



ПРИЧИНИ ЗА КОНСОЛИДАЦИЯТА В БАНКОВИЯ СЕКТОР

CONSOLIDATION REASONS IN THE BANKING SECTOR

Юлиан Бенов
Yuliyana Benov

Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов
D. A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov

Abstract: The consolidation of the banking sector is considered as a promising solution to the current sectoral problems. Those are mainly related to the negative interest rate, the loss of market shares to the FinTech firms as well as an adequate downsizing of the number of all credit institutions corresponding to the pace of growth of the global economic development. At the same time, the complex interaction of objective and subjective reasons for a bank consolidation is itself the starting point of each consolidation process. All consolidation motives are only a prerequisite for the actual start of the consolidation process. However, they do not predetermine its conclusive success or failure. In the praxis the efficiency, the market share growth, the diversification improvement, the access to the state financial security network and the personal motives of the bank management are the main impulses for all consolidations in the banking sphere. The final decision whether or not concerning to the realisation of a potential bank consolidation must be distinguished by its both objectivity and impartiality. The intention to achieve a rational solution is necessary to allow, not only theoretically, but also practically, the rejection of any consolidation with negative economic effects.

Keywords: banks, banking system, banking sector, credit institution, consolidation of the banking sector.
JEL: G21

ВЪВЕДЕНИЕ

Броят на кредитните институти в международен мащаб е прекалено голям. Същевременно световната икономика се развива със сравнително ниски темпове. Очертава се тенденция към спад на банковите печалби, което предизвиква значително нарастване на разходния натиск за тяхната частична компенсация. В известна степен усилията на финансовия сектор се пренасочват не към разработването на нови бизнес модели, въвеждането на иновативни продукти и подобряване обслужването на клиентите, а към покриването на по-високите регулаторни изисквания от страна на надзорните органи. Навлизането на т.нар. FinTech фирми, за които са характерни иновативна дейност и поемане на типични за миналото банкови функции (например разплащателната дейност), води до загуба на пазарни дялове от кредитните институции.

Обещаващо решение на някои от очертаните актуални проблеми в банковия сектор е неговата консолидация. На тази основа **обект** на настоящата разработка е консолидацията на банките. Нейният **предмет** е фокусиран върху основните причини за консолидация в банковата сфера. Основните **задачи** на изследването се свеждат до следните: 1) анализ и представяне на основните причини за консолидацията в банковия сектор; 2) оценка ефекта на главните консолидационни мотиви.

ИЗЛОЖЕНИЕ

В практиката зад всяка банкова консолидация се крие съвкупност от мотиви за нейното провеждане. Някои от тях имат значимост дори извън банковия сектор, а други са специфични за него. Към икономическите причини се отнасят необходимостта от увеличаване на ефективността, ръст на пазарния дял, подобряване на диверсификацията, достъп до мрежата за финансова сигурност и др. Освен това съществуват и мотиви, които нямат непосредствено икономически характер. В следващото изложение се разглеждат някои от основните причини за консолидацията в банковия сектор.

1. Увеличаване на ефективността в резултат на банковото консолидиране

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

а) Подобряване качеството на мениджмънта

Когато мениджмънтът на една банка не увеличава 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 вложения 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 при условие, че втората се откроява с качествен мениджмънт. По този начин в закупената банка се въвеждат т.нар. добри практики (best practices), характерни за съвременния банков сектор (Akhavain, Berger, Humphrey, 1997). Емпирични изследвания показват, че разходите на среднестатистически банки са с около 20% по-високи от тези на най-ефективните в сектора (Vander Vennet, 2002). Най-голямото подобряване на ефективността се постига, когато една сравнително неефективна банка бъде закупена от друга особено ефективна. Така мениджмънтът на ефективната банка получава възможност за разширяване обхвата на дейността си. Аналогична е ситуацията при постигането на целите, свързани с оптимизация на печалбата. Повишаването на печалбите влияе индиректно върху ръста на самата банкова стойност (Akhavain, Berger, Humphrey, 1997).

