания зависят не само от надзорните и конкурентните, но и от политическите аспекти.

Актуалната концентрация на банковата сфера у нас по данни на (БНБ, 2020f), изчислена чрез ННІ, е 1.021 точки (№ 1.-5., *Таблица 14*). За резултати по ННІ > 1.000 от теоретична гледна точка се отрежда средна пазарна концентрация (Segura & Braun, 2004). Въпреки постигнатото окрупняване на банковия сектор, с оглед на неговото

процесното завършване е възможна последваща двуетапна реализация на M&A транзакции за достигане на препоръчителния коридор по ННІ:

$$Efficient\ consolidation\ interval, ECI_{Banking} \rightarrow (1.500 \leq NHI \leq 2.500).$$

Потенциално сливане на кредитни институти от първа група е трудно осъществимо. От една страна, регулаторните органи БНБ и КЗК могат да причислят подобно обединение като сериозно ограничение на секторната конкуренция, тъй като е възможен многократен ръст по ННІ над 200 точки (например при теоретичното обединение между Банка ДСК и Уникредит Булбанк се постига ръст по ННІ от 1.021 до 1.829 точки). От друга страна, съществуват много на брой малки банки във втора група с пазарен дял под 3%. Това може да е решаващо при решението на регулаторните органи относно одобрението или забраната на дадена банкова консолидация. Не на последно място максимален консолидационен потенциал във вътрешните M&A транзакции се постига единствено при сливания на банки с възможно най-голяма разлика в тяхната мащабност. Изследването на (Altunbas & Ibàñez, 2004) на Европейския банков пазар стига до извода, че при M&A транзакциите колкото банката, обект на консолидация, е по-голяма в сравнение с банката купувач, толкова по-малко е средното подобрене на оперативния резултат. Причина за това са трудностите, свързани с интеграцията на големи пазарни участници.

Таблица 14. Банки потенциални участници във вътрешни M&A транзакции⁴⁷

№	Банка	Пазарен дял	M&A потенциал
1.	Банка ДСК	20,35%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	18,35%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	10,08%	да (купувач)
4.	Юробанк България	9,50%	да (купувач)
5.	Първа инвестиционна банка	8,81%	да (купувач)
6.	Райфайзенбанк (България)	7,83%	да (купувач)
7.	Централна кооперативна банка	5,36%	да (купувач)
8.	Българска банка за развитие	2,85%	не
9.	Алианц Банк България	2,50%	да (обект)
10.	ПроКредит банк (България)	2,14%	да (обект)
11.	Общинска банка АД	1,79%	да (обект)
12.	Инвестбанк	1,66%	да (обект)
13.	Българско-американска кредитна банка	1,39%	да (обект)

⁴⁷ Заб.: Експресбанк е заличена от Търговския регистър на 30 април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД (БНБ, 2020f, S. 76). Затова при изчисляване на пазарните дялове нейните активи изцяло са включени към „Банка ДСК“ ЕАД. Варенголд Банк АГ, клон София не е включена в списъка на банките от трета група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност (БНБ, 2020g, стр. 75).

14.	Интернешънъл асет банк	1,36%	да (обект)
15.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
16.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
17.	Търговска банка Д	0,92%	да (обект)
18.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
19.	Ти би ай Банк	0,79%	да (обект)
20.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
21.	Токуда Банк	0,33%	да (обект)
22.	Тексим Банк	0,32%	да (обект)
23.	Те-Дже Зираат Банкасъ – клон София	0,13%	не

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2020f)

От регулаторна и оперативна гледна точка последващата консолидация на банковия сектор в България е препоръчително да бъде насочена първо върху банките от втора група с пазарен дял по-малък от 3% (М&А потенциал = да (обект), Таблица 14). По този начин всички банки от първа група, вкл. Райфайзенбанк (България) и Централна кооперативна банка от втора група (с пазарен дял по-голям от 5%), се определят като водещи банки за последващото окрупняване на банковия капитал (М&А потенциал = да (купувач), Таблица 14). Държавната Българска банка за развитие (поради особеностите в статута) и клоновете на чуждестранните банки в трета група се изключват от консолидационния процес (М&А потенциал = не, Таблица 14). В предложения консолидационен метод 7-те банки, категоризирани като купувачи, имат общ пазарен дял от 80,30%, а 10-те банки обект на бъдещи М&А трансакции едва 13,22%.

След приключване на първата консолидационна вълна теоретично ще останат 13 активни кредитни институти в рамките на българския банков сектор: 5 банки от първа група, 3 банки от втора група и 5 банки от трета група⁴⁸. Ако се допусне средно аритметично разпределение на пазарните дялове на 10-те консолидирани кредитни институти от втора група върху 7-те банки купувач (М&А потенциал = да (купувач), Таблица 14), то пазарното разпределение на банките у нас ще изглежда по начина, представен в Таблица 15. Новата стойност по ННІ относно крупността на банковия сектор се покачва от сегашните 1.021 до 1.292 единици. Общият ръст по ННІ е по-голям от 200 единици, но постигнат посредством 10 изолирани сливания. По този начин не се очаква вето от регулаторните органи в лицето на БНБ и КЗК.

⁴⁸ Заб.: с изключение на Варенголд Банк АГ, клон София от трета група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност (БНБ, 2020g, стр. 75).

Таблица 15. Банки след хипотетична първа консолидационна вълна

№	Банка	Пазарен дял	M&A потенциал
1.	Банка ДСК	22,24%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	20,24%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	11,97%	да (купувач)
4.	Юробанк България	11,39%	да (купувач)
5.	Първа инвестиционна банка	10,70%	да (купувач)
6.	Райфайзенбанк (България)	9,72%	да (купувач)
7.	Централна кооперативна банка	7,25%	да (купувач)
8.	Българска банка за развитие	2,85%	не
9.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
10.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
11.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
12.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
13.	Те-Дже Зираат Банкась – клон София	0,13%	не

При последващата консолидационна вълна за окончателното окрупняване на банковия сектор остава отворен въпросът относно необходимостта от съществуване на втората банкова група, тъй като мащабността на Централна кооперативна банка и особено на Райфайзенбанк (България) е сходна с Обединена българска банка, Юробанк България и Първа инвестиционна банка. Допуска се дългосрочното запазване на Българска банка за развитие поради особеностите на статута.

Практически при разместване на пазарните дялове чрез органичен растеж или чрез непропорционално участие в консолидацията на банките от втора група (Райфайзенбанк и Централна кооперативна банка) в рамките на първата консолидационна вълна, теоретично могат да се затвърдят като банки купувач или да бъдат асимилирани от банките от първа група. Подобно завършване на двуетапното окрупняване на банковия капитал с някоя от петте водещи банки в първа група, Българска банка за развитие и банките от настоящата трета група, би довело до резултат по ННІ=1.869 точки. Така българската банкова система влиза в целевия коридор на секторната ефективност ($1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500$), дори при последващо пропорционално разпределяне на дяловете на банките от втора група (Таблица 16).

Таблица 16. Банки след хипотетична втората консолидационна вълна

№	Банка	Пазарен дял	M&A потенциал
1.	Банка ДСК	25,64%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	23,63%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	15,37%	да (купувач)
4.	Юробанк България/ Първа инвестиционна банка /	14,79%	да (купувач)

	Райфайзенбанк (България /Централна кооперативна банка		
5.	Юробанк България/ Първа инвестиционна банка / Райфайзенбанк (България /Централна кооперативна банка	14,10%	да (купувач)
6.	Българска банка за развитие	2,85%	не
7.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
8.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
9.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
10.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
11.	Те-Дже Зираат Банкась – клон София	0,13%	не

3. Външни М&А транзакции. Друг възможен вариант за окрупняване на банковия капитал са външно продиктуваните банкови сливания чрез навлизане на чуждестранни инвеститори. При международните или т.нар. извънгранични М&А транзакции се наблюдава обратната зависимост в сравнение с вътрешните сливания – с увеличаване големината на кредитния институт, обект на консолидация, се повишава оперативния резултат (Altunbas & Ibàñez, 2004). Изследването на (Altunbas & Ibàñez, 2004), концентрирано върху Европейския банков пазар, може да обясни тази закономерност единствено с цялостната съвкупност на консолидационните причини и фактори, но не и с простата оптимизация на разходите.

Актуалните проблеми на банковия сектор в България и особено тези, касаещи външните инвестиции, възпрепятстват последващото окрупняване на кредитните институти. По преценка на банкови лидери в Германия и Швейцария е необходимо приоритетното решение на проблемите, свързани с липсата на ноу-хау, относно кредитната оценка, неконкурентната банковата инфраструктура, възпрепятстващата законодателна база и ниското качество на кредитния портфейл.

Разликата в подхода спрямо вътрешните М&А транзакции е единствено, че банките с пазарен дял по-голям от 5% теоретично могат да заемат ролята не само на купувач, но и самите те да бъдат обект на сливане. Също трябва да се подчертае спецификата на българския банков сектор, свързана с водещата роля на кредитните институти с преобладаващо чуждо участие. Единственото изключение от банките в първа група прави Първа инвестиционна банка.

С оглед на горепосочените ограничения външно продиктувано окрупняване на банковия сектор най-вероятно ще е свързано с единични импулси от:

- (1) чуждестранни банки с банков лиценз у нас (като Райфайзенбанк (България) и Уникредит Булбанк) с цел затвърждаване като водещ кредитен институт;
- (2) чуждестранни банки с клон в България – всички от трета група (Таблица 17);

(3) директна покупка на банка у нас, без предварително участия в банковия сектор.

Допълнително, съобразно резултатите от изследването на (Altunbas & Ibàñez, 2004), за обект на консолидация се взимат предвид единствено най-крупните банки в България – тези от първа група и банките от втора група с пазарен дял над 5% (Таблица 17).

Таблица 17. Акционерно участие в българския банков сектор⁴⁹

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Банка ДСК	20,35%	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република Унгария – 99.91%
2.	Уникредит Булбанк	18,35%	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99.45%
3.	Обединена българска банка	10,08%	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99.92%
4.	Юробанк България	9,50%	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56.14% И Ар Би Ню Юрп Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43.85%
5.	Първа инвестиционна банка	8,81%	Ивайло Димитров Мутафчиев – 27.33% Цеко Тодоров Минев – 27.33% БЪЛГАРСКА БАНКА ЗА РАЗВИТИЕ АД, Република България – 18.35%
6.	Райфайзенбанк (България)	7,83%	Райфайзен Банк Интернешънъл АГ (Raiffeisen SEE Region Holding GmbH), Република Австрия – 100%
7.	Централна кооперативна банка	5,36%	ЦКБ Груп ЕАД – 61.05%
8.	Българска банка за развитие	2,85%	Министерство на икономиката, Република България – 100%
9.	Алианц Банк България	2,50%	Алианц България Холдинг АД – 99.89%
10.	ПроКредит банк (България)	2,14%	ПроКредит Холдинг АГ (PROCREDIT HOLDING AG & CO.KGAA), Германия – 100%
11.	Общинска банка АД	1,79%	NOVITO OPPORTUNITIES FUND AGMVК, Княжество Лихтенщайн – 95.5%
12.	Инвестбанк	1,66%	Феста холдинг АД – 52.77% ADIL SAID AHMED AL SHANFARI, Султанство Оман – 28.04% Петя Иванова Баракова-Славова – 10.55%
13.	Българско-американска кредитна банка	1,39%	СиЕсАйЕф АД – 61.56% LTBI HOLDINGS LLC, Съединени американски щати – 33.41%
14.	Интернешънъл асет банк	1,36%	Динатрейд Интернешънъл ООД – 33%
15.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	Ситибанк Юрп Плс. (Citibank Europe Plc.), Ирландия – 100%
16.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	ИНГ Банк Н.В., Кралство Нидерландия – 100%
17.	Търговска банка Д	0,92%	Фуат Гювен (Фуат Хюсеинов Османов) – 55.52% ФОРТЕРА ЕАД, Република България – 44.48%
18.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	БНП Париба С.А., Френска република – 100%
19.	Ти Би Ай Банк	0,79%	Ти Би Ай Еф Файненшъл Сървисис Б.В. (TBIF Financial Services B.V.), Кралство Нидерландия – 100%
20.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	БНП Париба Пърсънъл Файненс С. А., Френска република – 100%
21.	Токуда Банк	0,33%	Интернешънъл Хоспитал Сървисис Ко, Токушукай

⁴⁹ Заб.: Варенголд Банк АГ, клон София не е включена в списъка на банките от трата група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност (БНБ, 2020г, стр. 75).

			Инкорпорейтид (Tokushukai Incorporated), Япония – 99.94%
22.	Тексим Банк	0,32%	Уеб Финанс Холдинг АД, Република България – 18.88%
23.	Те-Дже Зираат Банкась – клон София	0,13%	Те-Дже Зираат Банкась (Т.С. Ziraat Bankasi A.Ş.), Република Турция – 100%

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2020f)/ (БНБ, 2020g)

Първият вариант, свързан с консолидацията между двете най-малки банки с пазарни дялове над 5% (Централна кооперативна банка – 5,36% и Райфайзенбанк (България) – 7,83%), би довел до изграждането на третата по големина банка у нас с общ пазарен дял от 13,20%. Стойността на ННІ относно концентрацията на банковия сектор се покачва от сегашните 1.021 до 1.093 единици. Друг екстреман пример е обединението на Банка ДСК (20,35%) и Уникредит Булбанк (18,35%), макар и без практическо приложение поради високата вероятност от вето от страна на регулаторните органи. При такова теоретичното окрупняване на банковия сектор ННІ ще достигне 1.829 единици. По този начин само с една М&А транзакция в банковия сектор в България целевият коридор от $(1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500)$ е теоретично достижим.

Вторият вариант, свързан с банкова консолидация, продиктувана от чуждестранна банка с клон в България, е интересен от гледна точка на възможното поетапно изпълнение. Например най-крупният банков клон на Ситибанк Европа (Таблица 17) разполага с ноу-хау относно кредитната оценка и опит с действащата законодателна база у нас. Клонът има възможност да черпи от вътрешния опит, свързан с минали интеграции на кредитни институти в рамките на банката майка Citibank Europe Plc. и индиректно Citigroup (САЩ). Допълнително се предполага налагането на конкурентна банкова инфраструктура от страна на Ситибанк Европа при реализация на IT интеграция на закупена банка. Последното препятствие, свързано с ниското качество на кредитния портфейл, може да бъде преодоляно поне частично при обстоен анализ на официалните данни, публикувани към всяко тримесечие от (БНБ, 2020g). Спомагаща функция имат не само периодичния анализ на финансовата и икономическата ситуация от страна на (АББ, 2020с), но и наличните банкови класации като K10 на (Капитал, 2020b). Минималната цел е избор на кредитен институт с реално качество на кредитния портфейл над средното пазарно ниво. Реализация на междинна банкова консолидация и стъпване на банковия пазар у нас с пълен банков лиценз дава, от една страна, възможност за затвърждаване на пазарните позиции с органичен растеж. От друга страна, това е изходна точка за последваща банкова консолидация с водещ кредитен институт с пазарен дял над 5%.

Третият вариант, свързан с директната покупка на кредитен институт в България, осъществен посредством чуждестранна банка, е също теоретично възможна опция. За разлика от първите два варианта подобна M&A транзакция не предлага възможност за избягване или частично решение на проблемите в банковия сектор на страната. Мотивите на банката купувач може да са свързани предимно с пазарна диверсификация. Подобна покупка обаче не води до окрупняване на банковия капитал у нас, а единствено до смяна на собствеността на даден кредитен институт.

4. Изграждане на национални шампиони. Консолидационният вариант е свързан с изграждане на мащабен кредитен институт посредством органичен растеж и/или обединение на банките с водещо българско акционерно участие (*Таблица 17*). За основаването на национални шампиони е необходимо подпомагане на банковата консолидация от страна на политическото управление в рамките на държавните граници на България и при необходимост ограничение на сливанията, продиктувани от чуждестранни инвеститори (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2000).

Създаването на национални шампиони по тълкуването на (Europäische Union, 2005a) е възможно чрез сливания в банковия сектор само на национално ниво. В този случай не е необходимо банките да са изрично с водещо българско акционерно участие. Въпреки това, предложеният консолидационен вариант има за цел целенасоченото окрупняване на банките с българско акционерно участие (с изключение на Българска банка за развитие поради особения ѝ статут), тъй като тяхната конкурентоспособност в сравнение с банките с преобладаващо чуждо участие е сравнително ниска. Една от причините за тази даденост е свързана с липсата на крупна банка-майка в заден план, която например да осигурява банково мрежово рефинансиране на недостижимо ниски цени за банковия сектор в България. Подобни обстоятелства водят до изкривяване на конкуренцията в рамките на българската банкова система.

На европейско ниво се наблюдава силно политическо желание за насърчаването на сливанията на национално и на международно ниво. Поради тази тенденция не се очакват необосновани възпрепятствания на банковите сливания от националните надзорни органи (McCreevy, 2005).⁵⁰ Независимо от политическата подкрепа, окрупняването на банките с преобладаващо българско акционерно участие ще

⁵⁰ Заб.: и допълнително с оглед на директива 2000/12/EG, арт. 16.

спомогне за подобряване на тяхната стабилност, ефективност и обща конкурентоспособност. Подобни положителни развития биха спомогнали за избягване на бъдещи финансови инжекции за подпомагане на банки с преобладаващо българско акционерно участие. Актуален пример от 2020 г. е одобреното от КЗК акционерно навлизане на Българска банка за развитие в Първа инвестиционна банка (*Таблица 17*), необходимо за окончателното изпълнение на изискванията за влизане в механизма за обменни курсове (Exchange Rate Mechanism II: ERM-II).

Предложената опция за сливане на всички банки с местен акционерен капитал би довела до изграждане на банка (условно ще я наименуваме „Българска банка“) с общ пазарен дял от 22%. По този начин Първа инвестиционна банка, като 5-та по големина от банките в първа група (*Таблица 17*), ще бъде погълната от новоизградената „Българска банка“ с водеща пазарна позиция в банковия сектор у нас (*Таблица 18*). Теоретичното окрупняване на банковата сфера в България по ННІ ще достигне 1.498 спрямо сегашните 1.021 единици. Въпреки че скокът по ННІ е над 450 единици, при наличието на политическа подкрепа за последваща банкова консолидация, поетапното практическо изграждане на Българска банка не се очаква да бъде възпрепятствано от КЗК.

Водещ кредитен институт, като условно наречената Българска банка с местен акционерен капитал, може не само да стабилизира и да вкарва банковия сектор у нас в целевия коридор ($1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500$), но и допълнително да насочи финансовата дейност към защита и последващо развитие на икономическите интереси на България посредством проектни съфинансирания с изразено национално значение, като мост „Дунав Юг“ при Свищов – Зимнич (Захариев, Проданов, & Маринов, 2019). По този начин се очаква делът на фирмите в България, получили отказ от банково финансиране (в момента около 10%), недостатъчно финансиране или такова при прекомерно високи лихви да бъде чувствително занижен. По този показател България се нарежда на незадоволителното 24-то място в ЕС. За сравнение делът на фирмите в Австрия, оглавяваща горепосочената класация, е под 1,5% (Europäische Investitionsbank, 2019, S. 25).

Таблица 18. Банките в първа група след сливане на местения акционерен капитал

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Българска банка	22,00%	100% местен акционерен капитал
2.	Банка ДСК	20,35%	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република

			Унгария – 99.91%
3.	Уникредит Булбанк	18,35%	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99.45%
4.	Обединена българска банка	10,08%	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99.92%
5.	Юробанк България	9,50%	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56.14% И Ар Би Ню Юръп Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43.85%

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2020f)/ (БНБ, 2020g)

5. Асимилация на водещи банки в специфична ниша. Целевото придобиване на банки с водеща роля в специфична ниша, например от страна на банките от първа група, също може да играе важна роля за окрупняването на банковия капитал в България. Асимилираните банки могат да се съхранят като единични марки в банката майка по примера на автомобилостроенето в Германия. През 2012 г. Porsche SE стана една от марките на Volkswagen AG след окончателното придобиване на оперативната ѝ дейност (Der Spiegel, 2012). Запазването на банковата марка след сливане спомага за защита на пазарните дялове и задържане на клиентите на придобития кредитен институт.

Предимствата от покупката на банка с водеща роля в специфична ниша не се свързват единствено с положителните ефекти от синергии, като съкращение на разходите и процесна оптимизация, но и с диверсификация на банковата дейност. Така например Ти Би Ай Банк с пазарен дял от едва 0,79% (Таблица 17) насочва своя бизнес модел до голяма степен към отпускане на необезпечени краткосрочни заеми с високи лихви. През 2019 г. банката оглавява класацията на (Капитал, 2020b) в категорията ефективност и рентабилност. Високата доходност на Ти Би Ай Банк същевременно я поставя в по-рискова категория. В настоящата COVID-19 криза тя определено може да бъде подложена на сериозен пазарен тест, изразен във високи нива на извънредно отписване на отпуснатите краткосрочни заеми. Изход от подобна ситуация е например обединение с мащабен кредитен институти от първа група и запазване на търговската марка на Ти Би Ай Банк. От една страна, подобен подход подобрява общата рентабилност на банката купувач. От друга страна, при евентуални извънредни амортизации на отпуснатите кредити се използва потенциалът за тяхната абсорбция, произтичащ индиректно от мащабността на банката майка. Този метод има изразена защитна функция при кризисни сътресения на банковия сектор у нас, тъй като същевременно подобрява неговата рентабилност и стабилност.

