

# Spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu Europske Unije: ekonomsko - regulatorna analiza

---

**Toncetti, Marco**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2019**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:432860>

*Rights / Prava:* [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-12-25**



*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

**Marco Toncetti**

**Spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu EU:  
ekonomsko - regulatorna analiza**

Diplomski rad

Pula, 2019.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

# **SPAJANJA I PREUZIMANJA U BANKARSKOM SUSTAVU EU: EKONOMSKO - REGULATORNA ANALIZA**

Diplomski rad

**Ime i Prezime:** Marco Toncetti

**JMBAG:** 0303042758

**Status studenta:** redovan

**Broj indeksa:** 752 - ED

**Studijski smjer:** Financijski menadžment

**Kolegij:** Upravljanje financijskim institucijama i tržištima EU

**Mentorica:** Izv. prof. dr. sc. Marta Božina Beroš

Pula, rujan 2019.

## SADRŽAJ

1. Uvod.....	1
2. Uloga spajanja i preuzimanja u korporacijskom upravljanju .....	3
2.1. Zašto dolazi do spajanja i preuzimanja .....	3
2.2. Vrste i valovi spajanja i preuzimanja u EU .....	8
3. Spajanja i preuzimanja bankarskih institucija EU .....	14
3.1. Bankarski sustav EU: struktura i konsolidacija .....	14
3.2. Motivi i rizici spajanja i preuzimanja banaka u EU .....	26
3.3. Proces spajanja i preuzimanja banaka EU.....	36
4. Regulatorni okvir spajanja i preuzimanja banaka u EU .....	44
4.1. Regulatorni okvir financijskog sustava .....	44
4.2. Regulacija spajanja i preuzimanja.....	47
4.3. Prekršajni postupci pokrenuti od strane Europske komisije .....	52
5. Primjeri spajanja i preuzimanja kreditnih institucija u EU .....	56
5.1. “Banco Santander“ i “Abbey National“ .....	56
5.2. “BNP Paribas“ i “Banca Nazionale del Lavoro“ .....	59
5.3. “Unicredit“ i “Bayerische Hypo-und Vereinsbank“ .....	63
6. Zaključak .....	66
Literatura .....	69
Popis grafikona.....	74
Popis tablica .....	74
Popis slika .....	74
Sažetak.....	75
Summary .....	76

## 1. Uvod

Pojave poput globalizacije i tehnološkog razvoja nisu nikakva novost u poslovnom svijetu. Promjene koje su nastale posljednjih nekoliko desetljeća u potpunosti su promijenile suvremene financijske sustave diljem svijeta. Dok je globalizacija dovela do uklanjanja barijera između država i do međunarodne integracije, napredak informacijske tehnologije je omogućio digitalizaciju financijskih institucija i tržišta.

Upravo je financijski sustav Europske Unije jedan od najboljih primjera utjecaja financijske integracije i tehnološkog razvoja. Stvaranje monetarne unije bio je prvi korak financijske integracija država članica EU. Pred kraj 20. i početkom 21. stoljeća stvorene su mnogobrojne financijske grupacije koje djeluju u različitim državama EU i u ostatku svijeta. Spajanja i preuzimanja, odnosno procesi kojima banke i ostale financijske institucije proširuju vlastito poslovanje od velike su značajnosti za ekonomski razvoj zajednice te su predmet raznih analiza i stručnih članaka. Naime, zbog svoje značajnosti za nesmetano i pravično odvijanje tržišne utakmice, spajanja i preuzimanja banaka nisu izmakli oku nacionalnih regulatora i regulatornih tijela EU.