Въпреки че много от покупките и сливанията („Mergers and Acquisitions“ – M&A транзакции) допринасят за успешно увеличаване на ефективността в новоизградения кредитен институт, се констатира и консолидации, които водят до влошаване на общата ефективност. Среднестатистически трудно може да бъде отбелязано значително повишаване на ефективността на банките, 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.

б) 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 нарастване 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 на разходите. По този начин те могат да разпределят фиксираният разход върху по-голям брой продукти и услуги, което 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 back office структури като платежните транзакции (Hancock, Humphrey, Wilcox 1999). За Houston, James и Ryngaert (2001) най-добрата възможност за съ-

кращаване на разходите е наличието на регионално припокриване 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 по-ниски маркетингови разходи за единица продаден продукт (Dermine 2003). Силната търговска марка се класифицира като стратегическо конкурентно предимство (Weese, 2007).

Съкращаването на разходите играе решаваща роля за удовлетворяване очакванията на банковия мениджмънт по отношение 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, трябва да се има предвид, че намаляването на разходите може да доведе и до спад на печалбите (Weese, 2007).

Hughes и 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 и Wilson (2012), които използват данни от големи американски банки в периода 1984–2006 г. Те установяват, че намаляването на големината на четирите най-големи американски банки би довело до увеличаване на производствените им разходи с 19%.

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). Допълнително трябва да се има в предвид, че при големите, силно диверсифицирани 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).

в) Генериране на допълнителни приходи чрез синергии

Ръстът на приходите, продукт на M&A транзакциите, може да бъде породен от различни обстоятелства (Houston, James, Ryngaert, 2001). Най-честото от тях се свързва с наличието на т.нар. cross selling потенциал (кръстосана продажба), който води до нарастване 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 за продуктите линии на клиентите (Amel, Barnes, Panetta, Salleo, 2003). Като пример за отчитането на допълнителни приходи от консолидацията на банковия сектор може да се посочи увеличението на лихвения марж в резултат от спада на нисколиквидните ликвидни средства (Linder, Crane, 1993). В практиката ръстът на лихвения марж може да бъде постигнат чрез увеличаване обема на кредитния портфейл или чрез подобряване на рефинансирането на кредитното портфолио. Машабът 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, 2003).

В практиката трябва да се вземе под внимание фактът, че при осъществяването на една банкова консолидация невинаги 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 по отношение на определени продукти и дейности. Отрицателен ефект се наблюдава, когато съществуващата вътрешна банкова структура и йерархия възпрепятстват неограниченото поемане на цялостното банково управление от нейните собственици (Amel, Barnes, Panetta, Salleo, 2003).

2. 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). Това може да е резултат от появата на нежелани ефекти за клиентите. Такива например са свързани с неатрактивни цени, изразени чрез спад на лихвите по депозитите или нарастване на лихвите по кредитите. 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 клиентите 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 М&А транзакция, която има задача да постигне извънрегионално и в частност дори международно разширение на дейността си, има малко значение с оглед повишаване на пазарното влияние на регионално ниво. В извънрегионален аспект вероятността дадена банкова консолидация да доведе до значително увеличение на пазарното влияние е също малка. Тук големите фирмени клиенти могат да избират на международно ниво между голям брой кредитни институти (Akhavain, Berger, Humphrey, 1997).

В изследване, свързано с пазарния дял в банковия сектор, авторите Prager и Hannan (1998) достигат до извода, че неговото увеличаване в резултат от М&А транзакции може поне отчасти да се отрази върху ценообразуването. Посредством анализа на банкови консолидации в САЩ в периода 1992–1994 г. двамата автори наблягат върху промяната на лихвените проценти на банковите влогове. Проведеният анализ констатира, че намаляването на лихвените проценти по влоговете на пазари, засегнати от М&А 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).

Като цяло през последните години в банковата сфера се наблюдава тенденция към повишаване на конкуренцията, предизвикана на първа линия от техническия напредък и секторната дерегулация. Така например през 2017 г. пазарните дялове на европейските банки намаляват за сметка на растежа на пазарните дялове на американските (Handelsblatt, 2017). Ernst и Young посочват, че през 2016 г. десетте 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 (Finanzmarktwelt, 2017).