Консолидацията на банки с водеща роля в дадена ниша се очаква да има единствено второстепенен принос за консолидацията на банковата сфера в България. Преобладаващите случаи на подобни сливания ще са продиктувани от стремеж към повторно използване на търговската марка на придобитата банка за последващ ръст на дейността в специфичната ниша. Поради малкия размер на банките с водеща роля в дадена ниша, практическото навлизане на банковия сектор в България в целевия коридор ($1.500 \leq \text{HHI} \leq 2.500$), продиктувано единствено чрез тяхната асимилация от страна на крупните банки, е практически недостижимо.

6. Банкови кооперации или асимилации с Fintechs, UniCorns (включително директни банки) и BigTechs. Всички видове сътрудничества или придобивания на FinTechs (употреба в настоящия раздел като синоним на UniCorns, BigTechs и директните банки) от страна на банковия сектор не само у нас, но и в световен мащаб водят до защита и/или възвръщане на предходно изгубени пазарни дялове. В банковата сфера са теоретично възможни следните форми на сътрудничество между FinTech фирмите и класическите кредитни институти (Oser & Baumann, 2018, S. 6):

- **Услуга:** FinTechs предоставят на банката услуга или продукт готов за употреба. От страна на банките не са необходими големи начални инвестиции. Извършват се редовни покупки или покупки при нужда.
- **Сътрудничество:** става дума за стратегическо партньорство между FinTechs и традиционните финансови институти, което дава възможност на банките да черпят нови идеи за бъдещето си развитие от иновативни стартиращи фирми. Сътрудничеството е най-често срещаната форма на съвместна дейност.
- **Сливане:** чрез покупка на съществуващ FinTech се постига неговата пълна интеграция в структурите на банката. Основната цел е придобиване на иновативна технология и опитен екип за нейната разработка, който подпомага банката при оптимизацията на предлаганите продукти и услуги.
- **Вътрешна разработка:** банката изгражда своя собствена FinTech фирма и я интегрира в наличната структура.

Изборът на определена форма на сътрудничество зависи от наличните ресурси и целите, преследвани от кредитните институти (*Фигура 36*). **Вътрешната разработка** се свързва с нисък конкурентен риск или много силна конкурентоспособност. Същевременно са необходими високи инвестиции. За този подход са характерни още висока продължителност и риск. Например при вътрешната разработка съществува

риск относно ниската иновативност на новото решение, тъй като е реализирано в рамките на непроменени условия и без възползване от иновативната FinTech култура. Предимствата на *услугата* са бързата реализация, ниската цена и риск, тъй като продуктът е предоставен в завършен вид от FinTech фирмата. Поради фактът, че услугата обикновено се използва едновременно от повече банки, конкурентният натиск в сравнение с другите форми на сътрудничество е значително по-висок (Oser & Baumann, 2018, S. 6).



Фигура 36. Характеристики на формите на сътрудничество

Източник: Собствено изложение по данни на (Oser & Baumann, 2018, S. 6)

За запазване и/или възвръщане на предходно изгубени пазарни дялове от страна на банките към FinTechs, от особено значение са сътрудничествата и сливанията. *Сътрудничеството* се характеризира с по-ниски разходи, риск и продължителност при запазване на относително висок конкурентен натиск в сравнение с вътрешната разработка. *Стратегическите сливания* с обещаващи FinTechs са единствения начин за завладяване на доминирания от тях пазарни сегменти. Разходите и риска, произтичащ от интеграцията на FinTechs в банковата структура, се запазват на относително високо ниво. В Германия пример за подобно сливане е между банката ING-DiBa AG и FinTech платформата Lendico за заеми на малки и средни предприятия (UNITE, 2020, S. 57). В Швейцария най-крупната банка UBS AG лансира проект UBS Next с цел да инвестира 200 млн. щатски долара в дигитални FinTechs (Finews.ch, 2020).

По данни на (Bulgarian Fintech Association, 2019, S. 40)/ (Bulgarian Fintech Association, 2020, S. 49-57) в България оперират 100 FinTechs в 9 различни области (Фигура 37):

- Payments/Billing (Плащания /Таксувания): 36;
- Capital Markets (Капиталови пазари): 13;
- Lending (Кредитиране): 11;
- Personal Finance (Лични финанси): 10;
- Blockchain/ Crypto (Блокчейн /Крипто): 9;
- Insurance (Застраховане): 8;
- Mortgage/Real Estate (Ипотека /Недвижими имоти): 6;
- Regtech (Регулаторна технология): 4;
- Wealth management (Управление на богатството): 3.



Фигура 37. Карта на FinTech фирмите в България през 2020

Източник: Заимствано от (Bulgarian Fintech Association, 2020, S. 11)

Общо 79 FinTechs в областите Payments/Billing, Capital Markets, Lending, Personal Finance, Mortgage/Real Estate и Wealth management стоят в пряка конкуренция с кредитните институти в България. Широко разпространени са FinTechs от категориите Lending и Payments/Billing:

- *CashCredit*: без статистика относно мащабността на кредитното портфолио, но с отразена извън гранична дейност (CashCredit, 2020);

- *Cashlend*: предлага микрокредити от 100 до 5000 лева. без данни за общия обем на отпуснатите кредити (CashLend, 2020);
- *Credissimo*: с отпуснати кредити в периода 2016-2019 г. в размер на 211 млн. евро. През 2019 г. те са 47,2 млн. евро, като се отчита ръст на кредитното портфолио от 29% (Credissimo, 2020);
- *Klear Lending*: финансираня с общ обем от 14,9 млн. лева (Klear Lending, 2020);
- *Lenno*: с общи активи от 31 млн. лева (Lenno, 2020).
- *Paysera България*: представлява литовската Paysera LT. Фирмата предлага платежни решения за онлайн магазини, търговски обекти, ресторанти и заведения. В услугите са включени и безплатни преводи в Европа (SEPA) за физически лица. Валутната обмяна и паричните преводи извън Европа протича също по недостижимо ниски цени за банките в България. От 2020 г. се стартира търговия със злато чрез мобилното приложение *Paysera* (Paysera, 2020).

Независимо от фактът, че не всички от гореспоменатите 100 FinTechs (*Фигура 37*) публикуват информация за пазарните си дялове, единични примери като ръста на *Credissimo* от 29% на годишна база и положителните развития, свързани с бизнес модела на *Paysera*, предвещават важното значение на FinTech фирмите във финансовата и банковата дейност.

При изчислението на концентрацията на банковия сектор например чрез ННІ, от една страна, се взимат под внимание единствено пазарните дялове, производни от сумата на активите на участващите кредитни институти. От друга страна, дяловете на FinTech фирмите в ролята на директни и индиректни банкови заместители не намира приложение. Тази даденост изкуствено завишава банковата концентрация, което не отговаря на действителността. Преодоляването на това ограничение е възможно посредством приложението на ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) в зависимост от интензитета на конкуренцията, мащабността и общата сума на пазарните дялове на FinTech фирмите. Именно чрез отразяване на пазарните дялове на FinTech фирмите е обосновано предимството на представения модел в сравнение с другите модели за изчисляване степента на концентрация в банковия сектор.

Печалбата на банковия сектор в България през 2019 г. в размер на 1,6 млрд. лв. (БНБ, 2020а) може да бъде използвана като база за определяне на общия пазарен дял на FinTechs. Например по данни на (Bulgarian Fintech Association, 2020) всички FinTechs у

нас реализират през същия период обща печалба от 54 млн. евро (около 105,6 млн. лева). Същевременно трябва да се отбележи, че по своята същност новосъздадени FinTechs са капиталово интензивни и през първите години рядко постигат положителни финансови резултати. В този случай съпоставимостта на печалбата на FinTechs с тази на банковия сектор, като производна, определяща относителния им пазарен дял, е най-вероятно индикатор единствено за долната възможна граница (БНБ, 2020а, S. 12)/ (Bulgarian Fintech Association, 2020, S. 6):

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България (Вариант А)

$$= ((\text{Печалба на FinTechs} / \text{Печалба на банковата сфера}) * 100 \\ = ((54 \text{ млн. евро} * 1,96) / 1,6 \text{ млрд. лв.}) * 100 = 6,62\%$$

Друг възможен вариант за определяне на теоретичния пазарен дял на FinTechs в банковата сфера е на база на нетните оперативни доходи (БНБ, 2020а, S. 28)/ (Bulgarian Fintech Association, 2020, S. 6):

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България (Вариант В)

$$= ((\text{Нетен оперативен доход на FinTechs} / \text{Нетен оперативен доход на банковата сфера}) * 100 \\ = ((361 \text{ млн. евро} * 1,96) / 4,232 \text{ млрд. лв.}) * 100 = 16,72\%$$

Резултатът относно предполагаемия относителен пазарен дял на FinTech фирмите в българската банкова сфера, постигнат посредством приложението на **нетния оперативен доход (Вариант В)**, е по-точен показател в сравнение със съпоставимостта на годишната печалба. Гореизложената аргументация набляга на спецификата на FinTech фирмите, изразяваща се в ниска доходност непосредствено след тяхното основаване. За избягване на необосновано високо отразяване на пазарния дял на FinTech фирмите в банковата сфера, резултатът, постигнат

посредством приложението на нетния оперативен доход, може да се коригира например с $1/3^{51}$:

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България

$$= (\text{Вариант В } -)1/3 \\ = 2/3 * 16,72\% = 11,15\%$$

С оглед на пазарните дялове на най-големите кредитни институти у нас от първа група (Таблица 17), ако се допусне че пазарните дялове на всички FinTech фирми се обединят в теоретична FinTechs банка, то тя ще заема 3-то място по големина в България (

Таблица 19). При допълнителна нормализация на пазарните дялове след включване на FinTechs банката мащабността на банките от първа група ще се намали до:

- Банка ДСК = 20,35 %/ (100%+11,15 %) = **18,31%**
- Уникредит Булбанк = 18,35 %/ (100%+11,15 %) = **16,51%**
- Обединена българска банка = 10,08 %/ (100%+11,15 %) = **9,07%**
- Юробанк България = 9,50 %/ (100%+11,15 %) = **8,55%**

Таблица 19. Акционерно участие в българския банков сектор

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Банка ДСК	20,35% (18,31%)	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република Унгария – 99.91%
2.	Уникредит Булбанк	18,35% (16,51%)	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99.45%
3.	FinTechs банка	11,15%	Смесено акционерно участие

⁵¹ *Заб.:* използваният изчислителен метод е особено консервативен относно отразяване на завишени пазарни дялове на участници, различни от банките. Главната цел е предотвратяване на прекомерната концентрация на банков капитал у нас. Например, от една страна, не се взимат под внимание теоретичните пазарни дялове на водещи UniCorns като TransferWise (пазарна капитализация: 5 млрд. щатски долара) (CB Insights, 2020) в областта на плащанията в България. От друга страна, се изключват допълнително пазарните дялове на водещи директни банки като N26 (пазарна капитализация: 3.5 млрд. щатски долара) (CB Insights, 2020), които не се включват в банките от първа, втора и трета група от страна на (БНБ, 2020g). TransferWise и N26 са UniCorns с пазарна капитализация над 1 млрд. щатски долара, опериращи също в България, но не са отразени в рапорта на (Bulgarian Fintech Association, 2020), а вестник (Капитал, 2017) допълнително атестира тяхното отсъствие в България. Google Pay стъпи на българския пазар на 18 ноември 2020 г. Като част от BigTech Google очакванията, свързани с Google Pay, са насочени към бъдещето завоюване на значими пазарни дялове в категорията плащания в България (Novinite.com, 2020). Например, стойността на транзакциите в сегмента Мобилни POS плащания (Mobile POS Payments) по данни на (Statista, 2020b) се очакват да достигнат 164 млн. евро до края на 2020 г. В периода 2020-2024 г. също се прогнозира среден годишен ръст от 28% и обща стойност на годишните плащания към края на 2024 г. от 440 млн. евро. Горепосочената аргументация, подкрепена с факти от пазарните развития у нас, предотвратява гласуването на необосновано завишени пазарни дялове на небанковите пазарни участници.

4.	Обединена българска банка	10,08% (9,07%)	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99.92%
5.	Юробанк България	9,50% (8,55%)	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56.14% И Ар Би Ню Юръп Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43.85%

Източник: Собствено изложение по данни на (БНБ, 2020f)/ (БНБ, 2020g)

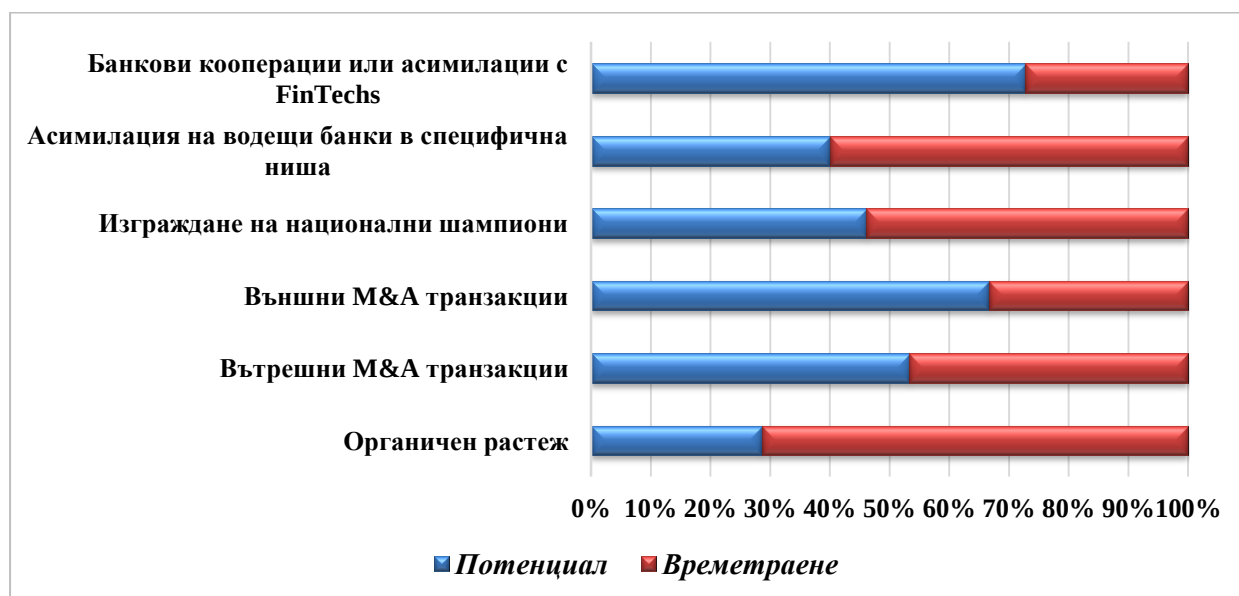
FinTech фирмите в България достигат през 2019 г. ръст от 25% спрямо предходната година по отношение на нетния оперативен доход. Ако се допусне, че негативните последици от COVID-19 кризата ги засегнат дори с по-голям магнитуд в сравнение с банковия сектор у нас, то при постигане на половината от годишния ръст на нетния оперативен доход от базисната 2019 г., в рамките на 5 години до 2024 г. пазарният им дял ще надвиши този на Банка ДСК (18,31%) с общо 20,09 % (=11,15% *1+(25%/2)^5 г.).

В българската банкова система ефективният прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) на национално ниво, същевременно оптимален за всички заинтересовани групи и специално с оглед на значимия общ пазарен дял на FinTech фирмите, допуска последващо окрупняване на банковия капитал до нива, представени във вариант 3:

$$\text{Efficient consolidation interval, } ECI_{Banking} = \text{HHI} < 2.100 (1.500 + 3 * 200)$$

Практическата реализация на евентуално окрупняване на банковия капитал в България може да протече посредством комбинация от шестте предходно анализирани варианта. С оглед на заложения потенциал и необходимия времеви аспект за тяхното успешно приключване представеното прогнозно съотношение във *Фигура 38* според нас представлява **процесна препоръка за ефективното завършване на банковата консолидация в България** във възможно по-кратък времеви период. Преди всичко трябва приоритетно да се наблегне на M&A транзакциите с най-висок консолидационен потенциал. Въпреки това, необходимият времеви диапазон за тяхната реализация се отразява негативно върху общия консолидационен потенциал. Поради това за завършване на консолидацията на българската банкова сфера трябва да се предпочетат вариантите с най-висок **остатъчен консолидационен потенциал** след корекцията, свързана с времевата рамка за реализацията им.

Резултатите представени във *Фигура 38* отреждат водеща роля на *банковите кооперации или асимилации на FinTech фирмите* у нас с остатъчен консолидационен потенциал по-голям от 70%. На второ място се нареждат *външните M&A транзакции*, които практически обхващат като подмножество *вътрешните M&A транзакции*. Поради тяхната по-гъвкава реализация, негативният времеви ефект през периода на осъществяването им е сравнително нисък. По този начин те предлагат остатъчен консолидационен потенциал по-голям от 65%. Останалите консолидационни варианти са отразени с остатъчен консолидационен потенциал по-малък от 50% и имат второстепенна роля в консолидационния процес. Единствено *асимилация на водещи банки в специфична ниша* с очаквана бърза реализация може да бъде определена като вариант с „лесно постижима цел“. Бързата проектна реализация на подобни цели е широко разпространена под наименованието „low-hanging fruits“ и е индикатор за професионално проектно приключване при тяхното изпълнение.



Фигура 38. Съотношение потенциал/времетраене на консолидационните варианти в банковия сектор в България

Анализът на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС и последващата процесна препоръка за завършване на банкова консолидация в България позволява да се очертаят следните по-съществени *изводи*:

Първо. Инвестициите в български кредитни институти, вкл. основаването на нови кредитни институти, може да стане по-атрактивно за чуждестранните

инвеститори, ако се разрешат приоритетно проблемите, свързани с липсата на ноу-хау относно кредитната оценка, неконкурентната банковата инфраструктура, възпрепятстващата законодателна база и ниското качество на кредитния портфейл.

Второ. Банките у нас все още нямат дългогодишен утвърден имидж за финансиране на чуждестранни корпоративни клиенти. Една от главните причини за това е ниската мащабност в сравнение с други банки в ЕС. Най-удачният начин за привличане на международни корпоративни клиенти в краткосрочен план е чрез предлагане на кредити в рамките на кредитен синдикат (syndication). По този начин банките от първа и втора група могат да лансират общо съфинансиране (syndication loans) на конкурентноспособни условия на средноголеми международни корпорации. Подобен стратегически ход би спомогнал за ръст на печалбите, подобряване на имиджа и диверсификация на кредитното портфолио на българския банков сектор.

Трето. На фона на COVID-19 кризата и наложения шестмесечен кредитен мораториум от БНБ кешовите постъпления ще намалеят значително и ще доведат до спад на свободните ресурси. През следващите години кредитните институти у нас може би ще заложат с приоритет подsigуряване на своята ликвидност и затвърждаване на пазарните си позиции, а не на внедряването на нови стратегии и реализацията на консолидационни желания.

Четвърто. Интересна е зависимостта, че крупността на банковите системи в ЕС (например във Великобритания, Франция и Германия) се отразява негативно върху тяхната ефективност, рентабилност и стабилност. В същото време между мащабността на банковите системи и качеството на кредитното портфолио няма ясно изразена корелация.

Пето. Дългосрочната цел на българския банков сектор трябва да е насочена предимно към запазване на структурната и оперативната ефективност. Възможностите, свързани с увеличаване размера на сектора чрез разширяване обхвата на дейността, въвеждане на иновативни продукти и навлизане на нови пазари, трябва да бъдат непрекъснато следени, анализирани и при положителен бизнес модел реализирани. С голям нереализиран потенциал в българския банков сектор остава подобряването на ефективността на филиалната мрежа. Корупцията и върховенството на закона представляват непосилно препятствие за привличане на чуждестранни инвестиции не само от финансовия, но и от всички останали икономически сектори.

Шесто. Практическото запазване на *високо конкурентно ниво в коридора* (*Efficient consolidation interval, $ECl_{Banking} \rightarrow (1.500 \leq HHI \leq 2.500)$*) е обосновано в случай на засилено присъствие на FinTechs и/или BigTechs и UniCorns, които се намират в пряка или индиректна конкуренция с кредитните институти. Отразяването на пазарната концентрация, без тяхното включване в анализа, би довело до частично изкривяване на крайните изследователски резултати.