Ovaj je rad sastavljen oko problematike spajanja i preuzimanja banaka. U prvom poglavlju ovog rada bit će navedene temeljne činjenice koje je potrebo razumjeti kako bi se shvatilo nastajanje ovih poslova. Prije svega bit će objašnjeno što su to spajanja društva i što su preuzimanja društva. Nadalje, koji su glavni motivi koji potiču društva da se opuste u ove kompleksne poduhvate i kako utječu na različite dionike koji u njima sudjeluju. Drugim djelom prvog poglavlja obuhvaćena je kratka povijest nastajanja spajanja i preuzimanja u svijetu i posebno u EU te će biti navedeni neki od najpoznatijih poslova koji su provedeni u posljednjih dvadesetak godina.

Drugim poglavljem započinje srž tematike ovog rada. Spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu EU. Financijski sektor tradicionalno zauzima vrlo značajni udio ekonomije europske zajednice; prema Eurostatu čini oko 4,9% ukupnog BDP-a EU. Regulacija financijskog sustava snažno utječe na intenzivnost spajanja i preuzimanja unutar bankarskog sustava. Prvi dio drugog poglavlja namijenjen je stvaranju slike o stanju financijskog sustava EU kroz prikazivanje glavnih pokazatelja poput broja financijskih institucija u pojedinoj državi članici EU, te kako se njihov broj kretao kroz

godine. A promjene u strukturi financijskog sustava bit će povezane s intenzitetom nastajanja spajanja i preuzimanja, odnosno konsolidacije financijskog sustava. Nadalje, postoje i različiti motivi i rizici kod spajanja i preuzimanja financijskih institucija, koji će biti navedeni u istom poglavlju. Provođenje spajanja i preuzimanja između banaka i drugih, nemonetarnih financijskih institucija dovodi kompleksnost ovih poslova na višu razinu. Stoga, u drugom djelu ovog poglavlja pored različitih motiva i rizika kod spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu, bit će opisan i cjelokupan proces kojim se ovi poslovi provode.

Cilj financijske politike regulatornih tijela EU je zasigurno međugranična integracija financijskih sustava država članica, što stvara povoljne uvjete za provođenje spajanja i preuzimanja. Treće je poglavlje usredotočeno na regulatorni aspekt spajanja i preuzimanja. Biti će opisan regulatorni okvir i najvažnije promjene u regulaciji financijskog sustava od prvih koraka prema postizanju financijske integracije 1977. godine, kada je uvedena prva bankarska direktiva, pa sve do novina u regulativi koje su stupile na snagu posljednjih godina.

Pored toga, biti će detaljno opisana i regulatorna politika kojom EU direktno upravlja provođenjem spajanja i preuzimanja između društva u državama članicama EU. Naime, u određenim je slučajevima došlo do neskladnosti između odluka nacionalnih regulatornih tijela i regulatornih tijela EU. U zadnjem će djelu trećeg poglavlja biti analizirani neki od najpoznatijih slučajeva intervencije europskih regulatornih i nadzornih tijela.

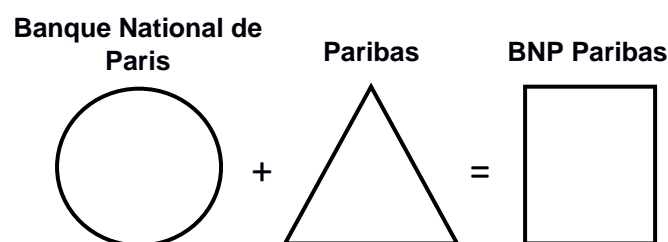
Posljednje poglavlje ovog rada koncipirano je na način da se kroz analizu tri slučaja spajanja i preuzimanja, provedena između financijskih institucija različitih zemlja EU, konkretno prikažu koncepti i pokazatelji korišteni u cijelom radu. Prvi slučaj koji će biti analiziran je preuzimanje banke "Abbey National" od strane španjolskog "Banco Santander", krajem 2004. godine. Drugi slučaj koji će biti predmet analize je spajanje koje je provedeno 2006. godine između francuske banke "BNP Paribas" i talijanske banke "Banca Nazionale del Lavoro". Te posljednji slučaj spajanja između talijanske banke "Unicredit" i njemačke banke "Bayerische Hypo-und Vereinsbank" početkom 2006. godine. Naposljetku, preostaje nam zadnje poglavlje u kojem zaključujemo o pojavi, razvoju i značaju spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu EU.