3. Подобряване на диверсификацията

В банковия сектор се различат две основни форми на консолидация посредством М&А транзакциите (DeLong, 2001):

➤ *фокусиращи* – този вид М&А консолидация протича между две банки от един и същ регион или с однородна дейност. Ръстът на пазарната стойност на новия кредитен институт произтича от реализацията на синергийни ефекти, свързани със съкращаването на разходите;

➤ *диверсифициращи* – този вид М&А 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).

При реализацията на диверсификация чрез разширяване на продуктовата линия банките вземат 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 могат да намалят 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, 2001). В него отделните инвестиционни проекти се конкурират помежду си, тъй като финансовите средства за тяхното реализиране са ограничени. Изборът на важни и обещаващи 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).

Диверсификацията е главният мотив за осъществяването на международни М&А трансакции 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 позволява разпределението на риска (DeLong, 2001). По този начин слабостите в един регион могат да бъдат компенсирани от предимствата в друг. Така се постига цялостно подобряване на рисковия профил на даден кредитен институт (Shawky, Kilb, Staas, 1996).

Друга причина за осъществяването на диверсификация чрез М&А трансакция се крие в стратегическата несигурност. В този случай дадена банка може да не е сигурна 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. Именно така се гарантира достъп до допълнителен приходен източник (Milbourn, Boot, Thakor, 1999).

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, 2001). По-нови изследвания констатира, че групирането на банковите консолидации на база продуктова и пазарна сходност имат положителен ефект само при наличието на високо сходство между консолидиращите се банки. При липсата на такова сходство консолидационният ефект е негативен (Altunbas, Marquès-Ibanez, 2004). Като цяло досегашните изследвания за значението на рисковата диверсификация за съжаление не предоставят еднозначна информация за нейния цялостен ефект (DeSouza, Lai, 2006).

4. Достъп до държавната мрежа за финансова сигурност

Достъпът до държавната мрежа за 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 банките изхождат от презумпцията, че евентуален техен фалит ще бъде предотвратен чрез държавни 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). Главната причина за това е свързана с високите разходи, съпътстващи фалита на мащабен кредитен институт. Поради неговата комплексност, съпроводена с вероятността от възникване на домино ефект, последващият фалит на банки с взаимна дейност представлява огромен финансов риск, който се избягва от всяко държавно управление (Dermine, 2003).

Възможната експлоатация на държавната мрежа за сигурност е свързана с покупката на извън-гранична 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 банков 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 банков контролни органи може да бъде основна предпоставка за експлоатацията на държавната мрежа за сигурност. По такъв начин се създава арбитражна възможност, т.е. слабите банков контролни органи се превръщат в магнит за международни банков 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).

5. Лични мотиви на банковия мениджмънт

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 мениджмънтът има голямо влияние, тъй като самото ръководство е постоянен участник в преговорите с потенциални купувачи (Hadlock, Houston, Ryngaert, 1999).

Най-голяма роля при изграждане 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 мащаба на кредитния институт, тъй като има тенденция за паралелно увеличаване 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. Така нараства мащабността на банката купувач и индиректно намалява вероятността самата тя да бъде обект на покупка. Консолидацията с цел защита обаче не води до покачване на акционерния капитал (Group of ten, 2001).

В практиката съществуват механизми за ограничаване 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;

➤ *концентрирана структура на собственост*: водеща до по-добър мониторинг в сравнение с широката акционерна собственост;

➤ *извънбанкови участници в контролните банкови заседания*: при отказ от страна на банковия мениджмънт на 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).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Главните причини за консолидация в банковия сектор невинаги водят до еднозначни резултати. М&А транзакциите не подобряват неминуемо общата ефективност на кредитните институти. Влияние върху крайния консолидационен ефект оказват и редица външни фактори (например регулаторните ограничения и завишеният контрол на банковото ръководство).

В практиката разходните синергии трудно може да бъдат точно идентифицирани, тъй като тяхната реализация намира приложение в единични отдели и области. Положителният ефект, свързан с намаляването на разходите като резултат от дадена банкова консолидация, се счита за основната причина за провеждането на М&А транзакции. Този положителен ефект поне отчасти се неутрализира от паралелния спад на приходите.