Седмо. Осезаемо окрупняване на българския банков капитал в средносрочен план е възможно единствено чрез M&A транзакции. Препоръчва се целенасоченото обединение на банките с българско акционерно участие (с изключение на Българска банка за развитие поради особеностите на статута), тъй като тяхната конкурентоспособност в сравнение с тази на институциите с преобладаващо чуждо участие е сравнително ниска. В банковата система у нас ефективният прогнозен консолидационен коридор (*Efficient consolidation interval, $ECl_{Banking}$*) на национално ниво, който същевременно е оптимален за всички заинтересовани групи и специално с оглед на значимия общ пазарен дял на FinTech фирмите, допуска последваща консолидация на банковия капитал до ниво от $HHI < 2.100 (1.500 + 3 * 200)$

Осмо. Съотношението потенциал/времетраене на вариантите за консолидации в банковия сектор в България отреждат водеща роля на *банковите кооперации или асимилации на FinTech фирмите*. На второ място се нареждат *външните M&A транзакции*, които практически обхващат като подмножество *вътрешните M&A транзакции*. Останалите консолидационни варианти имат второстепенна роля. Единствено *асимилация на водещи банки в специфична ниша* с очаквана бърза реализация може допълнително да бъде определена като вариант с „лесно постижима цел“.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Анализът на актуалните проблеми в банковата сфера в световен мащаб показва, че спадът на приходите от матуритетните трансформации е основна причина за намаляване на печалбите на кредитните институции. Периодът на ниски лихвени равнища още повече увеличава натиска върху приходите на сектора. Тази тенденция допълнително ескалира от сегашната COVID-19 криза. Спадът на приходите е също резултат от промяната в поведението на типичните банкови клиенти през последните 25 години. Те изискват широко приложение на технологични иновации, придружено с качествено банково обслужване на ниска цена. Освен това в борбата за запазване на пазарните дялове класическите кредитни институти са принудени по-добре да удовлетворят очакванията на клиентите в сравнение с иновативните FinTech фирми. Това принуждава банките да търсят алтернативни варианти за инвестиции понякога с неадекватен рисков профил.

Окрупняването на капитала е обещаващо решение на част от проблемите в банковия сектор. В ЕС и в България броят на кредитните институти е твърде голям. Въпреки това, дългоочакваната консолидационна вълна, свързана с масови M&A трансакции в банковата сфера на национално и извънгранично ниво все още не е настъпила. Консолидационният процес в ЕС се намира в преходна фаза и все още е далеч от окончателното си завършване.

Извършеният анализ в настоящата разработка изпълни предварително заложените задачи и стигна до цялостно доказване на изследователските хипотези.

Първата хипотеза, че класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС е практически приложима, **е доказана**. Практическото приложение на предложения модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сфера на национално ниво в ЕС е индикатор относно вероятността за последващо окрупняване на банковия капитал. Атестацията на висока консолидационна атрактивност е благоприятстваща база не само за вътрешни, но и за външни секторни инвестиции.

Постигнатите положителни резултати от българската банкова система не са единствено определящи за успешното приключване на цялостния консолидационен процес. Напротив, очертаните проблемни полета, свързани с ниското качеството на активите, негативното демографско развитие, остарялата инфраструктура, високото

ниво на корупция и държавен риск, съпроводени с незадоволителното върховенство на закона, са пречка за последващото или за ефективното окрупняване банковия капитал. Тяхното решение изисква полагане на общи усилия от страна на банковия сектор и предимно на държавното управление.

С изключение на върховенството на закона посредством неговото незачитане, практически се благоприятства запазването на корупцията и сивата икономика у нас. Негативните последици от тях оказват неблагоприятно отражение върху преките инвестиции в България. Например в периода януари-февруари 2020 г. нетният поток на преките инвестиции в страната е положителен в размер на 37,1 млн. евро., но с 4,6 млн. евро. по-нисък от предходната година. Абсолютната стойност на преките инвестиции спрямо прогнозирания БВП за 2020 г. в размер на 64,998 млрд. лв. е едва 0,1% (Българска Народна Банка, 2020d). Универсално решение на част от проблемите не само в банковия сектор, но и на цялата икономика, е привличането на чуждестранни инвестиции чрез адаптация на световно утвърдени добри практики, подпомагане на идейното развитие и целенасочено ресурсно приложение.

Втората хипотеза, че е възможно изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) на национално ниво, който същевременно да е оптимален за всички заинтересовани групи (Stakeholders), **е доказана**. От теоретична гледна точка поддръжката на средно до високо конкурентно ниво в даден банков сектор води до постигане и оптимизация на целите на заинтересованите групи. Процесното завършване и същевременното окрупняване на банковия капитал до ниво, считано за ефективно, се приема за постигнато, ако е в рамките на препоръчителния коридор по ННІ: $(1.500 \leq ННІ \leq 2.500)$. Същевременно е необходимо да се прави ежегодна класификация на банковата сфера на национално ниво особено в случаите на засилена банкова консолидация или нарастващо пазарно присъствие на FinTechs, BigTechs или UniCorns. Атестираните резултати практически определят горната граница на допустимия интервал:

- **Вариант 1:** $ННІ < 1.500$: без промяна в случай на пазарно отсъствие на BigTechs, UniCorns и малък на брой FinTechs с незначителен пазарен дял;
- **Вариант 2:** $ННІ < 1.700 (1.500 + 200)$: горната граница се покачва с 200 единици → FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с нисък пазарен дял;
- **Вариант 3:** $ННІ < 2.100 (1.500 + 3 \cdot 200)$: ръст с фактор 3 в сравнение с вариант 2

→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns със значим пазарен дял;

➤ **Вариант 4:** $NHI < 2.500 (1.500 + 5 \cdot 200)$: ръст с фактор 5 в сравнение с вариант 2

→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с висок пазарен дял и водеща секторна роля.

Третата хипотеза, че е осъществим анализ на теоретично възможните консолидационни варианти и разработка на процесна препоръка за ефективно окрупняване на банковия капитал по примера на банковия сектор в България, е **доказана**. Практическата реализация е свързана с комбинация от шестте представени в разработката варианти. *Банковите кооперации или асимилации на FinTech фирмите, външните M&A транзакции, вътрешните M&A транзакции*, както и *асимилацията на водещи банки в специфична ниша* определена като „low-hanging fruit“, се открояват с най-голям потенциал за ефективното завършване на консолидационния процес в България в рамките на интервала: **$NHI < 2.100 (1.500 + 3 \cdot 200)$** .

Доказана е тезата на разработката. От направеното изложение става ясно, че оценяването на сравнителната консолидационна атрактивност и определянето на ефективен прогнозен консолидационен коридор могат да бъдат използвани като база за разработване на процесна препоръка за ефективно окрупняване на банковия сектор.

Приложеният метод за изчисление и класация на сравнителната консолидационна атрактивност в банковия сектор на национално ниво в ЕС би могъл да търпи своите модификации от гледна точка на повторното провеждане на емпиричното проучване в онлайн формат в областта на банковите M&A с цел допълнително прецизиране на входящите данни: експертна оценка на първоначално отразените допълнителни критерии, т.е. заместване на неутралната оценка от 50%; придобиване на допълнителни критерии с важно значение, които не са посочени от страна на експертите при първото анкетно провеждане; оптимизация и опростяване на оценката на сравнителната консолидационна атрактивност посредством премахване или обединяване на критерии с препокриващо се информационно съдържание. Освен това методът може да се приложи извън ЕС за констатация на региони с висок консолидационен потенциал в световен мащаб.

Отразеният ефективен прогнозен консолидационен коридор ($\text{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}}$) за България може да бъде практически верифициран от надзорните органи у нас в лицето на БНБ и КЗК с цел установяване на общоприет стандарт за одобряване или отхвърляне на M&A транзакции в банковата

сфера. Не на последно място е препоръчително да се основе работна група с представители на надзорните органи и на банките с пазарен дял над 5%, например под координацията на АББ, БНБ и КЗК с цел оценка на процесните препоръки за ефективно окрупняване на банковия капитал в България. Това биха могли да бъдат отправни точки за последващото доразвиване на настоящия труд в дългосрочен времеви аспект, което да допринесе за ускоряване на консолидационния процес в българската банкова система и до неговото ефективно приключване.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Крайни резултати от емпиричното проучване към 25.09.2020 г.

Banking M&A: consolidation attractiveness at country level! (Processing time approx. 5 minutes)

1. Cost-to-income ratio (CIR) in %

Anzahl Teilnehmer: 103

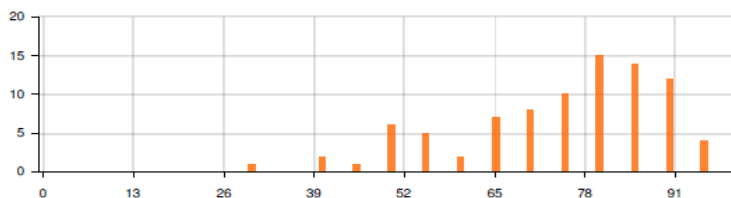
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 78.30

Mittlere absolute Abweichung: 13.08

Standardabweichung: 16.40



2. Return on assets (ROA) in %

Anzahl Teilnehmer: 103

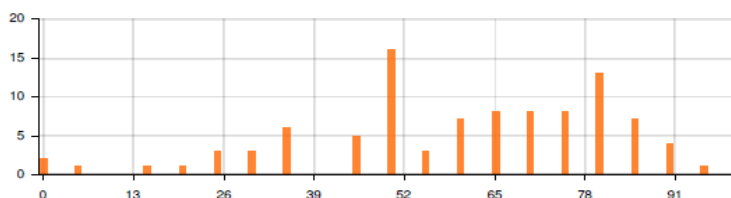
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 62.09

Mittlere absolute Abweichung: 18.55

Standardabweichung: 22.82



3. Return on equity (ROE) in %

Anzahl Teilnehmer: 103

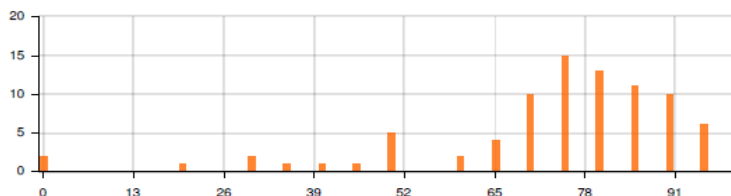
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 77.67

Mittlere absolute Abweichung: 14.81

Standardabweichung: 20.65



4. Total profit before tax from continuing operations (% of total assets)

Anzahl Teilnehmer: 103

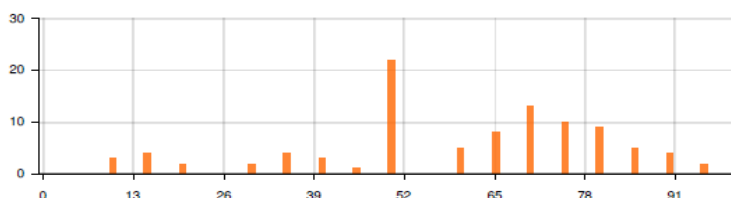
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 61.84

Mittlere absolute Abweichung: 18.44

Standardabweichung: 22.69



5. Liquidity Coverage Ratio (LCR) in %

Anzahl Teilnehmer: 103

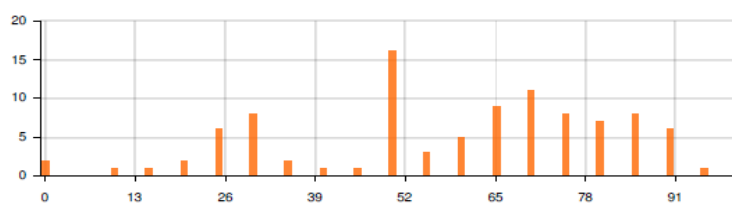
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 60.24

Mittlere absolute Abweichung: 19.74

Standardabweichung: 23.96



6. Impairment (% of total assets)

Anzahl Teilnehmer: 103

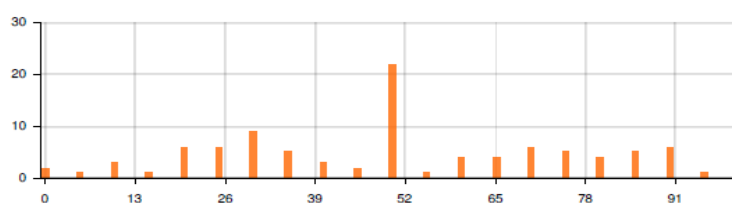
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 53.45

Mittlere absolute Abweichung: 21.98

Standardabweichung: 26.52



7. Total assets

Anzahl Teilnehmer: 103

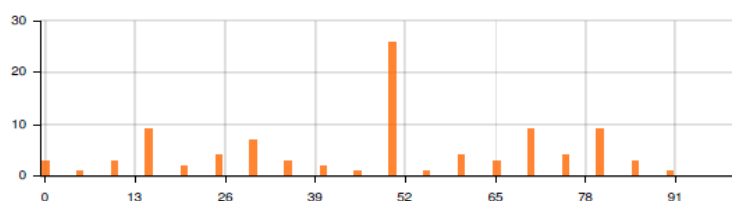
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 51.80

Mittlere absolute Abweichung: 21.54

Standardabweichung: 26.86



8. Herfindahl-Hirschmann index (HHI) for Credit institutions (CIs) total assets

Anzahl Teilnehmer: 103

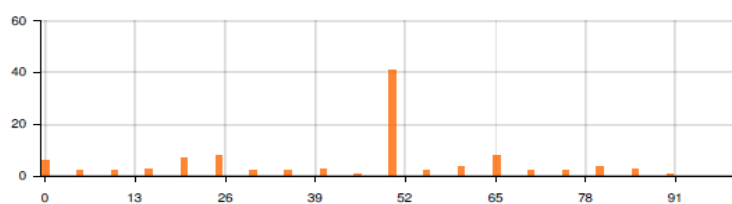
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 44.51

Mittlere absolute Abweichung: 17.34

Standardabweichung: 21.89



9. Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)

Anzahl Teilnehmer: 103

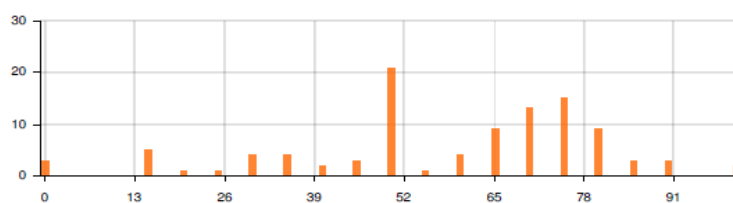
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 58.30

Mittlere absolute Abweichung: 17.93

Standardabweichung: 22.01



10. Population per branch

Anzahl Teilnehmer: 103

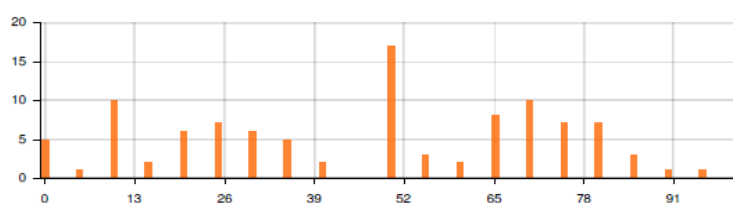
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 46.07

Mittlere absolute Abweichung: 22.56

Standardabweichung: 26.00



11. Population per credit institute

Anzahl Teilnehmer: 103

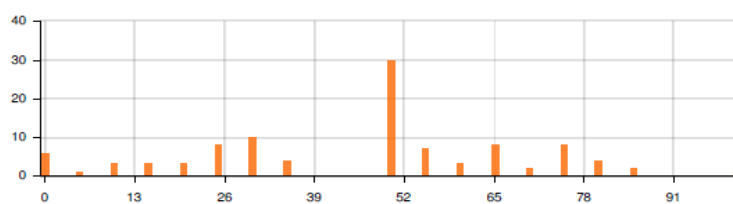
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 45.58

Mittlere absolute Abweichung: 18.49

Standardabweichung: 22.73



12. Population per bank employee

Anzahl Teilnehmer: 103

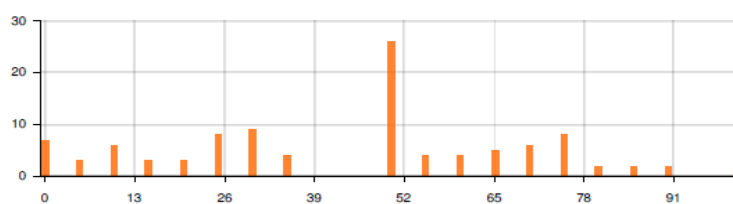
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 43.74

Mittlere absolute Abweichung: 21.18

Standardabweichung: 25.05



13. Gross Domestic Product (GDP) change in %

Anzahl Teilnehmer: 103

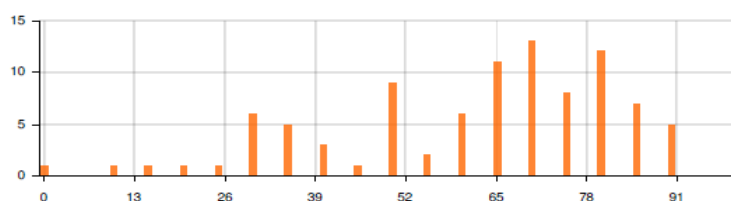
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 65.44

Mittlere absolute Abweichung: 17.79

Standardabweichung: 22.55



14. Population change in %

Anzahl Teilnehmer: 103

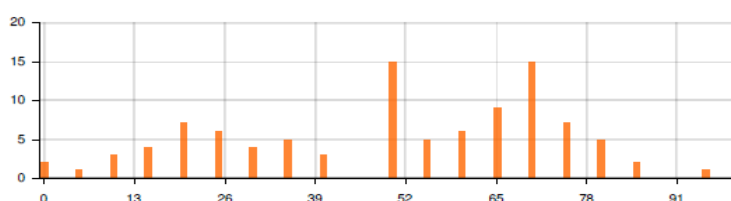
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 51.55

Mittlere absolute Abweichung: 19.95

Standardabweichung: 24.08



15. Importance of banking industry = (Total Banking Assets / GDP)

Anzahl Teilnehmer: 103

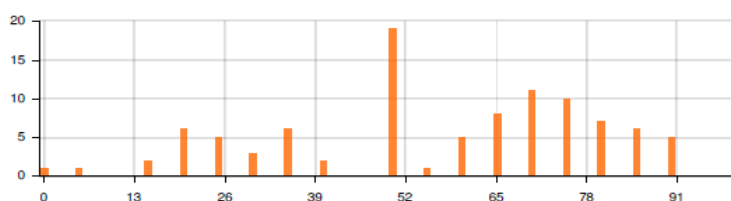
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 58.50

Mittlere absolute Abweichung: 19.92

Standardabweichung: 23.83



16. Corporate tax in %

Anzahl Teilnehmer: 103

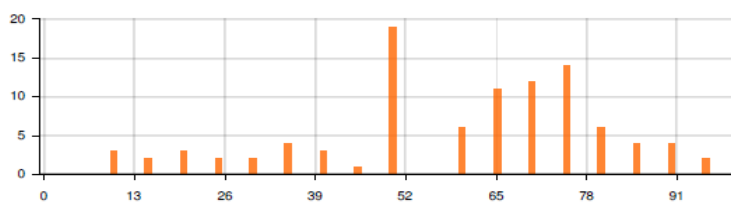
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 61.36

Mittlere absolute Abweichung: 17.79

Standardabweichung: 22.10



17. Fintech Country Rankings

Anzahl Teilnehmer: 103

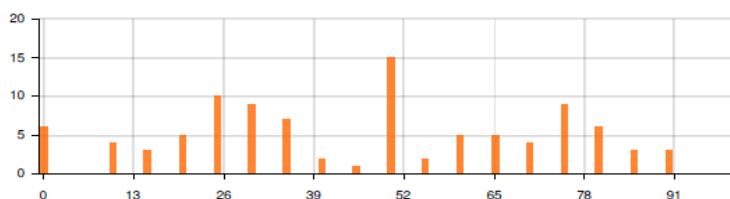
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 47.77

Mittlere absolute Abweichung: 22.72

Standardabweichung: 26.84



18. Quality of overall infrastructure

Anzahl Teilnehmer: 103

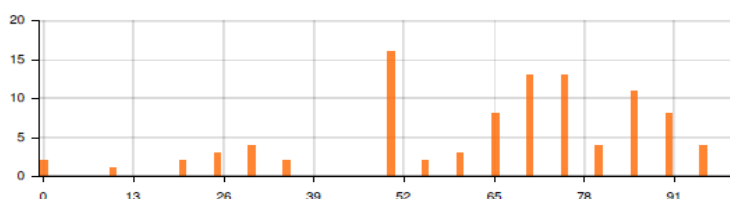
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 66.65

Mittlere absolute Abweichung: 18.27

Standardabweichung: 23.16



19. Corruption perceptions Index

Anzahl Teilnehmer: 103

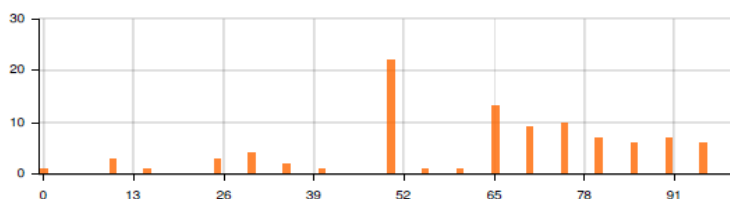
0 = 0%

100 = 100%

Arithmetisches Mittel: 64.66

Mittlere absolute Abweichung: 18.58

Standardabweichung: 23.29



20. Please indicate those and also assess their importance with a manual percentage entry (e.g. Cost-to-income ratio - 80%).