## 2. Uloga spajanja i preuzimanja u korporacijskom upravljanju

### 2.1. Zašto dolazi do spajanja i preuzimanja

Poslovna spajanja i preuzimanja (*eng. mergers and acquisitions, ili skraćeno M&A*) predstavljaju jako važan i složen fenomen u suvremenom korporativnom svijetu. Prema "Organisation for Economic Co-operation and Development-u" (u daljnjem tekstu OECD) spajanje (ili ponekad u literaturi imenovano kao fuzija), predstavlja oblik eksternog rasta poduzeća u kojem spajanjem dvaju ili više društva dolazi do osnivanja nove pravne osobe. Prema zakonu o trgovačkim društvima (dalje u tekstu ZTD) članak 512. Dva ili više dioničkih društava mogu se spojiti (dalje u tekstu spojena društva) bez da se provede postupak likvidacije osnivanjem novog dioničkog društva, na koje prelazi cijela imovina svakog od društava koja se spajaju u zamjenu za dionice novog društva. Dakle, dolazi do prestanka samostalnog poslovanja i pravnog postojanja oba društva, koja počinju poslovati kao novi pravni subjekt prisvajajući sva prava i obveze društva koja su predmet spajanja. Jednostavnije se može prikazati kao:

**Slika 1.** Spajanja društava

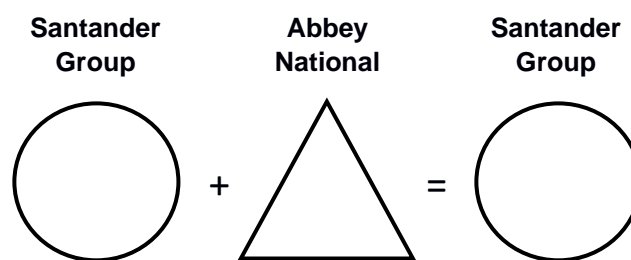


Izvor: vlastita izrada autora

Preuzimanja, ili pripajanja, su od strane OECD-a definirana kao stjecanje vlasništva i kontrole od strane jednog društva, u cijelosti ili djelomično, nad drugim poslovnim subjektom. Za razliku od spajanja, u ovom slučaju stjecatelj nastavlja poslovati pod

istim pravnim subjektom, dok preuzeto društvo prestaje samostalno poslovati te nastavlja poslovati pod pravnim subjektom društva stjecatelja. Prema ZTD-u, članak 512. jedno ili više dioničkih društva mogu se pripojiti drugome dioničkome društvu bez da se provede postupak likvidacije prijenosom cijele imovine jednoga ili više društva (dalje u tekstu pripojena društva) drugome društvu (dalje u tekstu društvo preuzimatelj) u zamjenu za dionice toga društva. Prikazano kao:

**Slika 2.** Preuzimanja (pripajanja) društava



Izvor: vlastita izrada autora

Procesi tzv. „M&A“ predstavljaju poslove koji su karakterizirani dugotrajnim i kompleksnim procedurama pregovaranja i sklapanja. Inače, sam poduzetnik nije u mogućnosti provesti cjelokupan postupak bez vanjske pomoći, stoga se nerijetko angažiraju različiti stručnjaci i profesionalne institucije poput investicijskih banaka, pravnika i računovođa. A cjelokupni proces akvizicije ili pripajanja određene kompanije može trajati od nekoliko mjeseci do čak nekoliko godina.