Ръстът на пазарния дял води до средно повишаване на печалбите на кредитните институти. Тази зависимост е статистически доказана не само за европейските, но и за американските банки. Тук обаче не се набляга на факта, че наличието на банки с по-големи пазарни дялове предизвиква покачване на лихвите по кредитите – ясно изразен негативен ефект за кредитополучателите.

Честата злоупотреба с достъпа до държавната мрежа за сигурност – чрез нейното използване като арбитражна възможност – е причина за многократно увеличаване на банковия рисков апетит. Единственият стремеж към ръст на приходите, без оглед на високите обществени разходи, свързани например с евентуални банкови ликвидни инжекции, невинаги завършва с абсолютен положителен икономически ефект.

Крайният успехът на дадена банкова консолидация се свързва предимно с нарастване на печалбите и с увеличаване на пазарния дял на новия кредитен институт. Цялостният консолидационен ефект за всички икономическите актьори включва не само обединяващите се банки, но и кредитополучателите и т.н. Те обаче имат второстепенно значение за консолидационното решение. В практиката липсва точен модел, прогнозиращ крайния консолидационен ефект за всички пазарни участници. Такъв модел може да бъде приложен като база за вземане или отхвърляне на консолидационно решение, ако не на световно, то поне на регионално и извънрегионално ниво.

REFERENCES:

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*, vol. 12, no. 1, pp. 950–139.
2. Altunbas, Y., Marquès-Ibàñez, D. 2004: Mergers and acquisitions and bank performance in Europe. The role of strategic similarities. *Journal of Economics and Business*, vol. 60, no. 3, pp. 179–290.
3. Amel, D., Barnes, C., Panetta, F., Salleo, C. 2003: Consolidation and efficiency in the financial sector: A review of the international evidence, viewed 17 June 2019, <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0378426603002759>>
4. 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*, vol. 21, no. 1, pp. 857–877.
5. 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*, vol. 23, no. 2–4, pp. 135–194.