Anzahl Teilnehmer: 53

- Branches / 1000 inhabitants (the higher the more room to consolidate): 60%

- Kundenportfolio/Kundenzugang (Anzahl, Qualität etc.): 60%

Kreditportfolio (Risk-Return): 70%

Innovationsfähigkeit/innovative Technologien: 90%

Anteil am zinsunabhängigen Provisionsgeschäft: 70%

- Share of NPLs within credit exposures, provision coverage ratios, revenue structure (i.e. fee vs interest income)

- Number of banks per 1mn (60%)

- Rule of Law Index - 70%

Human Development Index - 80%

RAROC (where expected loss may be cost of corruption or malpractice by counterparties) - 90%

- Other

Price to book ratio 80%

- Debt to Assets 10%
- Net profit / Equity 10%
- Risk-Adjusted Return On Capital (RAROC) 80-90%
- Market Growth 70-80%
- - Das Geschäftsmodell des jeweiligen Institutes
- Das zukünftige Geschäftsmodell
- verwendete technische Infrastruktur
- Stake Holder Interessen. Einfluss Interessen der Politik. Steueraufkommen.
- CET 1-Quote - 95%
- Leverage Ratio - 95%
- Earnings before Tax (absolut, nicht relativ zu Assets)
- Regulations on dividend distribution, i.e. potentially trapped equity as a prerequisite for acquisitions
- Taxation of negative goodwill (as, at least in CEE, deals are concluded below 1.0x P/B)
- Share of interest income and other rwa using income vs. Share of commission income (70%)
- RWA Rentabilität
- Too-big-to-fail 100%, growth strategy 100%, Distribution of own costs over more banking LEs 100% (yes, results in CiR)
- N/A
- Inflation level 100
- How strong is central bank 75

- Ir
- - Reputation einer Bank bzw. eines Landes (80%)
- Asset Quality und Granularität des Kreditportfolios (100%)
- NPL-Quote / RV-Quoten (100%)
- Qualität des Fundings (z.B. Anteil der Retail-Anlagen) (100%)
- n.a.
- Political backing
- CET1-Ratio 80%
- Leverage Ratio 40%
- RoCE and RoTCE 60% (auch normalisiert)
- Earnings per share 100%
- Unemployment rate 60% (je nach Wirtschaftslage)
- Risk-weighted assets 40%
- Risk Costs 70%
- - Politische Stabilität 80%
- Politische Regulierungen 80%
- Digitalisierungsgrad...
- Innovationskraft...
- Durchschnittliches Alter der Mitarbeitenden
- Intangible assets (top performers / dealmakers; patents...) - 50%
- Brand / sub-brand - 40%
- CIR - 55%
- P/E ratio, EPS for listed companies, Dividend yield, Central bank interest rate and policy, WACC
- Regulatory pressure on margins and costs
- Management appetite
- Shareholder base composition
- Historical track record of M&A execution/integration
- "Peer pressure"
- Transaktionskosten pro Transaktion - (90%)
- M&A-Bewertung im Verhältnis zum Risiko (z.B. Nachhaltigkeit des Business-Modells, Kundenstruktur, Bonusstruktur) - (90%)
- Competitiveness of IT Infrastruktur (85%)
- Reputation of the company - 75%
- - Synergy effect, value creation (=total synergies compared to the combined market cap of two banks)
- EPS accretive transaction for the consolidator
- CET1 capital and CET1 capital ratio accretive or slightly dilutive

- Positive economic profit already in the short run
 - Cost Income is absolute key metric for banks!
 - Political stability
 - regulatory environment and stable jurisdiction
 - Trading book size and profitability thereof
 - Size of loan portfolio and profitability thereof
 - die gesamte Globalisierung (75%)
 - heterogene interessen der kunden (75%)
 - Governance - 75%
 - Regulation - 85%
 - Level of digitalization - 85%
 - Remote channels - 90%
 - average banking product ratio / client - 75%
 - digital banking penetration - 80%
 - investment services vs deposit - 60%
 - Cost-to-income < 50%
 - Asset quality
 - Cost per transaction
 - RWA efficiency - 100%
 - Deposit to loan ratio is very important.
 - ROE 15%+
 - Критериите за ефективна работа на институциите (C/I, RoE например) според мен са най-силния показател, но ми липсваха критерии свързани с разсеете а на институциите по активи, печалба
 - Answers were provided on basis of consolidation in private banking in Switzerland. Therefore a number of questions (e.g. credit exposure, branch network) are not important considerations.
- A key consideration which was not included in your questionnaire concerns the capital requirements (still varying slightly by country) as well as the extra regulatory requirements placed on GSIFs and DSIFs (which is an impediment to cross border consolidation)
- Return on tangible equity (90%)
 - Common Equity Tier 1 Ratio (100%)
 - Cost income ratio >50%
 - Vorhandensein genossenschaftlicher Strukturen 85%
 - na
 - Capital adequacy ratio
 - Net Operating revenue
 - LLA - loans loss allowance
 - LLP - loans loss provision
 - Performing and Non performing loans
 - CIR 65
 - Regulatory Environment 90%

Приложение 2. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС: междинни групови резултати

Таблица 1. Междинен резултат от група „Ефективност, рентабилност и стабилност“

Държавата (ISO-2-Code)	Ефективност, рентабилност и стабилност												Резултат	Ранг	Общ резултат
	Cost-to-income ratio (CIR) [%]	Return on assets (ROA) [%]	Return on equity (ROE) [%]	Total profit before tax from (TPBT) continuing operations [% of total assets]	Net non-interest income [% of total assets]	Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]	Loan-to-deposit ratio (LDR)	Impairment [% of total assets]	Funding base stability ratio (NSFR)	Interbank market dependence [% of total assets]	Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]	Total assets			
Период	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2019	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2015-2019	2019			
Ø Експертна оценка	78,30%	62,09%	77,67%	61,84%	50,00%	60,24%	50,00%	53,45%	50,00%	50,00%	50,00%	51,80%			42,16%
Моделно тегло	4,7%	3,8%	4,7%	3,7%	3,0%	3,7%	3,0%	3,2%	3,0%	3,0%	3,0%	3,1%			
AT Austria	23	15	13	16	16	20	22	16	18	20	15	9	7,16	18	
BE Belgium	20	16	10	15	20	23	13	7	15	17	21	8	6,51	16	
BG Bulgaria	2	1	6	3	5	6	6	25	1	9	6	22	3,07	1	
CY Cyprus	16	27	27	27	21	4	4	27	9	23	9	23	7,80	25	
CZ Czech Republic	4	6	1	4	14	27	16	13	13	25	19	16	5,16	8	
DE Germany	28	25	25	24	22	27	14	15	25	24	20	3	9,10	28	
DK Denmark	14	17	11	18	26	10	28	2	28	1	26	10	6,55	17	
EE Estonia	3	3	9	1	11	21	19	8	4	18	18	26	4,68	6	
ES Spain	6	18	17	17	18	13	15	21	16	10	16	4	5,95	14	
FL Finland	10	20	15	21	23	15	25	5	27	26	27	12	7,69	23	
FR France	27	22	19	22	9	24	24	11	23	7	22	2	7,70	24	
GB United Kingdom	24	23	23	23	19	18	20	10	22	4	23	1	7,63	22	
GR Greece	11	28	28	28	25	27	8	28	14	8	1	17	8,07	27	
HR Croatia	7	13	22	13	6	11	12	23	2	13	3	21	5,24	10	
HU Hungary	26	5	4	5	2	27	7	19	11	15	5	18	5,18	9	
IR Ireland	22	12	21	12	10	12	18	1	17	21	11	13	6,15	15	
IT Italy	25	24	24	25	4	17	23	24	20	11	15	5	7,93	26	
LT Lithuania	5	7	5	7	12	5	11	6	7	22	17	27	4,32	4	
LU Luxembourg	15	19	20	20	15	19	10	4	24	27	25	11	7,35	19	
LV Latvia	12	4	7	6	3	2	2	14	3	12	10	28	3,59	3	
MT Malta	1	9	18	10	28	1	1	17	19	28	13	25	5,68	13	
NL Netherlands	18	21	14	19	27	22	26	9	21	5	24	6	7,42	20	
PL Poland	17	11	16	11	7	16	17	20	6	3	2	14	5,12	7	
PT Portugal	19	26	26	26	13	8	9	26	12	16	8	15	7,44	21	
RO Romania	9	2	2	2	1	7	3	22	5	19	7	19	3,30	2	
SE Sweden	8	14	3	14	17	9	27	3	26	2	28	7	5,25	11	
SL Slovenia	21	8	12	9	8	3	5	12	8	14	4	24	4,63	5	
SK Slovakia	13	10	8	8	24	14	21	18	10	6	12	20	5,61	12	
Ø Групов резултат													6,12		

Таблица 2. Междинен резултат от група „Структурни индикатори“

Държава (ISO-2-Code)	Структурни индикатори							Резултат	Ранг	Общ резултат
	Herfindahl-Hirschmann index (HHI) for Credit institutions (CIs) total assets	Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)	Population per branch	Population per credit institute	Population per bank employee	Labour Productivity Index (per hours worked)	Unit Labour Cost Index (based on hours worked)			
Период	2019	2019	2019	2019	2019	2019	2019			20,50%
Ø Експертна оценка	44,51%	58,30%	46,07%	45,58%	43,74%	50,00%	50,00%			
Моделно тегло	2,7%	3,5%	2,8%	2,8%	2,7%	3,0%	3,0%			
AT Austria	4	4	5	3	4	9	12	1,21	1	
BE Belgium	18	18	13	17	14	24	24	3,78	21	
BG Bulgaria	12	12	3	28	19	7	7	2,53	12	
CY Cyprus	24	25	7	5	3	23	22	3,31	19	
CZ Czech Republic	14	14	20	23	22	1	2	2,74	14	
DE Germany	1	3	9	10	6	10	5	1,27	2	
DK Denmark	16	15	21	11	5	17	16	2,99	15	
EE Estonia	28	27	28	7	17	20	21	4,38	26	
ES Spain	15	16	2	24	24	5	1	2,51	11	
FL Finland	27	22	22	6	21	14	8	3,51	20	
FR France	6	6	1	16	7	8	3	1,36	3	
GB United Kingdom	3	2	25	19	9	24	24	3,07	16	
GR Greece	26	28	19	26	27	21	20	4,90	28	
HR Croatia	21	21	12	20	11	15	6	3,12	17	
HU Hungary	10	9	16	22	18	4	14	2,67	13	
IR Ireland	7	7	18	2	8	18	17	2,27	7	
IT Italy	5	5	4	18	12	16	10	2,03	6	
LT Lithuania	25	26	24	8	23	19	18	4,22	25	
LU Luxembourg	1	1	8	1	1	24	24	1,79	4	
LV Latvia	22	23	27	9	25	22	23	4,44	27	
MT Malta	20	19	17	4	2	24	24	3,30	18	
NL Netherlands	23	24	26	21	20	13	11	4,03	23	
PL Poland	8	8	10	12	16	2	9	1,87	5	
PT Portugal	17	17	6	14	10	11	4	2,33	8	
RO Romania	11	13	14	27	28	24	24	4,09	24	
SE Sweden	9	10	23	13	15	3	13	2,48	10	
SL Slovenia	13	11	11	15	13	6	15	2,44	9	
SK Slovakia	19	20	15	25	26	12	19	3,96	22	
Ø Групов резултат								2,95		

Таблица 3. Междинен резултат от група „Икономическо и демографско развитие“

Д ъ р ж а в а (ISO-2-Code)	Икономическо и демографско развитие						Р е з у л т а т	Р а н г р у п а	О б щ о т е г л о
	GDP change [%]	Inflation: Harmoniz ed Consume r Price Indices (HCPPI)	Population change [%]	Human Developme nt Index (HDI)	Importan ce of banking industry = Total Banking Assets / GDP				
Период	2015-2019	2019	2015-2019	2018	2019				
Ø Експертна оценка	65,44%	50,00%	51,55%	50,00%	58,50%				16,70%
Моделно тегло	4,0%	3,0%	3,1%	3,0%	3,5%				
AT Austria	18	8	6	9	11	1,81	7		
BE Belgium	23	17	10	8	12	2,41	16		
BG Bulgaria	6	8	25	27	22	2,86	20		
CY Cyprus	11	25	5	18	10	2,25	14		
CZ Czech Republic	5	11	14	14	19	2,07	10		
DE Germany	20	11	11	2	13	1,99	9		
DK Denmark	22	22	8	5	7	2,19	13		
EE Estonia	4	4	15	17	18	1,90	8		
ES Spain	19	20	12	12	8	2,38	15		
FL Finland	21	18	16	6	3	2,17	12		
FR France	24	13	17	13	4	2,41	17		
GB United Kingdom	28	2	7	7	2	1,67	4		
GR Greece	26	25	23	19	17	3,69	28		
HR Croatia	14	20	27	26	20	3,50	27		
HU Hungary	8	23	21	25	21	3,17	21		
IR Ireland	3	19	3	1	16	1,39	3		
IT Italy	25	23	20	16	15	3,33	25		
LT Lithuania	7	3	28	21	27	2,84	19		
LU Luxembourg	13	7	2	10	1	1,13	2		
LV Latvia	9	14	26	23	26	3,21	23		
MT Malta	2	8	1	15	5	0,99	1		
NL Netherlands	17	14	9	4	6	1,71	5		
PL Poland	12	1	19	20	25	2,59	18		
PT Portugal	15	27	22	24	14	3,33	24		
RO Romania	1	28	24	28	28	3,48	26		
SE Sweden	27	5	4	3	9	1,76	6		
SL Slovenia	10	5	13	11	23	2,1	11		
SK Slovakia	16	16	18	22	24	3,2	22		
Ø Групов резултат						2,41			

Таблица 4. Междинен резултат от група „Други показатели“

Държава (ISO-2-Code)	Други показатели						Резултат	Ранг группа	Общотегло
	Corporate tax [%]	Fintech Country Rankings	Quality of overall infrastructure	Corruption perceptions Index (CPI)	Country Risk Index (CRI)	WJP Rule of Law Index (RLI)			
Период	2019	2020	2019	2019	2020	2020			
Ø Експертна оценка	61,36%	47,77%	66,65%	64,66%	50,00%	50,00%			20,64%
Моделно тегло	3,7%	2,9%	4,0%	3,9%	3,0%	3,0%			
AT Austria	21	13	5	7	5	6	1,97	7	
BE Belgium	25	15	7	9	16	8	2,73	14	
BG Bulgaria	2	25	28	28	25	20	4,39	26	
CY Cyprus	3	21	26	17	27	22	3,92	21	
CZ Czech Republic	8	18	12	19	11	10	2,69	13	
DE Germany	26	6	3	5	10	4	1,88	6	
DK Denmark	18	11	8	1	1	1	1,41	3	
EE Estonia	12	5	24	10	9	7	2,44	9	
ES Spain	21	7	2	13	21	10	2,51	11	
FL Finland	12	8	14	2	8	2	1,63	5	
FR France	27	9	4	12	14	10	2,62	12	
GB United Kingdom	8	1	6	7	7	8	1,30	2	
GR Greece	24	20	20	24	28	18	4,62	28	
HR Croatia	7	27	18	25	26	18	4,08	23	
HU Hungary	1	23	16	26	22	21	3,67	20	
IR Ireland	3	10	21	10	4	22	2,43	8	
IT Italy	19	13	10	22	23	15	3,50	19	
LT Lithuania	5	2	21	15	15	22	2,80	15	
LU Luxembourg	20	12	9	5	6	22	2,50	10	
LV Latvia	12	22	23	19	20	22	4,03	22	
MT Malta	28	19	25	21	12	22	4,46	27	
NL Netherlands	21	3	1	4	3	4	1,28	1	
PL Poland	8	17	15	17	17	15	3,03	17	
PT Portugal	15	16	13	13	18	13	3,00	16	
RO Romania	6	26	27	26	24	17	4,33	25	
SE Sweden	17	4	11	3	1	3	1,43	4	
SL Slovenia	8	24	19	15	13	14	3,17	18	
SK Slovakia	15	27	17	23	19	22	4,17	24	
Ø Групов резултат							2,93		

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Akhavein, J., Berger, A., & Humphrey, D. (1997). The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices. Evidence from a Bank Profit Function. *Review of Industrial Organization*, 12(1), pp. 95-139.
2. Al-Sharkas, A., & Hassan, M. (2010). New evidence on shareholder wealth effects in bank mergers during 1980-2000. (Springer, Ed.) *Journal of Economics and Finance*, 34(3), pp. 326-348.
3. Altunbas, Y., & Ibàñez, D. (2004). *Mergers and Acquisitions and Bank Performance in Europe. The Role of Strategic Similarities*. Frankfurt am Main: European Central Bank.
4. Altunbas, Y., & Marqués, D. (2008). Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: The role of strategic similarities. *Journal of Economics and Business*, 60(3), pp. 204-222.
5. Amel, D., Barnes, C., Panetta, F., & Salleo, C. (2004). Consolidation and efficiency in the financial sector: A review of the international evidence. *Journal of Banking and Finance*, 28(10), pp. 2493-2519.
6. Amihud, Y., DeLong, G., & Saunders, A. (2002). The effects of cross-border bank mergers on bank risk and value. *Journal of International Money and Finance*, 21, pp. 857-877.
7. Anderson, C., Becher, D., & Campbell, T. (2004). Bank mergers, the market for bank CEOs, and managerial incentives. (Elsevier, Ed.) *Journal of Financial Intermediation*, 13(1), pp. 6-27.
8. Armstrong, J., & Overton, T. (1977). Estimating Nonresponse Bias in Mail Surveys. *Journal of Marketing Research*, 14, 396-402.
9. Artl, C., Kuehn, F., & Setzer, M. (2011). Practical insight into IT integrations at Deutsche Bank. In D. Schiereck, & M. Setzer, *Bankerfolg und Akquisitionen. Aktuelle Erkenntnisse zur Konsolidierung und Restrukturierung der Finanzindustrie* (Vol. 7). Frankfurt am Main: Peter Land GmbH.
10. Asset Manager. (2019). Jeder dritte Deutsche bereit für ein Konto bei Google & Co. *Investory AG*, 11, 30-32.
11. Avery, R., Bostic, R., Calem, P., & Canner, G. (1999). Consolidation and bank branching patterns. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 497-532.
12. BaFin. (2007). *Rundschreiben 12/2007 (WA) Umsetzung der MiFID, Geschäftszeichen: WA 14 – Wp2001-2007/0110*. Bonn/ Frankfurt am Main.
13. BaFin. (2007a). *Rundschreiben 5/2007 (BA) – Mindestanforderungen an das Risikomanagement – MaRisk*. Bonn/ Frankfurt am Main.: BaFin.
14. BaFin. (2008a). *BaFin Journal Mai 2008*. Bonn/ Frankfurt am Main.: BaFin.
15. BaFin. (2008b). *Benennung von Ratingagenturen und Exportversicherungsagenturen nach der SolvV*. Bonn/ Frankfurt am Main: BaFin.
16. Bankengesetz. (2016). *Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen*. BankG. Retrieved 03 22, 2020, from <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/19340083/201601010000/952.0.pdf>
17. Bankenverband. (2019). Auswirkungen von Basel IV auf die Unternehmensfinanzierung in Deutschland, Viele europäische und insbesondere deutsche Banken erfahren eine empfindliche Mehrbelastung, die sich auf die Kreditvergabe auswirken wird. Retrieved 02 22, 2020, from <https://bankenverband.de/blog/auswirkungen-basel-iv-auf-unternehmensfinanzierung-deutschland/>

18. Baradwaj, B., Fraser, D., & Furtado, E. (1990). Hostile Bank Takeover Offers. Analysis and Implications. *Journal of Banking and Finance*, 12(1), pp. 1229-1242.
19. Barrie, M., Jhanji, K., & Sebag-Montefiore, M. (2016). *Zahlungsverkehr in Europa, Ein Blick auf die Zukunft der Branche im Privatkunden und KMU-Geschäft*, Oliver Wyman. Retrieved 10 24, 2019, from https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliverwyman/europe/germany/de/insights/publications/2016/dec/Oliver_Wyman_Zahlungsverkehr_in_Europa_08122016.pdf
20. Bartmann, D., Keller, G., & Petzel, E. (2005). *Die Industrialisierung des Bankbetriebes - Wie sich Konzepte der Industrie auf die Banken übertragen lassen* (Bd. 1). Weinheim: Wiley-VCH.
21. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. (2011). *Basel III: Ein globaler Regulierungsrahmen für Widerstandsfähigere Banken und Bankensysteme*, Juni. . Basel: Basler Ausschuss für Bankenaufsicht.
22. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. (2004). *Internationale Konvergenz der Eigenkapitalmessung und der Eigenkapitalanforderungen. Übergearbeitete Rahmenvereinbarung*, Juni. Basel: Basler Ausschuss für Bankenaufsicht.
23. Baumol, W. (1982). Contestable Markets: An Uprising in the Theory of Industry Structure. *American Economic Review*, 72(1), pp. 1-15.
24. Baxmann, U. (1999). Hintergründe und Facetten der Bankenkonzentration im Überblick. *Konzentrationsprozesse in der Kreditwirtschaft*, p. 5.
25. BearingPoint GmbH. (2019). *Europäische Banken konnten in den letzten fünf Jahren weder selbstgesetzte Ertragsziele noch erwartete Kosteneinsparungen erreichen*. Retrieved 12 16, 2019, from <https://www.bearingpoint.com/de-de/ueber-uns/pressemitteilungen-und-medienberichte/pressemitteilungen/europaeischer-bankenmarkt-steht-vor-weiterer-zaesur-und-konsolidierung/>
26. Beccalli , E., & Frantz, P. (2009). M&A Operations and Performance in Banking. *Journal of Financial Services Research*, 36(2), pp. 203-226.
27. Becher, D. (2000). The valuation effect of bank mergers. *Journal of Corporate Finance*, 6, pp. 189-214.
28. Becher, D., & Campbell, T. (2005). Interstate banking deregulation and the changing nature of bank mergers. *The Journal of Financial Research*, 28(1), pp. 1-20.
29. Behr, A., & Heid, F. (2008). *The success of bank mergers revisited: an assessment based on a matching strategy*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank. Retrieved 03 21, 2020, from <https://econpapers.repec.org/paper/zbwubudp2/7316.htm>
30. Behr, A., & Heid, F. (2011). The success of bank mergers revisited. An assessment based on a matching strategy. *Journal of Empirical Finance*, 18(1), pp. 117-135.
31. Beitel, P. (2002). *Akquisitionen und Zusammenschlüsse europäischer Banken*. Wiesbaden: Springer.
32. Beitel, P., & Schiereck, D. (2001). *Value creation at the ongoing consolidation of the European banking market*. Institute for Mergers and Acquisitions (IMA). Retrieved 03 22, 2020, from https://www.academia.edu/29651341/Value_creation_at_the_ongoing_consolidation_of_the_European_banking_market
33. Bellavite-Hövermann, Y. (2004). Zur Kompabilität von Transparenzanforderung, der Bankenaufsicht und Offenlegungspflichten nach International Financial Reporting Standards. (T. Lange, & E. Löw, Eds.) *Rechnungslegung, Steuerung und Aufsicht von Banken. Kapitalmarktorientierung und Internationalisierung*, pp. 445-493.