Kompleksnost ovih poslova proizlazi iz činjenice da promjene koje nastaju spajanjem ili preuzimanjem dva ili više poduzetnika utječu na gotove sve dionike (*eng. stakeholders*) društva koja su predmet ugovora. Dioničari su u većinu slučajeva skupina koja prva osjeti nastale podražaje, u terminima promjene cijene dionica poduzeća. Nadalje, spajanja i preuzimanja donose i temeljite promjene u organizaciji poduzeća pa tako i u ljudskim resursima. Nerijetko dolazi i do valova otpuštanja zaposlenika zbog nastajanja dvojnih radnih mjesta i viška radne snage. Isto tako, rukovoditeljski organi u nekim slučajevima nisu pošteđeni. Poduzeće preuzimatelj



može odlučiti smijeniti djelomično ili u potpunosti vrhovni menadžment pripojenog poduzeća.

Još jednog, nedostatnog, dionika predstavljaju zakonodavci i regulatorno-nadzorna tijela. Pošto se kod spajanja društva govori o ugovorima čije vrijednosti vrlo često dosežu višemilijunske ili milijardske iznose, dolazi do mogućnosti nastajanja „prevelikih“ društva i kršenja pravila polja jednakih mogućnosti tržišne utakmice stvaranjem monopola. Što je od posebno velike važnosti u financijskom sektoru i kod „M&A“ u bankarstvu. Iz tog razloga provođenje ovakvih spajanja ili preuzimanja društva pod strogim je nadzorom regulatornih organa.

Čak i nakon što se transakcija provede uspješnost sklopljenog ugovora nije osigurana te rizik od neuspjeha spajanja ili pripajanja ostaje dok se različite organizacijske kulture ne integriraju.

Nije nezanemariv i utjecaj čimbenika poput globalizacije, ubrzanog razvoja informacijskih i komunikacijskih tehnologija, promjena u pravnim okvirima te deregulacija u gotovom svim poslovnim sektorima, a posebno u financijskoj domeni. Novonastale promjene olakšale su pristup kapitalu i informacijama i dovele do sve veće međupovezanosti društva. Međutim, u novim uvjetima privređivanja, kako bi opstali na tržištu poduzetnici su primorani povećati svoju konkurentnost i efikasnost. Što čine domaćom i međunarodnom ekspanzijom vlastitog poslovanja, nerijetko spajanjem i/ili preuzimanjem drugih poslovnih subjekata.

Poduzetnici koji ulaze u poslove spajanja i preuzimanja drugih poduzetnika od transakcije očekuju velike koristi. U širokim crtama, postoji svega nekoliko razloga zbog kojih društva donose odluke o spajanju. Dva najčešća strateška motiva su ekspanzija i sinergija.

Ekspanzija se može odvijati unutar istog poslovnog sektora ili izvan poslovnog sektora poduzetnika (diversifikacija). U slučaju da se radi o proširenju poslovanja na određenom novom geografskom području, radi se o geografskoj ekspanziji. Sinergija je malo širi pojam te obuhvaća operativnu i financijsku sinergiju, gdje operativnu sinergiju čine ekonomija obujma (*eng. economies of scale*) i ekonomija opsega (*eng. economies of scope*) (Gaughan, 2007, str. 117). U financijskom sektoru, a posebno kod banaka, motivacije koje dovode do poslova spajanja i preuzimanja financijskih

institucija ponešto se razlikuju. Osim gore navedenih razloga, u drugom poglavlju bit će posebno razložene motivacije koje dovode do "M&A" u bankarskom sektoru.