6. **Berger, A., Humphrey, D. 1997:** Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research. *European Journal of Operational Research*, vol. 98, no. 2, pp. 175–212.
7. **Berger, P., Ofek, E. 1995:** Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, vol. 37, no. 1, pp. 39–65.
8. **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*, vol. 17, no. 1, pp. 43–63.
9. **Buch, C., DeLong, G. 2004:** Under-regulated and over-guaranteed? International Bank Mergers and Bank Risk-Taking, viewed 17 June 2019, <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=573701>.
10. **DeLong, G. 2001:** Stockholder Gains from Focusing versus Diversifying Bank Mergers. *Journal of Financial Economics*, vol. 59, no. 1, pp. 221–252.
11. **Dermine, J. 2003:** European banking, past, present, and future. Gaspar, V., Hartmann, P., Sleijpen. *The transformation of the European financial system*. Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, pp. 31–95.
12. **DrSouza, C., Lai, A. 2006:** The Effects of Bank Consolidation on Risk Capital Allocation and Market Liquidity. *Journal of Financial Research*, vol. 29, no. 2, pp. 271–291.
13. **Finanzmarktwelt 2017:** US-Banken viel profitabler als die Konkurrenz in Europa – warum der Vergleich hinkt, viewed 18 June 2019, <<https://finanzmarktwelt.de/us-banken-viel-profitabler-als-die-konkurrenz-in-europa-warum-der-vergleich-hinkt-54551/>>
14. **Gropp, R., Vesala, J. 2004:** Deposit insurance, moral hazard and market monitoring. *Review of Finance*, vol. 8, no. 1, pp. 571–602.
15. **Group of ten 2001:** Report of consolidation in the financial sector, viewed 17 June 2019, <<https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/eng/>>
16. **Hadlock, C., Houston, J., Ryngaert, M. 1999:** The role of managerial incentives in bank acquisitions. *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, no. 2–4, pp. 221–249.
17. **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*, vol. 23 no. 2–4, pp. 391–421.
18. **Handelsblatt 2017:** Europas Investmentbanken. Marktanteile gehen weiter an US-Konkurrenz, viewed 17 June 2019, <<http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/europas-investmentbanken-marktanteile-gehen-weiter-an-us-konkurrenz/19714906.html>>
19. **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*, vol. 60, vol. 1, pp. 285–331.
20. **Houston, J., Ryngaert, M. 1997:** Equity issuance and adverse selection. *A direct test using conditional stock offers*, *Journal of Finance*, vol. 52, no. 1, pp. 197–219.
21. **Hovakimian, A., Kane, E., Laeve, L. 2003:** How country and safety-net characteristics affect bank risk-shifting. *Journal of Financial Services Research*, vol. 23, no. 3, pp. 177–204.
22. **Hubbard, G., Palia, D. 1999:** A Reexamination of the Conglomerate Merger Wave in the 1960s. An Internal Capital Market View. *Journal of Finance*, vol. 54, no. 3, pp. 1131–1152.
23. **Hughes, J., Mester, L. 2011:** Who said large banks don't experience scale economics? Evidence from a risk-return-driven cost function. *Journal of Financial Intermediation*, vol. 22, no. 1, pp. 559–585.
24. **Jackson, W. 1997:** Market structure and the speed of price adjustments. Evidence of non-monotonicity. *Review of Industrial Organization*, vol. 12, no. 1, pp. 37–57.
25. **John, K., Saunders, A., Senbet, L. 2000:** A theory of bank regulation and management compensation. *Review of Financial Studies*, vol. 13, no. 1, pp. 95–125.
26. **Kane, E. 2000:** Incentives for banking megamergers. What motives might regulations infer from event-study evidence? *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 32, no. 3, pp. 671–701.
27. **Linder, J., Crane, D. 1993:** Bank mergers. Integration and profitability. *Juornal of Financial Services Research*, vol. 7, no. 1, pp. 35–55.
28. **Milbourn, T., Boot, A., Thakor, A. 1999:** Megamergers and expanded scope. Theories of banking size and activity diversity. *Journal of Banking and Finance*, vol. 23, no. 2–4, pp. 195–214.
29. **Prager, R., Hannan, T. 1998:** Do substantial horizontal mergers generate significant price effects? Evidence from the banking industry. *Journal of Industrial Economics*, vol. 46, no. 4, pp. 433–452.
30. **Repullo, R. 2001:** A model of takeovers of modern banks. *Spanish Economics Review*, vol. 3, no. 1, pp. 1–21.
31. **Sapienza, P. 2002:** The effects of banking mergers on loan contracts. *Journal of Finance*, vol. 57, no. 1, pp. 329–367.
32. **Schranz, M. 1993:** Takeovers improve firm performance. Evidence from the bankng industry. *Journal Political Economy*, vol. 101, no. 2, pp. 299–326.
33. **Shawky, H., Kilb, T., Staas, C. 1996:** Determinants of bank merger premiums. *Journal of Financial Economics*, vol. 20, no. 1, pp. 117–131.
34. **Stein, J. 1997:** Internal capital markets and the competition for corporate resources. *Journal of Finance*, vol. 52, no. 1, pp. 111–133.

35. **Subrahmanyam, V., Rangan, N., Rosenstein, S. 1997:** The role of outside directors in bank acquisitions. *Financial Management*, vol. 26, no. 3, pp. 23–36.
36. **Vander Vennet, R. 2002:** Cost and profit efficiency of financial conglomerates and universal banks in Europe. *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 34, no. 1, pp. 254–282.
37. **Weese, A. 2007:** ‘Bankenzusammenschlüsse in Europa. Die Relevanz der Wahl der Akquisitionswährung als Erfolgsfaktor’, PhD thesis, Ludwig-Maximilians-Universität, München.
38. **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*, vol. 44, no. 1, pp. 172–199.

За контакти:

Юлиян Сашков Бенов, докторант, Dipl. оес.
Служебен адрес: Flurstr. 70, 8058 Zurich, Switzerland
Ел. поща: ybenov@googlemail.com