34. Benov, Y. (2010). *Potentiale und Grenzen des Einsatzes elektronischer Verhandlungsunterstützungssysteme bei der Kreditvergabe an Geschäftskunden* (1 ed.). München: Grin Verlag.
35. Benov, Y. (2019a). Importance and structure of the banking sector in the countries of the European Union and Bulgaria in particular. In *Proceedings of the International scientific and practical conference "Bulgaria of regions"* (2 ed., pp. 111-116). Plovdiv: UARD - Plovdiv. Retrieved 12 28, 2020, from <https://science.uard.bg/index.php/regions/issue/view/38>
36. Benston, G. (1965). Branch Banking and Economies of Scale. *Journal of Finance*, 20(2), 507-549.
37. Berg, A. (2019). *Digital Finance – wie die Digitalisierung die Finanzbranche verändert*. Berlin: Bitkom Research GmbH. Abgerufen am 05. 01 2020 von https://www.bitkom-research.de/de/system/files?file=document/Bitkom-Pr%C3%A4sentation%20Digital%20Finance%2021%2005%202019_final.pdf
38. Berger, A. (2003). The Economic Effects of Technological Progress: Evidence from the Banking Industry. *Journal of Money, Credit and Banking*, 35(2), pp. 141-176.
39. Berger, A., & Humphrey, D. (1997). Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research. *European Journal of Operational Research*, 98(2), pp. 175-212.
40. Berger, A., & Mester, L. (1997). Inside the black box. What explains differences in the efficiencies of financial institution? *Journal of Banking and Finance*, 21(7), pp. 895-947.
41. Berger, A., Demsetz, R., & Strahan, P. (1999). The consolidation of the financial services industry. Causes, consequences, and implications for the future. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 135-194.
42. Berger, A., Klapper, L., & Turk-Ariss, R. (2009). Bank Competition and Financial Stability. *Journal of Financial Services Research*, pp. 99-118. Retrieved 01 25, 2020, from <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6794/WPS4696.pdf?sequence=1>
43. Berger, P., & Ofek, E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), pp. 39-65.
44. Black, E., Carnes, T., & Jandik, T. (2001). *The Long-term Success of Cross-border Mergers and Acquisitions*. School of Accountancy and Information Systems, Brigham Young University.
45. Bohley, P. (2000). *Statistik: einführendes Lehrbuch für Wirtschafts- und Sozialwissenschaftler* (Vol. 7). München/ Wien: Oldenburg Wissenschaftsverlag GmbH.
46. Bojinov, B. (2016). Information Security in Banking Conceptual Issues. *Actual issues of modern science and society*, 38-41.
47. Boone, J. (2008). A new way to measure competition. *The Economic Journal*(531), pp. 1246-1247.
48. Böttchen, A. (2014). *Der Einfluss des Wettbewerbs unter deutschen Banken auf den zyklischen Verlauf des Kreditangebotes* (Vol. 1). Köln: Josef Eul Verlag GmbH.
49. Bötzel, S., & Schwilling, A. (1998). *Erfolgsfaktor Wertmanagement: Unternehmen wert- und wachstumsorientiert steuern*. München/ Wien: Hanser Fachbuch.
50. Boyd, J., Graham, S., & Hewitt, R. (1993). Bank holding company mergers with nonbank financial firms. Effects on the risk of failure. *Journal of Banking and Finance*, 17(1), pp. 43-63.
51. Brächer, M. (2018). Wachstum der Vermögensverwaltung ist für UBS Fluch und Segen. Die Schweizer Großbank UBS hat im zweiten Quartal rund 1,3 Milliarden Franken verdient. Das

- starke Wachstum schürt die Erwartungen der Aktionäre. *Handelsblatt*. Retrieved 3 23, 2020, from <https://amp2.handelsblatt.com/unternehmen/banken/schweizer-bank-wachstum-der-vermoegensverwaltung-ist-fuer-ubs-fluch-und-segen/22837730.html>
52. Brake, A., & Weber, S. (2005). Internetbasierte Befragung. In S. Kühl, P. Strodtholz, & A. Taffertshofer, *Quantitativen Methoden der Organisationsforschung: Ein Handbuch* (pp. 59-84). Wiesbaden: VS Verlag.
 53. Brake, A., & Weber, S. (2005). Internetbasierte Befragung . (S. Kühl, P. Strodtholz, & A. Tafferts-hofer, Eds.) *Quantitativen Methoden der Organisationsforschung: Ein Handbuc*, 59-84.
 54. Bramberger, M. (2019). *Open Banking, Neupositionierung europäischer Finanzinstitute*. Wiesbaden: Springer Verlag.
 55. Bresnahan, T. (1984). The Oligopoly Solution Concept is Identified. *Economics Letters*(1-2), pp. 87-92.
 56. Brewer, E., & Jagtiani, J. (2009). *How much did banks pay to become too-Big-to-Fail and to be-come systematically important?* Philadelphia: Federal Reserve Bank of Philadelphia.
 57. Bruner, R. (2002). Does M&A Pay? A survey of Evidence for the Decision-Maker. *Journal of Applied Finance*, pp. 48-68.
 58. BSZ. (2015). *Weitere Konsolidierung unter den Landesbanken*. München: Verlag Bayerische Staatszeitung GmbH. Retrieved 06 28, 2020, from <https://www.bayerische-staatszeitung.de/staatszeitung/wirtschaft/detailansicht-wirtschaft/artikel/weitere-konsolidierung-unter-den-landesbanken.html#topPosition>
 59. Buch, C., & DeLong, G. (2004). *Under-Regulated and Over-Guaranteed? International Bank Mergers and Bank Risk-Taking*. SSRN Electronic Journal.
 60. Bucher, H., & Barth, C. (1998). Rezeptionsmuster der Online-Kommunikation: Empirische Studie zur Nutzung der Internetangebote von Rundfunkanstalten und Zeitungen. *Media Perspektiven*, 10, 517-523.
 61. Bulgarian Fintech Association. (2019). *Annual Fintech Report 2019*. Sofia: Bulgarian Fintech Association. Retrieved 11 01, 2020, from https://secureservercdn.net/160.153.137.170/xk5.1c0.myftpupload.com/wp-content/uploads/2019/09/Bulgarian_Fintech_Report_2019.pdf
 62. Bulgarian Fintech Association. (2020). *Annual Fintech Report 2020*. Sofia: Bulgarian Fintech Association. Retrieved 11 28, 2020, from file:///C:/Users/ybeno/Downloads/2020_Fintech_report_online_copy.pdf
 63. Burghof, H.-P., & Rudolph, B. (1996). *Bankenaufsicht: Theorie und Praxis der Regulierung* (Vol. 1). Wiesbaden: Gabler Verlag.
 64. Buxmann, P., & Miklitz, T. (2005). IT-Standartisierung und -Integration bei M&A-Projekten. In B. Wirtz, *Handbuch Integriertes Mergers & Acquisitions Management* (S. 1065-1080). Wiesbaden: Gabler Verlag.
 65. Campa, J., & Hernando, I. (2002). *Value Creation in European M&As*. Banco de Espana.
 66. Campa, J., & Hernando, I. (2006). M&As performance in the European financial industry. (Elsevier, Ed.) *Journal of Banking & Finance*, 30(12), pp. 3367-3392.
 67. Căpraru, B., & Andrieu, A. (2015). Nexus between concentration and fragility across EU banking. *Procedia Economics and Finance*, 32, pp. 1140-1147. Retrieved 01 25, 2020, from <https://pdf.sciencedirectassets.com/282136/1-s2.0-S2212567115X00153/1-s2.0-S2212567115015798/main.pdf?X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEOT%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2FwEaCXVzL>

WVhc3QtMSJIMEYCIQCDtp%2F4W4t5k5VYsw1LauSQLsVWVQfaGRSMpQ01ZmNmQlhAPPRkcH7au

68. Carletti, E., & Hartmann, P. (2002). *Competition and Stability. What's special about banking?* Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank.
69. Carvalho, D. (2014). The Real Effects of Government-Owned Banks: Evidence from an Emerging Market. *The Journal of Finance*(2), pp. 577-609.
70. CashCredit. (2020, 11 01). Retrieved from <https://cashcredit.bg/za-nas>
71. CashLend. (2020, 11 01). Retrieved from <https://www.cashlend.bg/faq.php>
72. CB Insights. (2020). *The Complete List Of Unicorn Companies*. New York: CB Insights. Retrieved 12 19, 2020, from <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>
73. CFI. (2020). *Top Banks in the UK. An overview of the UK's leading financial institutions*. London: CFI. Retrieved 06 27, 2020, from <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/careers/companies/top-banks-in-the-uk/>
74. Chavaltanpipat, A., Kholdy, S., & Sohrabian, A. (1999). The wealth effects of bank acquisitions. *Applied Economics Letters*, 6(1), pp. 5-11.
75. Choe, H., Masulius, R., & Nanda, V. (1993). Common stock offering across the business cycle. Theory and evidence. *Journal of Empirical Finance*, 1(1), pp. 3-31.
76. Church, A. (1993). Estimating the Effect of Incentives on Mail Survey Response Rates: A Meta-Analysis. *Public Opinion Quarterly*, 57, 62-79.
77. Claessens, S., & Laeven, L. (2004). What Drives Bank Competition? Some International Evidence. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 36(3), pp. 563-583.
78. Computerworld. (2017). Дигитализацията е сфера за иновации и технологично развитие на банките. *Computerworld*. Изтеглено на 05 01 2020 г. от https://computerworld.bg/it_liders/2017/04/03/3458700_digitalizaciata_e_sfera_zh_inovacii_i_tehnologichno/
79. Conn, R., Cosh, A., Guest, P., & Hughes, A. (2005). The Impact on U.K. Acquirers of Domestic, Cross-border, Public and Private Acquisitions. *Journal of Business Finance and Accounting*, 32(5-6), pp. 815-870.
80. Cooper, M. (2018). *Antitrust practice, economic evidence and market reality compel the department of justice to oppose the AT&T-Time Warner merger*. Consumer Federation of America. Retrieved 11 02, 2020, from <https://consumerfed.org/wp-content/uploads/2018/03/oppose-the-att-time-warner-merger-report.pdf>
81. Copeland, T., & Weston, J. (1988). *Financial Theory and Corporate Policy*. New York: Addison-Wesley.
82. Cornett, M., & De, S. (1991). Common stock returns in corporate takeover bids: Evidence from interstate bank mergers. *Journal of Banking and Finance*, 15, pp. 273-295.
83. Cornett, M., & Tehranian, H. (1992). Changes in corporate performance associated with bank acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 31(2), pp. 211-234.
84. Cornett, M., Hovakimian, G., Palia, D., & Tehranian, H. (2003). The impact of the mandger-shareholder conflict on acquiring bank returns. *Journal of Banking and Finance*, 27(1), pp. 103-131.
85. Cornett, M., McNutt, J., & Tehranian, H. (2006). Performace changes around bank mergers: revenue enhancement versus cost reduction. *Journal of Money, Credit & Banking*, 38(4), pp. 1013-1050.

86. Credissimo. (2020, 11 01). Retrieved from https://credissimo.com/?utm_source=credissimo.pl&utm_medium=popin&utm_campaign=an-cher-text
87. Cybo-Ottone, A., & Murgia, M. (2000). Mergers and Shareholder Wealth in European Banking. , *Journal of Banking and Finance*, pp. 831-859.
88. Cyree, K., & DeGennaro, P. (2002). A generalized method for detecting abnormal returns and changes in systematic risk. *Review of Quantative Finance and Accounting*(19), pp. 399-416.
89. D'Souza, C., & Lai, A. (2006). The Effects of Bank Consolidation on Risk Capital Allocation and Market Liquidity. *Journal of Financial Research*, 29(2), pp. 271-291.
90. Daimler AG. (2017). *Geschäftsbericht 2016*. Stuttgart: Daimler AG. Retrieved 03 22, 2020, from <https://www.daimler.com/dokumente/investoren/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-geschaeftsbericht-2016.pdf>
91. Deloitte. (2008). *Segel setzen – IT M&A in Deutschland. Strategien für ein erfolgreiches IT-Management*. . Deloitte Studie 2008: IT M&A readiness in Deutschland.
92. Deloitte Switzerland & University of St. Gallen. (2017). Unlocking the full potential of M&A, What it takes to be a Value Creation Champion,. Retrieved 12 22, 2019, from file:///C:/Users/ybeno/Downloads/ch-en-fa-st-gallen-mergers-acquisitions-study-v2%20(1).pdf
93. DeLong, G. (2001a). Stockholder Gains from Focusing versus Diversifying Bank Mergers. *Journal of Financial Economics*, pp. 221-252.
94. DeLong, G. (2001b). *Focusing versus Diversifying Bank Mergers. Analysis of Market Reaction and Long-term Performance*. New York: City University of New York.
95. DeLong, G. (2003). The Announsement Effects of U.S. versus Non-U.S. Bank Mergers. Do They Differ. 26, pp. 487-500.
96. DeLong, G., & DeYoung, R. (2003). *Learning in Capital Markets. Evidence from Commercial Bank M&As*. Denver: FMA Annual Meeting.
97. DeLong, G., & DeYoung, R. (2007). Learning by Observing: Information Spillovers in the Execution and Valuation of Commercial Bank M&As. *The Journal of Finance*, 62(1), pp. 181-216.
98. Demsetz, H. (1973). Industry Structure, Market Rivalry, and Public Policy. *Journal of Law and Economics*, 16(1), pp. 1-9.
99. Der Spiegel. (2012). VW übernimmt Porsche schon im August. *DER SPIEGEL*. Retrieved 11 28, 2020, from <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/fusion-volkswagen-uebernimmt-porsche-schon-im-august-komplett-a-842658.html>
100. Dermine, J. (2002). Banking in Europe: Past, Present and Future, The transformation of the European financial system. In V. Gaspar, P. Hartmann, & O. Sleijpen (Ed.), *Second ECB Central Banking Conference* (pp. 31-95). Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 22, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/transformationeuropeanfinancialsystemen.pdf>
101. Deutsche Bank AG. (2017). *Geschäftsbericht 2016. Aktienbesitz der Mitglieder des Vorstandes*. Frankfurt am Main: Deutsche Bank AG. Retrieved 03 22, 2020, from https://www.db.com/ir/de/download/Deutsche_Bank_Geschaeftsbericht_2016.pdf
102. Deutsche Bundesbank. (2004). *Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II)*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
103. Deutsche Bundesbank. (2005). *Corporate Bond Spreads Modeltheoretische Erklärungsansätze, empirische Evidenz und Implikationen für die Finanzstabilität*. Frankfurt

- am Main: Deutsche Bundesbank. Abgerufen am 04. 01 2020 von <https://www.bundesbank.de/resource/blob/690102/cdfd67fe5a40272113ae9ced9f578f5e/mL/2005-finanztabilitaetsbericht-data.pdf>
- 104.Deutsche Bundesbank. (2013). *Verordnung zur angemessenen Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen, Finanzholding-Gruppen und gemischten Finanzholding-Gruppen (Solvabilitäts-verordnung – SolvV)*. Frankfurt am Main.
- 105.Deutsche Bundesbank. (2017). *Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2016, Monatsbericht September 2017*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank. Retrieved 01 04, 2020, from <https://www.bundesbank.de/resource/blob/615428/4dea45a2da87fd79301075938c09a026/mL/2017-09-ertragslage-kreditinstitute-data.pdf>
- 106.Deutsche Bundesbank. (2018). *Deutsche Staatsschulden sinken 2017 um 53 Mrd Euro auf 2,09 Billionen Euro – Schuldenquote geht von 68,2 % auf 64,1 % zurück*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank. Retrieved 04 2019, 03, from <https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen>
- 107.Deutsche Kreditbank AG. (2020). *Privatkunden: Konten und Karten*. Retrieved 01 08, 2020, from <https://www.dkb.de/privatkunden/konten-und-karten/>
- 108.DeYoung, R. (2007a). The limits of information technology: how much will the banking industry change? . In *Technology-driven Efficiencies in Financial Markets, Bank of Finland*, pp. 35-46.
- 109.DeYoung, R. (2007b). Safety, soundness, and the evolution of the U.S: banking industry. *Fed Reserve Bank of Atlanta, Quart Rev*, 92, pp. 41-66.
- 110.DeYoung, R., Evanoff, D., & Molyneux, P. (2009). Mergers and Acquisitions of Financial Institutions: A Review of the Post-2000 Literature. *Journal of Financial Services Research*, 36(2), pp. 87-110.
- 111.Diamond, D., & Rajan, R. (2003). Liquidity Shortages and Banking Crises. Retrieved 03 23, 2020, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=461535
- 112.Diaz, B. D., Olalla, M. G., & Azofra, S. S. (2004). Bank acquisitions and performance: evidence from a panel of European credit entities. (Elsevier, Ed.) *Journal of Economics and Business*, 56(5), pp. 377-404.
- 113.die Bank. (2019). Top 100 der Deutschen Kreditwirtschaft. Eine Konsolidierung zeichnet sich ab. *die Bank. Zeitschrift für Bankpolitik und Praxis*(7), 1-17. Retrieved 06 28, 2020, from http://www.die-bank.de/fileadmin/images/top100/diebank_07-2019_Top-100.pdf
- 114.Diekmann, A. (2004). *Empirische Sozialforschung: Grundlagen, Methoden, Anwendungen* (12 ed.). Hamburg: Rowohlt Taschenbuch Verlag.
- 115.Dierick, F. (2005). *The New Basel Capital Framework and its Implementation in the European Union*. Frankfurt am Main: European Central Bank.
- 116.Dufey, G., & Hommel, U. (2000). Mergers & Acquisitions. (J. u. Hagen, Ed.) *Geld-, Bank- und Börsenwesen*, pp. 963-986.
- 117.EBA. (2020). *EU-wide stress testing. Stress tests 2020*. Paris: EBA. Retrieved 04 13, 2020, from <https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing>
- 118.Eckbo, B., & Thorburn, K. (2000). Gains to Bidder Firms Revisited: Domestic and Foreign Acqui-sitions in Canada. *Journal of Financial and Quantative Analysis*, 35, pp. 1-25.
- 119.Ekkayokkaya, M., Holmes, P., & Paudyal, K. (2009). The Euro and the Changing Face of European Banking: Evidence from Mergers and Acquisitions. *European Financial Management*, 15(2), pp. 451-476.