Društva koja ciljaju na ekspanziju i rast poslovanja suočavaju se s izborom između internog rasta te spajanja i preuzimanja drugih poslovnih subjekata. Dok je interni rast spor i dugotrajni proces, rast pomoću „M&A“ predstavlja bržu varijantu, iako donosi i određenu razinu neizvjesnosti. Poduzetnici koju uoče priliku za ekspanziju unutar vlastite industrije te se odluče na unutarnji rast mogu se, zbog dugotrajnosti ovog oblika rasta, suočiti s rizikom bržeg odgovora konkurencije, koja će u kraćem vremenskom roku preuzeti ciljani udio tržišta. Iz tog razloga preuzimanje već postojećeg društva predstavlja efikasniju soluciju od ekspanzije unutarnjim sredstvima poput osnivanja društva kćeri ili podružnice. Nadalje, ukoliko se radi o geografskoj ekspanziji u većini slučajeva brže je i manje rizična ekspanzija kroz akviziciju već postojećeg društva unutar ciljanog područja. Ovo je pravilo posebno važno kod međunarodnog rasta društva, gdje postoji puno više utjecajnih faktora i proces ekspanzije je rizičniji. Poduzetnik treba znati sve čimbenike novog tržišta, zaposliti novo osoblje i zaobići razne druge prepreke poput jezičnih (terminoloških) i carinskih barijera (Gaughan, 2007, str. 119).

Preuzimanje određenog subjekta može pružiti i sinergijske koristi za stjecatelja, kao što je to slučaj kada se dvije linije poslovanja međusobno nadopunjuju. Prema Gaughanu (2007, str. 124) sinergija nastaje kada je zajednički učinak pojedinih dijelova produktivniji nego učinka pojedinačnih dijelova zasebno. U domeni spajanja i preuzimanja sinergija označava mogućnost da dva poslovna subjekta međusobnim djelovanjem dostignu viši stupanj produktivnosti nego bi dostigli poslovanjem odvojeno. Matematički bi se to moglo prikazati na sljedeći način:

$$NAV = [V_{AB} - (V_A + V_B)] - (P + E)$$

Uvjet:  $NAV \geq 0$

Gdje:

NAV = neto akvizicijska vrijednost

$V_{AB}$  = kombinirana vrijednost poduzeća A i B

$V_A$  = vrijednost poduzeća A

$V_B$  = vrijednost poduzeća B

P = premija plaćena za preuzimanja poduzeća B

E = transakcijski troškovi nastali akvizicijom

Operativna sinergija može poduzetniku dovesti do povećanja prihoda i/ili do smanjenja troškova. Povećanje prihoda, kao rezultat spajanja ili preuzimanja, puno je teže postići u odnosu na smanjenje troškova. Međutim, nerijetko se ostvaruje kroz suradnju i međusobno dijeljenje znanja i informacija od strane ključnih odjela oba društva (npr. marketing i prodaja).

S druge strane, u planiranju spajanja ili akvizicije, radi jednostavnosti i preciznosti češće se pojavljuju analize smanjenja troškova u odnosu na analize povećanje prihoda. Reduciranje troškova pojavljuje se kao rezultat ekonomije obujma. Odnosno, rezultat povećanja u proizvodnosti *inputa* koje proizlazi iz podjela rada i ušteda u materijalima kad društvo povećava skalu ili razmjere svojih operacija). Sa strateškoga stajališta, važna je zbog ostvarivanja troškovnih prednosti iz veličine pojedinih poslovnih operacija. Pripajanjem društva fiksni se troškovi proizvodnje i upravljanja raspoređuju na oba subjekata i na veću razinu *outputa*, što dovodi do smanjenja jedinične cijene proizvoda (Gaughan, 2007, str. 127).

Još jedan koncept kojim se opisuje sinergija kod spajanja i preuzimanja je ekonomija opsega. Ekonomija opsega nastaje kao rezultat smanjivanja prosječnih proizvodnih troškova koji se može postići ako poslovni subjekt (ili jedan njegov pogon) proizvodi određeni broj usko povezanih proizvoda. Drugim riječima, nastaje ako su ukupni troškovi proizvodnje dvaju ili više proizvoda manji nego troškovi proizvodnje istih proizvoda u odvojenim ili u različitim poduzećima. Ekonomija opsega je posebno važna za „M&A“ u financijskom sektoru, pa tako i kod banaka. Kada se financijske institucije spajaju otvara im se mogućnost dijeljenja *inputa* kako bi proširile vlastiti spektar pruženih usluga, poput investicijskog bankarstva i financijskog savjetovanja, brokerskih usluga, mirovinskih fondova, itd.