120. Endres, A., & Martiensen, J. (2007). *Mikroökonomik. Eine integrierte Darstellung traditioneller und moderner Konzepte in Theorie und Praxis* (Vol. 3). Stuttgart: W. Kohlhammer.
121. Esty, B., Narasimhan, B., & Tufano, P. (1999). Interest-rate exposure and bank mergers. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 255-285.
122. Europäische Investitionsbank. (2019). *Umfrage 2019 der EIB-Gruppe zur Investitionstätigkeit und -finanzierung: Überblick EU*. Luxemburg: EIB. Retrieved 12 21, 2020, from https://www.eib.org/attachments/efs/eibis_2019_european_union_de.pdf
123. Europäische Kommission. (2015). *Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 im Hinblick auf die Schaffung eines europäischen Einlagenversicherungssystems*. Straßburg: Europäische Kommission.
124. Europäische Union. (2003). *Neunter Zwischenbericht über die Umsetzung des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (FSAP) – Endspurt für den FSAP*. Arbeitsdokument der Kommissionsdienststellen, Europäische Union, Brüssel.
125. Europäische Union. (2004). *Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates (20. Januar 2004) über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen („EG-Fusionskontrollverordnung“)*. Brüssel: Europäische Union.
126. Europäische Union. (2005a). *Grundbuch zur Finanzdienstleistungspolitik (2005-2010)*. Brüssel: Europäische Union.
127. Europäische Union. (2005b). *Weißbuch zur Finanzdienstleistungspolitik für die Jahre 2005-2010*. Brüssel.
128. Europäische Union. (2014). *Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Einlagensicherungssysteme*. Straßburg: Europäische Union.
129. Europäische Zentralbank. (2006). *Der einheitliche Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA): Ein integrierter Markt für Massenzahlungen*. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Retrieved 01 04, 2020, from https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/sepa_brochure_2006de.pdf
130. Europäische Zentralbank. (2018). *Wir sind besser auf den nächsten Sturm vorbereitet, Interview mit Danièle Nour, Vorsitzende des Aufsichtsgremiums der EZB*. Supervision Newsletter, 14.11.2018, Frankfurt am Main.
131. Europäische Zentralbank. (2020). *Geldpolitik*. Frankfurt am Main: Europäische Zentralbank. Retrieved 09 15, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.de.html>
132. European Banking Federation. (2018). *Banking in Europe: EBF, Facts & Figures 2018*.
133. European Central Bank. (1999). *Possible effects of EMU on the EU Banking Systems in the medium to long term*. Frankfurt am Main.
134. European Central Bank. (2005). *EU Banking Structures*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 21, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubankingstructure102005en.pdf>
135. European Central Bank. (2016). *Report on financial structures*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 21, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201610.en.pdf>
136. European Central Bank. (2017). *Report on financial structures*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 21, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201710.en.pdf>
137. European Central Bank. (2019a). *Statistical Data Warehouse*. Retrieved 08 25, 2019, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browseSelection.do?node=9689705>

138. European Central Bank. (2019b). *EU structural financial indicators*. Retrieved 03 29, 2020, from European Central Bank. Statistical Data Warehouse: <https://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=1000002869>
139. European Central Bank. (2020a). *Financial Integration and Structure in the Euro Area, March 2020*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 10, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/pub/fie/html/ecb.fie202003~197074785e.en.html#toc1>
140. European Central Bank. (2020b). *Statistical Data Warehouse: Consolidated Banking data*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 03 2020, 31, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
141. European Central Bank. (2020c). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Return on assets [I2004]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 04 09, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
142. European Central Bank. (2020d). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Return on equity [I2003]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 04 09, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
143. European Central Bank. (2020e). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Cost-to-Income-ratio [I2100]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 04 09, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
144. European Central Bank. (2020f). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Total profit before tax from continuing operations [% of total assets] [I2002]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
145. European Central Bank. (2020g). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Impairment [% of total assets] [I2006]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
146. European Central Bank. (2020h). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Total assets [A000]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 10 06, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
147. European Central Bank. (2020i). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Herfindahl index for Credit institutions (CIs) total assets [H10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
148. European Central Bank. (2020j). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5) [S10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
149. European Central Bank. (2020k). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Number of branches [N10]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>
150. European Central Bank. (2020l). *Statistical Data Warehouse. Macroeconomic and sectoral statistics. Population (Eurostat estimates) [POPE]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691241>
151. European Central Bank. (2020m). *Statistical Data Warehouse. List of financial institutions. Total of MFIs [T]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 10 10, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691593>
152. European Central Bank. (2020n). *Statistical Data Warehouse. Banking Structural Financial Indicators. Number of employees [N30]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 06 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691570>

153. European Central Bank. (2020o). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Net non-interest income [% of total assets][I2460]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 14, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
154. European Central Bank. (2020p). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Risk-weighted assets [% of total assets][I4011]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 15, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
155. European Central Bank. (2020q). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Funding base stability ratio [I3005]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 15, 2020, from https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=288bf5dcb0ce75f164bb12dc14db1511&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.266=BE&REF_AREA
156. European Central Bank. (2020r). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Interbank market dependence [% of total assets][I3004]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 14, 2020, from https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=bc38af1e57d9237fcf239f1202e13480&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.266=BE&REF_AREA
157. European Central Bank. (2020s). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Loan-to-deposit ratio [I3006]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 16, 2020, from https://sdw.ecb.europa.eu/browseTable.do?org.apache.struts.taglib.html.TOKEN=0856bc0746cb158de0582c0b57c2a578&df=true&ec=&dc=&oc=&pb=&rc=&DATASET=0&removeItem=&removedItemList=&mergeFilter=&activeTab=CBD2&showHide=&FREQ.266=A&REF_AREA.266=AT&REF_AREA.266=
158. European Central Bank. (2020t). *Statistical Data Warehouse. Labour market. Labour productivity and unit labour costs. Labour productivity [LPR_HW]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 30, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691254>
159. European Central Bank. (2020u). *Statistical Data Warehouse. Labour market. Labour productivity and unit labour costs. Unit labour costs [ULC_HW]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 30, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691255>
160. European Central Bank. (2020v). *Statistical Data Warehouse. Consolidated Banking data. Liquidity Coverage Ratio [%] [I3017]*. Frankfurt am Main: European Central Bank. Retrieved 09 27, 2020, from <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9691533>
161. Eurostat. (2020a). *Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen*. Luxemburg: European Statistical Office. Retrieved 09 13, 2020, from <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00001&plugin=0&tableSelection=3>
162. Eurostat. (2020b). *HVPI - Inflationrate*. Luxemburg: European Statistical Office. Retrieved 09 15, 2020, from <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do;jsessionid=Cs2R3gy1inuT0z3HUZ8nUy5I3hxGozDyJ86jWKiECN8URjwUFqcR!259930941?tab=table&plugin=1&language=de&pcode=tec00118>
163. Evanoff, D., & Ors, E. (2008). The Competitive Dynamics of Geographic Deregulation in Banking: Implications for Productive Efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40(5), pp. 897-928.

- 164.Everling, O. (2004). Externes Rating – Stichwort des Monats. *WISU – das Wirtschaftsstudium*, 2(4), 179.
- 165.FED. (2017). *Bank's Return on Assets for Switzerland*. St. Luis: FED. Retrieved 06 14, 2020, from <https://fred.stlouisfed.org/series/DDEI05CHA156NWDB>
- 166.Fehr, M. (2017). *Der Druck auf die Bankkunden steigt: Sparkassen und Volksbanken ächzen unter niedrigen Zinsen. Ihre Kunden bekommen das durch Filialabbau, höhere Gebühren und Fusionen zu spüren*. Retrieved 01 04, 2020, from *WirtschaftsWoche*: <https://www.wiwo.de/finanzen/geldanlage/niedrigzinsen-der-druck-auf-die-bankkunden-steigt/20259478.html>
- 167.Financial Stability Board. (2019). *2019 list of global systemically important banks (G-SIBs)*. Retrieved 12 8, 2019, from <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P221119-1.pdf>
- 168.Finanzen. (2009). EU zankt erneut um Finanzgesetze, Parlamentarier wollen Selbstbehalt für Banken bei Verbriefung verschärfen, Aufsicht für Ratingagenturen kommt. Retrieved 04 19, 2019
- 169.Finanzen.ch. (2020). *Aktien*. Karlsruhe: finanzen.net GmbH. Retrieved 06 28, 2020, from <https://www.finanzen.ch/aktienkurse>
- 170.Finanzen.net. (2020). *Akteueller Leitzins*. Abgerufen am 07. 10 2020 von <https://www.finanzen.net/leitzins/>
- 171.Findexable Limited. (2020). *The Global Fintech Index 2020. The Global Fintech Index City Rankings Report*. Findexable Limited. Retrieved 09 13, 2020, from https://findexable.com/wp-content/uploads/2019/12/Findexable_Global-Fintech-Rankings-2020exSFA.pdf
- 172.Finews.ch. (2020). *UBS setzt bei Innovationen auf Fintech-Visionär*. Zug: Finews AG. Retrieved 12 01, 2020, from <https://www.finews.ch/news/banken/43483-ubs-next-innovationen-anthemis-sean-park>
- 173.Fiorentino, E., & Herrmann, H. (2009). Effizienz und Wettbewerb im deutschen Bankensektor. *Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung*, 78(1), pp. 114-126.
- 174.Focarelli, D., & Pozzolo, A. (2001). The patterns of cross-border bank mergers and shareholdings in OECD countries. *Journal of Banking and Finance*, 25(12), pp. 2305-2337.
- 175.Focarelli, D., Panetta, F., & Salleo, C. (2002). Why Do Banks Merge? *Journal of Money, Credit, and Banking*, 34(4), pp. 1047-1066.
- 176.Frame, W., & Lastrapes, W. (1998). Abnormal Returns in the Acquisition Market: The Case of Bank Holding Companies, 1990–1993. *Journal of Financial Services Research*, 14(2), pp. 145-163.
- 177.Frame, W., & White, L. (2004). Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action? *Journal of Economic Literature*, 42(1), pp. 116-144.
- 178.Frankfurter Allgemeine Zeitung. (2019). *Wie die EZB Banken bei den Negativzinsen unterstützen kann*. Retrieved 02 22, 2020, from <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/finanzmarkt/wie-die-ezb-banken-bei-den-negativzinsen-unterstuetzen-kann-16376378.html>
- 179.Frère, E., Reuse, S., & Svoboda, M. (2008). *Aktuelle Probleme im deutschen Bankensektor – eine kritische Analyse und mögliche Lösungsansätze*. Essen: MA Akademie Verlagsund Druck-Gesellschaft mbH. Retrieved 01 04, 2020, from file:///C:/Users/ybeno/Downloads/FOM_Schriften_Band13.pdf
- 180.Fritsch, M. (2007). Long Term Effects of Bank Acquisitions in Central and Eastern Europe. (G. U. Frankfurt, Ed.) Retrieved 03 21, 2020, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1008838

- 181.Ganchev, A. (2018). The Swiss National Bank -a Central Bank or a Hedge Fund? *Zlaten vestnik*(20), 1-8.
- 182.Gischer, H., Richter, T., & Alert, M. (2016). Wettbewerbsmessung im Bankensektor: alternative Maße – divergierende Ergebnisse. *Wirtschaftsdienst*, 12, S. 905–909. Abgerufen am 25. 01 2020 von <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2016/heft/12/beitrag/wettbewerbsmessung-im-bankensektor-alternative-masse-divergierende-ergebnisse.html>
- 183.Glaser, C. (2013). *Wettbewerbsfaktor Vertrieb bei Finanzdienstleistern. Ein ganzheitliches Konzept zur Sales Excellence*. Wiesbaden: Gabler.
- 184.Gleitsmann, B. (2007). *Internes Marketing, Unternehmenskultur und marktorientiertes Verhalten. Direkte, indirekte und moderierende Effekte*. Wiesbaden: Gabler.
- 185.Göggelmann, U., & Krüger, A. (2008). Finanzaufsicht gibt Entwarnung. *Financial Times Deutschland*, 19. Retrieved 5 16, 2019
- 186.Gräf, L. (1999). Optimierung von WWW-Umfragen. Das Online-Pretest-Studio. . (B. Batinic, A. Werner, L. Gräf, & W. Bandilla, Eds.) *Online Research: Methoden, Anwendungen und Ergebnisse*, 159-177.
- 187.Gropp, R., & Vesala, J. (2004). *Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Monitoring*. Frankfurt am Main: European Central Bank.
- 188.Group of ten. (2001). *Report of consolidation in the financial sector*, 54. Retrieved 02 18, 2020, from <https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/pdf/file1.pdf>
- 189.Gupta, A., & Misra, L. (2007). Deal Size, Bid Premium, and Gains in Bank Mergers: The Impact of Managerial Motivations. *Financial Review*, 42(3), pp. 373-400.
- 190.Hadlock, C., Houston, J., & Ryngaert, M. (1999). The role of managerial incentives in bank acquisitions. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 221-249.
- 191.Hagen, R., & Rocholl, J. (2007). *Die US-Sub-Prime Krise un der deutsche Bankenmarkt*. Berlin: ESMT (European School of Management and Technology).
- 192.Hagenauer, G., & Hascher, T. (2018). *Emotionen und Emotionsregulation in Schule und Hochschule*. Münster: Waxmann Verlag GmbH.
- 193.Hagendorff, J., & Keasey, K. (2009). Post-merger strategy and performance: evidence from the US and European banking industries. *Accounting and Finance*, 49(4), pp. 725-751.
- 194.Hagendorff, J., Collins, M., & Keasey, K. (2008). Investor protection and the value effects of bank merger announcements in Europe and the US. *Journal of Banking and Finance*, 32(7), pp. 1333-1348.
- 195.Hall, M., & Tideman, N. (1967). Measures of Concentration. *Journal of the American Statistical Association*, pp. 162-168.
- 196.Hancock, D., Humphrey, D., & Wilcox, J. (1999). Cost reduction in electronic payments. The roles of consolidation, economies of scale, and technical change. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 391-421.
- 197.Handelsblatt. (2017). Europas Investmentbanken. Marktanteile gehen weiter an US-Konkurrenz. Retrieved 03 22, 2020, from <http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/europas-investmentbanken-marktanteile-gehen-weiter-an-us-konkurrenz/19714906.html>
- 198.Handschuh, M., & Buchta, D. (2000). Schnelle und erfolgreiche Umsetzung der IT-Post-Merger-Integration. *Information Management & Consulting*, 3, pp. 29-33.
- 199.Hannah, L., & Kay, J. (1977). *Concentration in modern industry: theory, measurement and the U.K. experience* (Vol. 1). London: Macmillan.

- 200.Hannan, T., & Pilloff, S. (2006). *Acquisition targets and motives in the banking industry*. Federal Reserve Board Finance and Economics .
- 201.Hannan, T., & Wolken, J. (1989). Returns to Bidders and Targets in the Acquisition Process. Evidence from the Banking Industry. *Journal of Financial Services Research*, 3, pp. 5-16.
- 202.Hart, J., & Apilado, V. (2002). Inexperienced banks and interstate mergers. (Elsevier, Ed.) *Journal of Economics and Business*, 54(3), pp. 313-330.
- 203.Hart, J., & Apilado, V. (2002). Inexperienced banks and interstate mergers. (Elsevier, Ed.) *Journal of Economics and Business*, 54(3), pp. 313-330.
- 204.Hartmann-Wendels, T. (2008). Asset Backed Securities und die internationale Finanzkrise. *WISU – das Wirtschaftsstudium*, 5(8), 690-694.
- 205.Hause, J. (1977). The measurement of concentrated industrial structure and the size distribution of firms. *Annals of economic and social measurement*(6), pp. 73-107.
- 206.Hawawini, G., & Swary, I. (1990). *Mergers and Acquisitions in the U.S. Banking Industry, Evidence from the Capital Markets*. Amsterdam: North-Holland.
- 207.Hawawini, G., & Swary, I. (1990). *Mergers and Acquisitions in the U.S. Banking Industry. Evidence from the Capital Markets*. Amsterdam: North-Holland.
- 208.Heese, V. (2011). *Aktienbewertung mit Kennzahlen: Kurschancen und -risiken fundiert beurteilen* (Vol. 1). Wiesbaden: Gabler.
- 209.Hemmerich, F. (2008). Vom US-Immobilienmarkt zur internationalen Finanzkrise. *WISU – das Wirtschaftsstudium*, 4(8), 514-520.
- 210.Hofbauer, H. (2001). *Der neue Kunde – vom Bankkunden zum Finanzkäufer*. Stuttgart: Fraunhofer Institut für Arbeitswirtschaft und Organisation.
- 211.Homburg, C. (2000). *Kundennähe von Industriegüterunternehmen*. Wiesbaden: Springer .
- 212.Hommel, U., & Schneider, H. (2004). Die Bedeutung der Hausbankbeziehung für die Finanzierung des Mittelstands. *Finanz-Betrieb*, 6(9), 577-584.
- 213.Hönighaus, R. (2009). EU zankt erneut um Finanzgesetze, Parlamentarier wollen selbstbehalt für Banken bei Verbriefung verschärfen. Aufsicht für Ratingsagenturen kommt. *Finanzen*.
- 214.Hönighaus, R., & Proissl, W. (2008). Einlagesicherung alarmiert EU 02.06.2008. *Financial Times Deutschland*, 17.
- 215.Horvath, J. (1970). Suggestion for a Comprehensive Measure of Concentration. *Southern Economic Journal*, 36(4), pp. 446-452.
- 216.Houston, J., & Ryngaert, M. (1994). The overall gains from large bank mergers. *Journal of Banking and Finance*, 18, pp. 1155-1176.
- 217.Houston, J., & Ryngaert, M. (1997). Equity Issuance and Adverse Selection. A Direct Test Using Conditional Stock Offers. *Journal of Finance*, 52(1), pp. 197-219.
- 218.Houston, J., James, C., & Ryngaert, M. (2001). Where do mergers gains come from? Bank mergers from the perspective of insiders and outsiders. *Journal of Financial Economics*, 60, pp. 285-331.
- 219.Hovakimian, A., Kane, E., & Laeve, L. (2003). How Country and Safety-Net Characteristics Affect Bank Risk-Shifting. *Journal of Financial Services Research*, 23(3), pp. 177-204.
- 220.Hubbard, G., & Palia, D. (1999). A Reexamination of the Conglomerate Merger Wave in the 1960s. An Internal Capital Market View. *Journal of Finance*, 54(3), pp. 1131-1152.
- 221.Hudgins, S., & Seifert, B. (1996). Stockholders and International Acquisitions of Financial Firms, An Emphasis on Banking. *Journal of Financial Services Research*, 10, pp. 163-180.

222. Hughes, J., & Mester, L. (2011). *Who said large banks don't experience scale economics? Evidence from a risk-return-driven cost function*. Working Paper: 11-27, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Philadelphia.
223. Hughes, J., Lang, W., Mester, L., & Moon, C. (1999). The dollars and sense of bank consolidation. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 291-324.
224. (2019). *Human Development Index (HDI) 2018*. United Nations Development Programme. United Nations. Retrieved 09 14, 2020, from http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdro_statistical_data_tables_1_15_d1_d5.xlsx
225. Humphrey, D., Willeson, M., Bergendahl, G., & Lindblom, T. (2006). Benefits from a changing payment technology in European banking. *Journal of Banking & Finance*, 30(6), pp. 1631-1652.
226. Iwasa, Y., & Vollmer, U. (2017). Tolling the Bell for “Too-Big-to-Fail”? – A Comparison Between Four Special Bank Resolution Regimes. *Credit and Capital Markets*, 50(4), pp. 509-543.
227. Iwata, G. (1974). Measurement of Conjectural Variations in Oligopoly. *Econometrica*(5), pp. 947-966.
228. Jackson, W. (1997). Market structure and the speed of price adjustments. Evidence of non-monotonicity. *Review of Industrial Organization*, 12(1), pp. 37-57.
229. James, C. (1999). Comment on Esty, Narasimhan, and Tufano. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 286-290.
230. Jansen, S. A. (2001). *Mergers and Aquisitions - Unternehmensaquisitionen und -kooperationen: eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung* (Vol. 4). Wiesbaden: Gabler Verlag.
231. John, K., Saunders, A., & Senbet, L. (2000). A Theory of Bank Regulation and Management Compensation. *Review of Financial Studies*, 13(1), pp. 95-125.
232. Kagan, J. (2019). Corporate Finance & Accounting: Profit Before Tax (PBT). (Investopedia, Ed.) Retrieved 06 10, 2020, from <https://www.investopedia.com/terms/p/profitbeforetax.asp>
233. Kane, E. (2000). Incentives for Banking Megamergers. What Motives Might Regulations Infer from Event-Study Evidence? *Journal of Money, Credit, and Banking*, 32(3), pp. 671-701.
234. Kapopoulos, P., & Siokis, F. (2005). Market structure, efficiency and rising consolidation of the banking industry in the euro area. *Bulletin of Economic Research*, 57, pp. 142-186.
235. Kashyap, A. (1999). What should regulators do about merger policy? *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 623-627.
236. Kaufman, G., & Seelig, S. (2001). *Post-Resolution Treatment of Depositors At Failed Banks : Implications for the Severity of Banking Crises, Systemic Risk, and too-Big-To-Fail*. International Monetary Fund. Retrieved 03 22, 2020, from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/Post-Resolution-Treatment-of-Depositors-At-Failed-Banks-Implications-for-the-Severity-of-15139>
237. Keller, W. (2002). *Enterprise Application Integration - Erfahrungen aus der Praxis*. Heidelberg: dpunkt Verlag.
238. Kerler, P. (2000). *Mergers & Acquisitions und Shareholder Value*. Bern: Haupt.
239. KfW. (2020, 06 28). *Weltweite Förderung ist unser Auftrag*. Retrieved from <https://www.kfw.de/KfW-Konzern/%C3%9Cber-die-KfW/Auftrag/>

240. Kim, J., & Finkelstein, S. (2009). The effects of strategic and market complementary on acquisition performance: evidence from the U.S. commercial banking industry, 1989-2001. *Strategic Management Journal*, 30(6), pp. 617-646.
241. Kiymaz, H. (2004). Cross-border acquisitions of US financial institutions, Impact of macroeconomic factors. (Elsevier, Ed.) *Journal of Banking & Finance*, 28(6), pp. 1413-1439.
242. Kiymaz, H. (2013). Cross-Border Mergers and Acquisitions and Country Risk Ratings: Evidence From U.S. Financials. (T. I. Research, Ed.) *The International Journal of Business and Finance Research*, 7(1), pp. 17-29.
243. Kiymaz, H., & Mukherjee, T. (2000). The Impact of Country Diversification on Wealth Effects in Cross-border Mergers. *The Financial Review*, 35, pp. 37-58.
244. Klear Lending. (2020, 11 01). Retrieved from <https://www.klearlending.com/statistics>
245. Knieps, G. (2008). *Wettbewerbsökonomie. Regulierungstheorie, Industrieökonomie, Wettbewerbspolitik* (Vol. 3). Berlin: Springer.
246. Koch, T., & MacDonald, S. (2019). *Bank Management* (7 ed.). Mason: South-Western Cengage Learning.
247. Koetter, M. (2005). *Evaluating the German bank merger wave*. Discussion Paper Series 2: Banking and Financial Studies, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main. Retrieved 03 21, 2020, from https://www.econstor.eu/bitstream/10419/19745/1/200512dkp_b.pdf
248. Koetter, M., Kolari, J., & Spierdijk, L. (2008). Efficient Competition? Testing the "Quite Life" of U.S. Banks with Adjusted Lerner Indices. *Proceedings 44th Bank Structure and Competition Conference*. Chicago: Federal Reserve Bank .
249. Kolaric, S., & Schiereck, D. (2014). Performance of bank mergers and acquisitions: a review of the recent empirical evidence. *Management Review Quarterly*, pp. 39–71.
250. KPMG AG. (2019). *Clarity on Performance of Swiss Private Banks. Bigger is better in the quest of success*. KPMG AG. Retrieved 06 14, 2020, from <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ch/pdf/clarity-on-performance-of-swiss-private-banks-2019-en.pdf>
251. KPMG AG. (2020). *Corporate tax rates table*. KPMG AG. Retrieved 10 02, 2020, from <https://home.kpmg/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>
252. Krah, E.-S. (2017). *Bankkunden sind treu, aber preisbewusst*. Hamburg: Splendid Research GmbH. Retrieved 01 05, 2020, from <https://www.springerprofessional.de/bankvertrieb/filiale/bankkunden-sind-treu-aber-preisbewusst/12064448>
253. Kromer, G., & Stucky, W. (2002). Die Integration von Informationsverarbeitungsressourcen in Rahmen von Mergers & Acquisitions. *Wirtschaftsinformatik*, 44(6), pp. 523-533.
254. Kumar, N., Stern, L., & Anderson, J. (1993). Conducting Interorganizational Research Using Key Informants. *Academy of Management Journal*, 36(6), 1633-1651.
255. Kummerfeld, C. (2017). US-Banken viel profitabler als die Konkurrenz in Europa – warum der Vergleich hinkt. *Finanzmarktwelt*. Retrieved 03 22, 2020, from <https://finanzmarktwelt.de/us-banken-viel-profitabler-als-die-konkurrenz-in-europa-warum-der-vergleich-hinkt-54551/>
256. Künzi, A. (2005). *Konzepte zur Messung von Wettbewerb und deren Anwendung auf den Schweizerischen Bankenmarkt*. Bamberg.
257. Kurth, S. (2010). *Währungspolitische Probleme, Währungsrisiken, Ansteckungs- und Übertragungseffekte in der Transformation am Beispiel von Bulgarien, Estland, Polen und der Tschechischen Republik*. Göttingen: Cuvillier Verlag.

- 258.Lau, L. (1982). On Identifying the Degree of Competitiveness from Industry Price and Output Data. *Economics Letters*(1-2), pp. 93-99.
- 259.Lauritzen, S. (2000). IT-Integration nach Mergers & Acquisitions. *IM-Information Management & Consulting*, 15(3), pp. 19-23.
- 260.Lehmann, J., & Scheuse, T. (2000). Organisatorische Herausforderungen bei strategischen Allianzen und Fusionen. *IM-Information Management & Consulting*, 15(3), pp. 13-18.
- 261.Lenno. (2020, 11 01). Retrieved from <https://lennoventures.com/>
- 262.Lepetit, L., Patry, S., & Rous, P. (2004). Diversification versus Specialization. An Event Study of M&As in the European Banking Industry. *Applied Financial Economics*, pp. 663-669.
- 263.Linder, J., & Crane, D. (1993). Bank Mergers. Integration and Profitability. *Journal of Financial Services Research*, 7(1), pp. 35-55.
- 264.Lochmaier, L. (2019). Chefsache Digitaler Wandel: IT-Migration: Alles auf die neue Karte setzen? (a.-n. GmbH, Ed.) *Geldinstitute*. Retrieved 03 28, 2020, from <https://www.geldinstitute.de/trends/2019/11/chefsache-digitaler-wandel--it-migration--alles-auf-die-neue-kar.html>
- 265.Loos, M. (2019). Nur so können sich Europas Banken vor der US-Konkurrenz retten, Während Europas Banken unter Niedrigzinsen und Regulierung leiden, machen die Wall-Street-Größen Milliarden. Dabei liegt die Lösung so nah. *Handelszeitung*. Retrieved 02 22, 2020, from <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/nur-so-können-sich-europas-banken-vor-der-us-konkurrenz-retten>
- 266.Love, I., & Pería, M. (2015). How Bank Competition Affects Firms' Access to Finance. *The World Bank Economic Review*, 29(3), pp. 413-448.
- 267.Lüscher-Marty, M. (2010). *Theorie und Praxis des Bankkredits 1. Grundlagen und Privatkundenkredite* (Vol. 3). Zürich: Compendio Bildungswesen AG.
- 268.Maisch, M. (2018). Fusionen zwischen europäischen Großbanken werden immer wahrscheinlicher. Lange galten Großfusionen unter europäischen Banken als Tabu. Analysten erwarten, dass sich das schon sehr bald ändern wird. *Handelsblatt*. Retrieved 06 22, 2020, from <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/studie-fusionen-zwischen-europaeischen-grossbanken-werden-immer-wahrscheinlicher/22989374.html>
- 269.Maisch, M. (2018). Fusionen zwischen europäischen Großbanken werden immer wahrscheinlicher. Lange galten Großfusionen unter europäischen Banken als Tabu. Analysten erwarten, dass sich das schon sehr bald ändern wird. *Handelsblatt*. Изтеглено на 22 06 2020 г. от <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/studie-fusionen-zwischen-europaeischen-grossbanken-werden-immer-wahrscheinlicher/22989374.html>
- 270.ManpowerGroup България. (2020). *Обзорно изследване на ManpowerGroup за заетостта България: Q4/ 2019*. София: ManpowerGroup България. Retrieved 05 14, 2020, from https://www.manpowergroup.com/wps/wcm/connect/d558e940-e9a2-4499-8c1e-2792f46d248e/BG_BG_MEOSbrochure_4Q19.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=d558e940-e9a2-4499-8c1e-2792f46d248e
- 271.Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- 272.Marsh GmbH. (2020). *Political Risk Map 2020: Handelskonflikte belasten die politische Stabilität*. Frankfurt am Main: Marsh GmbH. Retrieved 09 14, 2020, from <https://www.marsh.com/de/de/insights/research-briefings/political-risk-map-2020.html>
- 273.Masak, D. (2007). *SOA?: Serviceorientierung in Business und Software* (Vol. 1). Heidelberg: Springer.

- 274.Mason, E. (1939). *Price and Production Policies of Large-Scale Enterprise*. The American Economic Review.
- 275.McCreevy, C. (2005). European Banking – Challenges and changes ahead. (E. Union, Interviewer) Dublin.
- 276.McKiernan, P., & Merali, Y. (1995). Integrating information systems after a merger. *Long Range Planning*, 28(4), S. 54-62.
- 277.Milbourn, T., Boot, A., & Thakor, A. (1999). Megamergers and expanded scope. Theories of banking size and activity diversity. *Journal of Banking and Finance*, 23(2-4), pp. 195-214.
- 278.Mitchell, M., & Mulherin, H. (1996). The impact of industry shocks on takeover and restructuring activity. *Journal of Financial Economics*, 41(2), pp. 193-229.
- 279.Monopolkommission. (2013). *Hauptgutachten XX: Eine Wettbewerbsordnung für die Finanzmärkte*. Berlin. Retrieved 01 26, 2020, from <https://www.monopolkommission.de/index.php/de/them/kartellrecht/89>
- 280.Mugler, A. (2014). *Das deutsche Bankensystem im internationalen Vergleich: Vergleich der Bankensysteme Deutschlands, der USA, Japans und Großbritanniens*. Hamburg: disserta.
- 281.Mußhoff, J., & Schiereck, D. (2011). Bankenerfolg und Akquisitionen. Aktuelle Erkenntnisse zur Konsolidierung und Restrukturierung der Finanzindustrie. (D. S. Setzer, Ed.) *Banken und der Markt für Unternehmenskontrolle*, pp. 1-62.
- 282.Napier, J., Yoon, C., Quoirez, L., Brupbacher, D., Cerezo, I., Ekblpm, J., . . . Perez-Carrascosa, J. (2018). *European Banks. The urge to merge: Consolidation to come. Europe including UK Banks*. UBS AG.
- 283.Novinite.com. (2020, 11 18). *Google Pay Sets Foot on Bulgarian Market*. Retrieved 12 22, 2020, from <https://www.novinite.com/articles/206580/Google+Pay+Sets+Foot+on+Bulgarian+Market>
- 284.Organisation for Economic Co-operation and Development. (2000). *Mergers in Financial Services*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- 285.Oser, E., & Baumann, K. (2018). *Modelle zur Zusammenarbeit von Banken und FinTechs. Meilensteine und Erfolgsfaktoren für eine gelungene Partnerschaft*. Frankfurt am Main: BearingPoint GmbH. Retrieved 11 14, 2020, from https://www.bearingpoint.com/files/Zusammenarbeit_Banken_FinTechs.pdf?download=0&itemId=530712
- 286.Osman, Y. (2008a). Kampfansage an Rating-Shopper. *Financial Times Deutschland*.
- 287.Osman, Y. (2008b). Ratingaufsicht sorgt für Streit. *Financial Times Deutschland*.
- 288.Österreichische Nationalbank. (2020). *Anzahl der monetären finanziellen Institute (MFI) im Euroraum*. Wien: OeNB. Retrieved 03 28, 2020, from https://de.wikipedia.org/wiki/Oesterreichische_Nationalbank
- 289.Pahlke, I., & Schiereck, D. (2011). IT-Integration als strategischer Erfolgsfaktor bei M&As. In D. Schiereck, & M. Setzer, *Bankerfolg und Akquisitionen. Aktuelle Erkenntnisse zur Konsolidierung und Restrukturierung der Finanzindustrie* (Bd. 7). Frankfurt am Main: Peter Lang GmbH.
- 290.Panzer, J., & Rosse, J. (1987). Testing for "Monopoly" Equilibrium. *Journal of Industrial Economics*, 35(4), pp. 443-456.
- 291.Pasiouras, F. (2013). *Efficiency and Productivity Growth: Modelling in the Financial Services Industry*. Hoboken: John Wiley & Sons, Ltd.
- 292.Paysera. (2020, 11 28). *Добре дошли в платежната система Paysera!* Retrieved from <https://www.paysera.bg/v2/bg-BG/za-nas>

293. Penzel, H.-G., & Pietig, C. (2000). *MergerGuide - Handbuch für Integration von Banken* (Vol. I). Wiesbaden: Gabler Verlag.
294. Picot, A., & Neuburger, R. (2000). *Banken und das Firmenkundengeschäft im Internet-Zeitalter*. Köln: Bank-Verlag.
295. Piesch, W. (1975). *Statistische Konzentrationsmaße: Formale Eigenschaften und*. Tübingen: Mohr Siebeck.
296. Pilloff, S. (1996). Performance changes and shareholder wealth creation associated with mergers of publicly traded banking institutions. *Journal of Money, Credit and Banking*, 28(3), pp. 294-310.
297. Pilloff, S., & Santomero, A. (1998). The value effects of bank mergers and acquisitions. (Y. A. Miller, Ed.) *Bank Mergers & Acquisitions*, pp. 59-78.
298. Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2003). *Mikroökonomie* (Vol. 5). München: Prentice Hall.
299. Prager, R., & Hannan, T. (1998). Do Substantial Horizontal Mergers Generate Significant Price Effects? Evidence from the Banking Industry. *Journal of Industrial Economics*, 46(4), pp. 433-452.
300. Procedera Consult GmbH. (2020). *Der Transparenzbericht Banken*. Berlin: Procedera Consult GmbH. Retrieved 11 22, 2020, from <https://transparenzbericht-banken.de/ideen-moderne-banken/it-als-schluesel/fintechs-bigtechs-und-die-spannende-zukunft-der-finanzindustrie/>
301. Prodanov, S. (2012). Capital budgeting - The strategic selection of projects. In *Capital Budgeting* (pp. 17-27). Svishtov: D. A. Tsenov Academy of Economics.
302. Rappaport, A. (1986). *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*. London/ New York: The Free Press.
303. Rasch, M. (2019). Draghi beklagt fehlende Konsolidierung im Bankensektor, unterstützt die Institute zugleich aber mit billigen EZB-Krediten. *Neue Zürcher Zeitung*. Retrieved 02 19, 2020, from <https://www.nzz.ch/wirtschaft/draghi-beklagt-fehlende-konsolidierung-im-bankensektor-unterstuetzt-die-institute-zugleich-aber-mit-billigen-ezb-krediten-ld.1474310>
304. Repullo, R. (2001). A model of takeovers of modern banks. *Spanish Economics Review*, 3(1), pp. 1-21.
305. Resti, A., & Siciliano, G. (2000). Do Bank Acquisitions Increase Shareholders' Wealth? A Comparison between Market-Based and Accounting-Based Performance Indicators for Some Italian Banks. pp. 1-36. Retrieved 03 21, 2020, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=223523
306. Reuse, S. (2008b). MaRisk-konforme Überwachung, Bewertung und Reporting von Zinsänderungsrisiken. (J. Fröhlich, K. Geiersbach, S. Prasser, T. Rassat, S. Reuse, & P. Steinwachs, Hrsg.) *Zinsrisikomanagement*, 171-265.
307. Reuse, Svend. (2008a). Definition und Ausprägung des Zinsänderungsrisikos. (J. Fröhlich, K. Geiersbach, S. Prasser, T. Rassat, S. Reuse, & P. Steinwachs, Hrsg.) *Zinsrisikomanagement*, 1-16.
308. Richter, T. (2013). Zur Performancemessung im Bankensektor: Wettbewerbs- und Produktivitätsverhältnisse im innereuropäischen Vergleich. In *Studien zur Kredit- und Finanzwirtschaft* (Vol. 189). Berlin: Duncker & Humblot.
309. Riedl, G. (2002). *Der bankbetriebliche Zahlungsverkehr*. Berlin: Springer Verlag.
310. Rocholl, J., Demary, M., Bethge, I., Andrae, S., Hellmich, M., Foders, F., & Ceysens, J. (2017). Bankenmarkt: Droht ein neuer Deregulierungswettbewerb mit Risiken für die europäischen Banken? (i. I. München, Ed.) 70(15), pp. 3-18.

- 311.Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *Journal of Business*, 59(2), pp. 197-217.
- 312.Rosenthal, R. (1980). A model in which an increase in the number of sellers leads to a higher price. *Econometrica*, 48(6), pp. 1575-1579.
- 313.Rudolph, B. (1981). *Planung und Kontrollrechnungen zur Begrenzung von Zinsänderungsrisiken, Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Kapitaltheorie* (Vol. 2). Frankfurt am Main.
- 314.Sachverständigenrat. (2003). *Die wirtschaftliche Lage im Jahr 2003*. Wiesbaden. : Sachverständigenrat.
- 315.Santos, E., Esho, N., Farag, M., & Zuin, C. (2020). *Variability in risk- weighted assets: what does the market think?* Monetary and Economic Department . Basel: Bank for International Settlements. Retrieved 09 19, 2020, from <https://www.bis.org/publ/work844.pdf>
- 316.Sapienza, P. (2002). The Effects of Banking Mergers on Loan Contracts. *Journal of Finance*, 57(1), pp. 329-367.
- 317.Schierenbeck, H. (2003). *Ertragsorientiertes Bankmanagement, Risiko-Controlling und integrierte Rendite-/Risikosteuerung* (Vol. 2). Wiesbaden: Gabler Verlag.
- 318.Schiersch, A., & Schmidt-Ehmcke, J. (2010). *Empiricism meets theory - is the Boone-indicator applicable?* DIW Berlin Discussion Paper.
- 319.Schmautzer, D. (2008). *Cross-border bank mergers: who gains and why?* Peter Lang GmbH.
- 320.Schmidt, R. (2001). Probleme externes Rating. (J. Lage, Ed.) *Mittelstandsfinanzierung im Umbruch*, 68(01), pp. 175-184.
- 321.Schnabel, I. (2014). Das europäische Bankensystem: Bestandsaufnahme und Herausforderungen. *Wirtschaftsdienst*, 13, pp. 6-10. Retrieved 01 26, 2020, from <https://www.wirtschaftsdienst.eu/inhalt/jahr/2014/heft/13/beitrag/das-europaeische-bankensystem-bestandsaufnahme-und-herausforderungen.html>
- 322.Schnell , R., Hill, P., & Esser , E. (2011). *Methoden der empirischen Sozialforschung* (9 ed.). München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag.
- 323.Scholtens, B., & de Wit, R. (2004). Announcement effects of bank mergers in Europe and the US. *Research in International Business and Finance*, 18(2), pp. 217-228.
- 324.Schöning, S. (2000). Entwicklung und Perspektiven von Direktbanken in Deutschland. (J. Holst, & M. Wilkens, Eds.) *Finanzielle Märkte und Banken – Innovative Entwicklungen am Beginn des 21. Jahrhunderts*, 55-85.
- 325.Schranz, M. (1993). Takeovers Improve Firm Performance. Evidence from the Bankng Industry. *Journal Political Economy*, 101(2), pp. 299-326.
- 326.Schulz, M. (2007). Bankenkonsolidierung und Finanzinnovation in Japan. In A. Moerke, & A. Walke,, *Japans Zukunftsindustrien* (pp. 317-336).
- 327.Schweizerische Nationalbank. (2020). *Die Banken in der Schweiz 2019*. Zürich: Schweizerische Nationalbank. Retrieved 06 28, 2020, from https://www.snb.ch/de/mmr/reference/banks_2019/source/banks_2019.de.pdf
- 328.Sealey, C., & Lindley, J. (1977). Inputs, Outputs, and a Theory of Production and Cost at Depository Finanancial Institutions. *Journal of Finance*, 32(4), 1251-1266.
- 329.Sebag-Montefiore, M., Jhanji, K., Barrie, M., Öztürk, G., & Fischer, R. (2016). *Zahlungsverkehr in Europa: Ein Blick auf die Zukunft der Branche*. Oliver Wyman. Retrieved 01 05, 2020, from https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliverwyman/europe/germany/de/insights/publications/2016/dec/Oliver_Wyman_Zahlungsverkehr_in_Europa_08122016.pdf

- 330.Segura, J., & Braun, C. (2004). *An Eponymous Dictionary of Economics: A Guide to Laws and Theorems Named after Economists*. Cheltenham/ Northampton: Edward Elgar Publishing.
- 331.Shaffer, S. (1983). Non-Structural Measures of Competition. Towards a Synthesis of Alternatives. *Economical Letters*, 12(3-4), pp. 349-353.
- 332.Shannon, A. (1948). *A Mathematical Theory of Communication*. Urbana: University of Illinois Press.
- 333.Shawky, H., Kilb, T., & Staas, C. (1996). Determinants of Bank Merger Premiums. *Journal of Financial Economics*, 20(1), pp. 117-131.
- 334.Siems, T. (1996). *Bank Mergers and Shareholder Wealth: Evidence from 1995s Megamerger Deals*. Dallas: Financial Industry Studies of the Federal Reserve Bank of Dallas.
- 335.Sinn, W., & Schmudt, W. (2015). *Walter Sinn und Dr. Wilhelm Schmudt zu Deutschlands Banken 2015*. München: BAIN & COMPANY. Abgerufen am 05. 01 2020 von <https://www.bain.com/de/insights/walter-sinn--dr.-wilhelm-schmudt-germanys-banks-2015/>
- 336.Sorg, M. (2007). *Rationalitätssicherung durch Banken in mittelständischen Unternehmen*. Wiesbaden: Springer.
- 337.Statista. (2019a). *Bilanzsumme der Banken europäischer Länder in Relation zum BIP 2018 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) des jeweiligen Landes*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 03 14, 2020, from <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/252516/umfrage/bilanzsumme-der-banken-ausgewahlter-laender-europas-in-relation-zum-bip/>
- 338.Statista. (2019b). *Größte Banken in Europa nach ihrer Marktkapitalisierung im Jahr 2019*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 06 19, 2020, from <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/165637/umfrage/marktkapitalisierung-von-banken-in-europa/>
- 339.Statista. (2019c). *Größte Banken in Österreich nach Bilanzsumme 2018*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 06 15, 2020, from <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/288090/umfrage/banken-in-oesterreich-nach-ihrer-bilanzsumme/>
- 340.Statista. (2019d). *Größte Banken in der Schweiz nach Bilanzsumme 2018*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 06 28, 2020, from <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/299205/umfrage/banken-in-der-schweiz-nach-ihrer-bilanzsumme/#:~:text=Gr%C3%B6%C3%9Fte%20Banken%20in%20der%20Schweiz%20nach%20Bilanzsumme%202018&text=Die%20gr%C3%B6%C3%9Fte%20Bank%20der%20Schweiz,Suisse%20und%20>
- 341.Statista. (2019e). *Quality of infrastructure: countries with best infrastructure 2019*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 09 13, 2020, from <https://www.statista.com/statistics/264753/ranking-of-countries-according-to-the-general-quality-of-infrastructure/#:~:text=The%20graph%20shows%20a%20ranking,United%20States%20were%20ranked%2013th.>
- 342.Statista. (2020a). *Luxemburg: Bruttoinlandsprodukt (BIP) in jeweiligen Preisen von 1980 bis 2018 und Prognosen bis 2024 (in Milliarden US-Dollar)*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 03 31, 2020, from <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/14405/umfrage/bruttoinlandsprodukt-bip-von-luxemburg/>