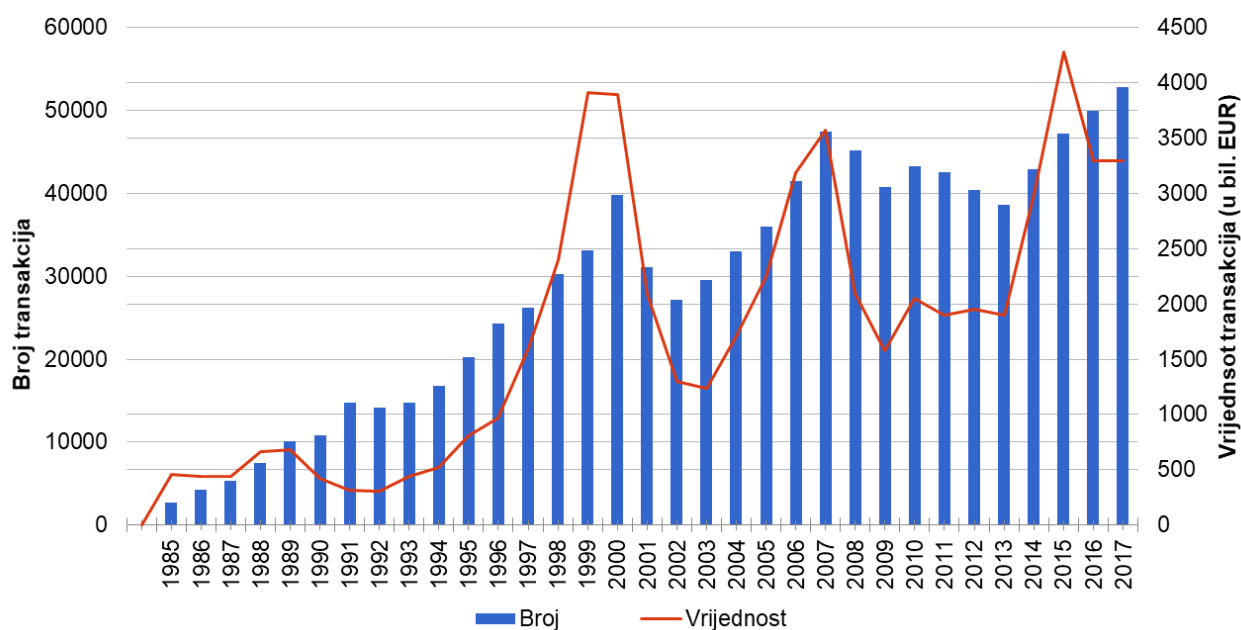
Osim operativnih sinergija postoje i financijski razlozi koji dovode do „M&A“. Financijska sinergija odnosi se na utjecaj korporativnog spajanja na trošak kapitala poduzeća preuzimatelja ili spojenih društva. Financijska analiza može ukazati da je određeno poduzeće podcijenjeno te je idealan kandidat za preuzimanje. Nakon što

ga poduzeće stjecatelj preuzme i plati određenu premiju za njegovo preuzimanje, novonastala vrijednost stjecanjem može biti veća od same cijene stjecanja.

## 2.2. Vrste i valovi spajanja i preuzimanja u EU

Krajem 19. i početkom 20. stoljeća uloga spajanja i preuzimanja u poslovnom svijetu postaje sve izraženija. Iako su se najznačajnija spajanja i preuzimanja ponajprije javljala u Sjedinjenim Američkim Državama (*u daljnjem tekstu SAD*) 1980-ih godina nedugo nakon toga se fenomen proširio i na području Europe. Prema „The Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances“ (2018) na svjetskoj je razini 1985. godine provedeno 2.676 „M&A“ uz ukupnu vrijednost od 347 milijardi USD, dok je 2017. godine provedeno ukupno 51.919 „M&A“ uz vrijednost od 3,6 trilijuna USD.