343. Statista. (2020b). *Mobile POS Payments. Bulgaria*. Hamburg: Statista GmbH. Retrieved 12 22, 2020, from <https://www.statista.com/outlook/331/130/mobile-pos-payments/bulgaria?currency=eur>
344. Stede, W., Young, S., & Chen, C. (2005). Assessing the quality of evidence in empirical management accounting research: The case of survey studies. *Accounting Organizations and Society*, 30(7-8), 655-684.
345. Stein, J. (1997). Internal Capital Markets and the Competition for Corporate Resources. *Journal of Finance*, 52(1), pp. 111-133.
346. Steiner, A. (1999). Data Warehouse und Data Mining. (J. Moormann, & T. Fischer, Eds.) *Handbuch Informationstechnologie in Banken*, 318-328.
347. Stiele, M. (2008). *Wettbewerb im Bankensektor. Eine Untersuchung unter besonderer Berücksichtigung des Wettbewerbsverhaltens der Sparkassen* (Vol. 1). Wiesbaden: Gabler.
348. Strüven, P., Goodall, S., Matthiessen, J., Tevelson, R., Duthoit, C., & Bascle, I. (2008). Thinking Laterally in PMI. Optimizing Functional Synergies. Geneva/ New York. Retrieved 01 10, 2020, from <https://www.bcg.com/publications/2008/thinking-laterally-in-pmi.aspx>
349. Subrahmanyam, V., Rangan, N., & Rosenstein, S. (1997). The Role of Outsider Directors in Bank Acquisitions. *Financial Management*, 26(3), pp. 23-36.
350. Sudarsanam, S., & Mahate, A. (2003). Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-acquisitions Performance: The UK Evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 30, pp. 299-341.
351. The World Bank. (2017). *TCdata360. Quality of overall infrastructure. Rank*. Washington: The World Bank. Retrieved 09 13, 2020, from https://tcdata360.worldbank.org/indicators/h2cf9f9f8?country=BGR&indicator=536&viz=line_chart&years=2007,2017
352. Thoma, A. (2006). *Thoma, A. Wertorientierte Unternehmensführung. Analyse von Wertmanagementmaßnahmen in Banken*. Hamburg: Diplomica.
353. Tourani Rad, A., & Van Beek, L. (1999). Market valuation of European bank mergers. (Elsevier, Ed.) *European Management Journal*, 17(5), pp. 532-540.
354. Toyne, M., & Tripp, J. (1998). Interstate bank mergers and their impact on shareholder returns: evidence from the 1990s. *Journal of Business Economics*, 37(3), pp. 48-58.
355. Transparency International. (2019). *Corruption perceptions index 2019*. Transparency International. Retrieved 09 13, 2020, from <https://www.transparency.org/en/cpi/2019/results>
356. Transparency International. (2020). *Korruption Allgemein*. Schweiz: Transparency International. Retrieved 05 10, 2020, from <https://transparency.ch/korruption-allgemein/>
357. Trapp, R., & Otto, A. (2002). Einsatzmöglichkeiten von EAI bei Mergers & Acquisitions. In S. Meinhardt, & K. Popp, *Enterprise Portale & Enterprise Application Integration* (pp. 102-113). Heidelberg.
358. UBS AG. (2016). *UBS Group AG, Geschäftsbericht 2016*. Zürich.
359. UBS AG. (2017). *Die Wiege der digitalen Transformation*. Zürich: UBS AG. Retrieved 03 21, 2020, from <https://www.ubs.com/microsites/we-online/de/dossier/2017/digital-transformation.html>
360. UniCredit Bulbank. (2018). *Годишен отчет 2018 г.* София: UniCredit Bulbank. Retrieved 05 03, 2020, from https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/36/20/3620df71-cbda-4971-b2ce-357934b212a1/annual_report_2018_bg_bookcover.pdf
361. UNITE. (2020). *Der Deutsche FinTech-Markt. Wie Banken und FinTechs kooperieren*. Berlin/ Frankfurt am Main: Sparkassen Innovation Hub/ EY. Retrieved 12 01, 2020, from

<https://start-up-initiative.ey.com/wp-content/uploads/2020/03/UNITE-Banken-und-FinTechs-2020.pdf>

362. Vander Venet, R. (2002). Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe. *Journal of Money, Credit and Banking*, 34(1), pp. 254-282.
363. Vander Venet, R., Huizinga, H., & Nelissen, J. (2002). Efficiency effects of bank mergers and acquisitions in Europe. *Ghent University*, Working Paper No 106.
364. Varmaz, A. (2006). *Rentabilität im Bankensektor. Identifizierung, Quantifizierung und Operationalisierung werttreibender Faktoren* (Vol. 1). Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag.
365. Vatev, Z. (2017). Influence of the Scale Effect Upon the Financial Results of the Banks in Bulgaria. *Finance: Theory and Practice*, 21(4), pp. 88-99.
366. Vives, X. (2008). Innovation and competitive pressure. *Journal of Industrial Economics*, 56(3), pp. 419-469.
367. Voigtländer, D. (2004). *Drei Säulen des Deutschen Bankenmarktes*. Frankfurt am Main: DZ Bank: „Zahlungsverkehrssymposium“.
368. Wackerbeck, P. (2018). „Dating“ für Banken. Europäische Banken auf Konsolidierungskurs. *Der Bank Blog*. Retrieved 02 22, 2020, from <https://www.der-bank-blog.de/dating-fuer-banken/strategie/31142/>
369. Wallenburg, C. (2004). *Kundenbindung in der Logistik: eine empirische Untersuchung zu ihren Einflussfaktoren*. Bern: Haupt Verlag.
370. Walter, G. (2016). Geschäftsmodellen von Banken in Zeiten fundamentalen Wandels, Ein kleiner Strategiediskurs im Kontext „Digitalisierung“, Wiesbaden. In M. Seidel, *Banking & Innovation 2016: Ideen und Erfolgskonzepte von Experten für die Praxis* (pp. 29-40). Wiesbaden: Springer Gabler.
371. Weber, A. (2006). *Systemwandel und Ertragsdruck: Herausforderungen für das Kreditgewerbe, Berlin*. Frankfurt am Main: Deutsche Bundesbank.
372. Weese, A. (2007). *Bankenzusammenschlüsse in Europa. Die Relevanz der Wahl der Akquisitionswährung als Erfolgsfaktor*. Wiesbaden: Gabler.
373. Wheelock, D., & Wilson, P. (2012). Do large banks have lower costs? New estimates of returns to scale for U.S. banks. *Journal of Money, Credit and Banking*, 44(1), pp. 172-199.
374. Wijnhoven, F., Spil, T., Stegwee, R., & Tjang A Fab, R. (2006). Post-merger IT integration strategies: An IT alignment perspective. *The Journal of Strategic Information Systems*, 15(1), pp. 5-28.
375. WirtschaftsWoche. (2008). Teuere Entscheidung – Die Kunden fordern von ihren Banken kostenlose Girokonten. Doch nur wenige Institute können das finanzieren. *WirtschaftsWoche*, 48, 99.
376. World Justice Project. (2020). *Rule of Law Index 2020*. Washington: World Justice Project. Retrieved 09 14, 2020, from https://worldjusticeproject.org/sites/default/files/documents/WJP-ROLI-2020-Online_0.pdf
377. Zadernach, H. (2006). Fusionen und Übernahmen (M&A) im internationalen Kontext. Grundlagen und Beispiele aus der Finanzdienstleistungsbranche, Internationale Wirtschaft. Rahmenbedingungen, Akteure, räumliche Prozesse. (H.-D. H.-M. Neumair, Ed.) pp. 429-459.
378. Zahariev, A., Prodanov, S., Radulova, A., Zaharieva, G., Pavlova-Banova, M., Angelov, P., . . . Marinova, K. (2020a). THE BANK INSOLVENCY: FROM LEHMAN BROTHERS TO COVID-19 (INTERNATIONAL REMARKS AND NATIONAL PECULIARITIES). *SSRN Electronic Journal*.

- 379.Zahariev, A., Zveryakov, M., Prodanov, S., Zaharieva, G., Angelov, P., Zarkova, S., & Petrova, M. (2020b). Debt management evaluation through Support Vector Machines: on the example of Italy and Greece. *Finance and banking Lab*, 2382-2393.
- 380.Zeitler, F.-C. (2007). *50 Jahre Deutsche Bundesbank in der Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank*. Mainz: Deutschen Bundesbank.
- 381.Zeranski, S. (2007). *Ertragsorientiertes Liquiditätsmanagement*. Heidelberg: Finanz Colloquium Heidelberg.
- 382.ZEW. (2019). *Im Fall eines Zusammenschlusses kämen gewaltige Kosten auf beide Institute zu, Welche Folgen hätte eine Fusion von Commerzbank und Deutscher Bank?* Retrieved 12 01, 2019, from <https://www.zew.de/das-zew/aktuelles/im-fall-eines-zusammenschlusses-kaemen-gewaltige-kosten-auf-beide-institute-zu/>
- 383.Zhang, H. (1995). Wealth Effects of U.S. Bank Takeovers. *Applied Financial Economics*, 55, pp. 329-336.
- 384.Zimmer, P. (2000). *Commitment in Geschäftsbeziehungen*. Wiesbaden: Springer.
- 385.Zollo , M., & Leshchinskii, D. (2000). *Can firms learn to acquire? Do markets notice?* Philadelphia: The Wharton Financial Institution Center.
- 386.Zschieidrich, H., & Christians, U. (2007). Banken in Mitteleuropa im Spannungsfeld von Transformation und Innovation. (T. R. Hummel, Ed.) *Schriften zum Internationalen Management*, 18.
- 387.zu Putlitz, J. (2001). *Internationalisierung europäischer Banken. Motive, Determinanten, Entwicklung und Erfolg*. Bamberg: Universitätsverlag.
- 388.АББ. (2019). *Икономиката и банковия сектор на България. Четвърто тримесечие на 2018 г.* София: Асоциация на банките в България. Retrieved 04 28, 2020, from <https://abanksb.bg/downloads/quarterly-information/2018-Q4-Review-BG.pdf>
- 389.АББ. (2020а). *Икономиката и банковия сектор на България. Четвърто тримесечие на 2019 г.* София: Асоциация на банките в България. Retrieved 04 25, 2020, from <https://abanksb.bg/downloads/quarterly-information/2019-Q4-Review-BG.pdf>
- 390.АББ. (2020б). *Икономиката и банковия сектор на България през 2019 г.* София: Асоциация на банките в България. Retrieved 04 15, 2020, from <https://abanksb.bg/downloads/annual-information/2019-Review-BG.pdf>
- 391.АББ. (2020с). *Икономиката и банковия сектор на България. Първо тримесечие на 2020 г.* София: Асоциация на банките в България. Retrieved 09 23, 2020, from <https://abanksb.bg/downloads/quarterly-information/2020-Q1-Review-BG.pdf>
- 392.БАИ. (2020а). *Българска агенция за инвестиции: официална уеб страница*. София: Българска агенция за инвестиции. Retrieved 06 29, 2020, from <https://www.investbg.government.bg/bg>
- 393.БАИ. (2020б). *ЗАКОН за насърчаване на инвестициите*. София: Българска агенция за инвестиции. Retrieved 06 29, 2020, from <https://www.investbg.government.bg/files/useruploads/files/2020.pdf>
- 394.БАИ. (2020с). *Международни договори относно инвестициите*. София: Българска агенция за инвестиции. Retrieved 06 29, 2020, from <https://www.investbg.government.bg/bg/pages/mejdunarodni-dogovori-otnosno-investiciite-248.html>
- 395.Банкова група ДСК. (2019). *Консолидиран финансов отчет за годината приключваща на 31 декември 2019 г.* София: Банкова група ДСК. Retrieved 05 03, 2020, from <https://dskbank.bg/за-банка-дск/документи>

- 396.Бенов, Ю. (2018). Специфика и катализатори на консолидацията в банковия сектор. In *Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“*, (11 ed., pp. 247-261). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов.
- 397.Бенов, Ю. (2019b). Анализ на актуалните проблеми в банковата сфера и нейната стратегическа ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги в ЕС. In *Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“* (12 ed., p. 1). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов.
- 398.Бенов, Ю. (2020a). Причини за консолидацията в банковия сектор. In *Развитие на българската и европейската икономика предизвикателства и възможности* (3 ed., pp. 158-166). Велико Търново: ВТУ "Св. св. Кирил и Методий" - Велико Търново.
- 399.Бенов, Ю. (2020b). Сравнителна консолидационна атрактивност на банковия сектор на страните от Европейския съюз. In *Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“* (13 ed., p. 1). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов.
- 400.БНБ. (2009). *Банките в България, октомври – декември 2009 г.* София. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2009>
- 401.БНБ. (2013a). *Банките в България, октомври – декември 2013 г.* София. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2013>
- 402.БНБ. (2013b). *2013/36/EC (CRD IV)*. София: Българска Народна Банка. Retrieved 11 23, 2017, from <http://bnb.bg/BankSupervision/BSCapitalBuffers/index.htm>
- 403.БНБ. (2014a). *Банките в България, януари - март 2014 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 03 21, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2014>
- 404.БНБ. (2014b). *Банките в България, октомври – декември 2014 г.* София. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2014>
- 405.БНБ. (2015). *Банките в България, октомври – декември 2015 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2015>
- 406.БНБ. (2016a). *Банките в България, октомври – декември 2016 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2016>
- 407.БНБ. (2016b). *Доклад за прегледа на качеството на активите и стрес теста на българската банкова система.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 05 21, 2020, from https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/bs_aqr_results_a1_bg.pdf
- 408.БНБ. (2017). *Банките в България, октомври – декември 2017 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2017>

- 409.БНБ. (2018). *Банките в България, октомври – декември 2018 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 03 20, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2018>
- 410.БНБ. (2019а). *Банките в България, юли – септември 2019 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 04 25, 2020, from https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_in_b_2019_09_bg.pdf
- 411.БНБ. (2019б). *Икономически преглед (4/2019).* София: Българска Народна Банка. Retrieved 04 15, 2020, from http://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_ec_r_2019_04_bg.pdf
- 412.БНБ. (2019с). *Управителният съвет на БНБ потвърди нивото на буфера за системен риск и идентифицира като други системно значими институции (ДСЗИ) осем банки, за които определи ниво на буфер за ДСЗИ.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 04 29, 2020, from https://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20191115_BG
- 413.БНБ. (2020а). *Банките в България. Октомври - декември 2019 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 06 30, 2020, from <https://www.bnb.bg/ResearchAndPublications/PubPeriodical/PubPBanksInBulgaria/index.htm?forYear=2019>
- 414.БНБ. (2020б). *Лихвена статистика.* София: Българска Народна Банка. Изтеглено на 07 10 2020 г. от <http://www.bnb.bg/Statistics/StMonetaryInterestRate/StInterestRate/StIRInterestRate/index.htm>
- 415.БНБ. (2020с). *Прессъобщение към 10.04.2020 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 05 06, 2020, from http://www.bnb.bg/PressOffice/POPressReleases/POPRDate/PR_20200410_BG
- 416.БНБ. (2020д). *Платежен баланс, 16.04.2020 г.: Приложение 2 - Преки инвестиции.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 05 10, 2020, from https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/s_bop_press_a3_bg.pdf
- 417.БНБ. (2020е). *БНБ: Мисия.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 05 15, 2020, from <http://www.bnb.bg/AboutUs/AUMission/index.htm>
- 418.БНБ. (2020ф). *Банките в България, януари – март 2020 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 08 27, 2020, from https://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_in_b_2020_03_bg.pdf
- 419.БНБ. (2020г). *Банките в България, април – юни 2020 г.* София: Българска Народна Банка. Retrieved 11 25, 2020, from https://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/pub_b_in_b_2020_06_bg.pdf
- 420.Божинев, Б. (2013). *Анализ на състоянието и развитието на българската банкова система (2007-2012).* Свищов: АИ "Ценов".
- 421.Вътев, Ж. (2015). *Анализ на банковата дейност (1 ed.).* Русе: Авангард Принт.
- 422.Димитрова, Т. (2016). *Банково обслужване на икономическите агенти Димитрова 2013 г.* АИ „Ценов“- Свищов: Свищов.

- 423.ЕЦБ. (2017). *Накратко за макропруденциалната политика*. Frankfurt am Main: ЕЦБ. Retrieved 04 26, 2020, from <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/macprudentialpolicies.bg.html>
- 424.Захариев, А., Проданов, С., & Маринов, И. (2019). Мост"ДУНАВ ЮГ" (СВИЦОВ - ЗИМНИЧ): трансгранични решения за транспортна свързаност. *Регионална икономика и устойчиво развитие*, (pp. 445-456). Варна.
- 425.Капитал. (2017). По-различните банки: Без клонове и без много обслужващ персонал те привличат клиенти с по-добри оферти от традиционните. *Капитал*. Изтеглено на 05 01 2020 г. от https://www.capital.bg/biznes/moiat_kapital/2017/04/21/2956923_po-razlichnite_banki/
- 426.Капитал. (2020а). В България 62% от работодателите изпитват недостиг на кадри. Проучване на ManpowerGroup показва с какво компаниите могат да спечелят служителите. *Капитал*. Retrieved 05 14, 2020, from https://www.capital.bg/biznes/kompanii/2020/01/21/4019052_v_bulgaria_62_ot_rabotodateli_te_izpitvat_nedostig_na/
- 427.Капитал. (2020b, 04 16-23). K10: Най-добрите банки на 2019 г. *Капитал*, pp. 1-18.
- 428.Капитал. (16-23 04 2020b г.). K10: Най-добрите банки на 2019 г. *Капитал*, стр. 1-18.
- 429.Милинов, В., Ангелов, П., & Заркова, С. (2018). Оценка на въздействието на световната икономическа криза върху пазара на недвижими имоти в страните-членки на европейския съюз (по примера на Република България и Гърция). (А. „ Свищов, Ed.) *Алманах научни изследвания*, pp. 107-135.
- 430.Ненчев, Х. (2019, 11 28). Банковата система продължи ускорено да расте през деветмесечието на 2019 г. *Банкеръ*. Retrieved 03 15, 2020, from <https://www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/bankovata-sistema-produlji-uskoreno-da-raste-prez-devetmesechieto-na-2019-g>
- 431.Обединена Българска Банка АД. (2018). *Годишен индивидуален и консолидиран финансов отчет - 2018*. София: Обединена Българска Банка АД. Retrieved 05 03, 2020, from https://www.ubb.bg/attachments/Tab/893/download_bg/UBB-IFRS-2018-BG-CONSO-and-separate-final-22-04.pdf
- 432.Първа инвестиционна банка . (2018). *Годишен отчет 2018*. София: Първа инвестиционна банка . Retrieved 05 03, 2020, from https://www.fibank.bg/uploads/_AboutUs/Financial/docs/Annual_Report_2018_BG.PDF?csrt=16078083213651570747
- 433.Симеонов, С., Заркова, С., & Пенева, А. (2018). Зависимост между държавния дълг и инвестиционната активност, паралелен анализ на процесите в България и Гърция. *Алманах научни изследвания*, pp. 412-452.
- 434.Трифенова, С., & Кънева, А. (2016). Развитие на банковата система в България през периода 2007 – 2015 г. Влияние на световните кризисни процеси. *Икономически и социални алтернативи*(2), 5-23. Retrieved 02 19, 2020, from <https://www.unwe.bg/uploads/Alternatives/1-Trifonova-Kaneva-2-2016.pdf>
- 435.Уникредит Булбанк. (2020). *Годишен отчет на Уникредит Булбанк за 2019 г.* София: Уникредит Булбанк. Retrieved 06 19, 2020, from https://www.unicreditbulbank.bg/media/filer_public/f7/b7/f7b7eb82-7f50-47fa-ad1d-cd4eee725b66/ucb-annual-report-2019-bg.pdf
- 436.Юробанк България. (2018). *Годишен отчет 2018*. София: Юробанк България. Retrieved 05 04, 2020, from <https://www.postbank.bg/-/media/Postbank/Documents/20191119---PB---CC---Annual-Report-2018-BG---210x297.pdf>

Автор: Д-р Юлиан Бенов

АКТУАЛНИ ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР –
СРАВНИТЕЛЕН АНАЛИЗ ЗА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И БЪЛГАРИЯ

Първо издание, Плевен 2021

Всички права запазени

Издателство и печат:

 **izdavam.com**

ISBN 978-619-162-760-8