**Grafikon 1.** Spajanja i preuzimanja u svijetu (1985. – 2017.)



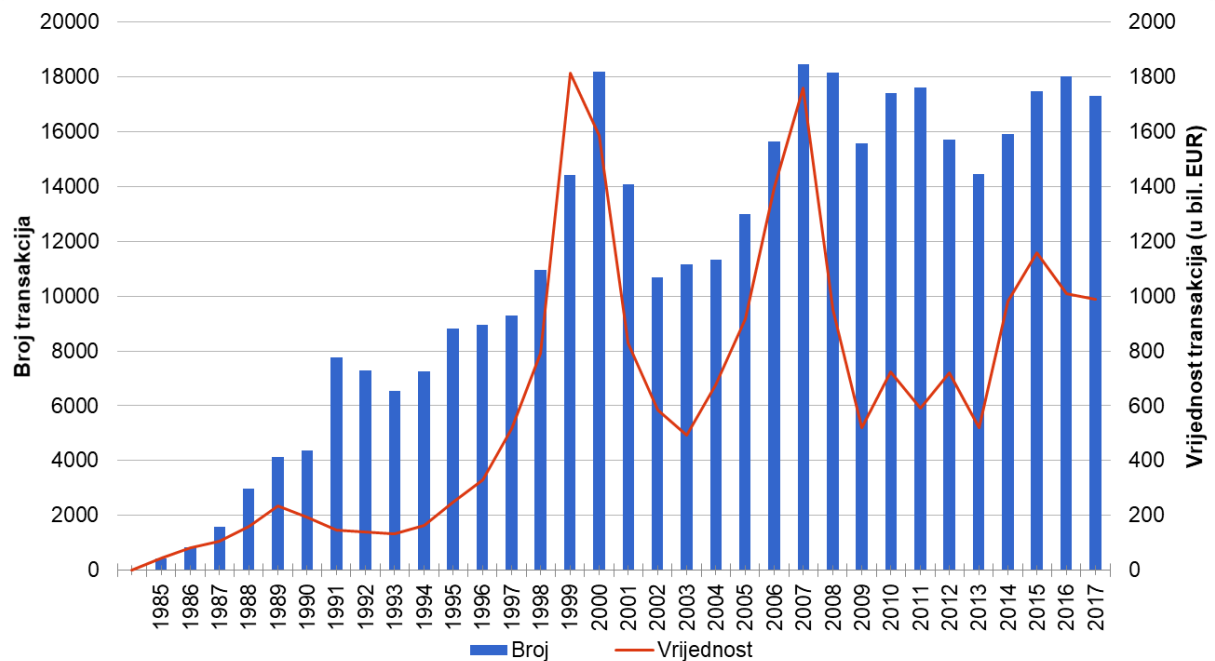
Izvor: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). (2018). *M&A Heat Maps*. Dostupno na: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/> [Pristupljeno 11.10.2018.].

Iz grafikona 1. moguće je vidjeti kako je trend „M&A“ karakteriziran snažnim fluktuacijama. Godine u kojima su zabilježene najviše vrijednosti su 1988., 1999., 2007. i 2015. godina. Neke od navedenih godina (1999. i 2007.) moguće je asociirati sa vrhuncima ekonomskog rasta i počecima restrikcije ekonomskog rasta i financijskih recesija. Stoga, moguće je zaključiti kako su „M&A“ snažno vezani za ekonomski ciklus.

Dobro je poznata i činjenica da se spajanja i preuzimanja pojavljuju u valovima. Do danas u literaturi je definirano pet različitih valova tijekom povijesti: 1900-ih, 1920-ih, 1960-ih, 1980-ih i 1990-ih godina (Martynova i Renneboog, 2006, str. 1). Prva su se tri vala održala isključivo u SAD-u, dok je najsnažniji rast „M&A“ aktivnosti u Europi započeo je krajem 19. i početkom 21. stoljeća.

Navedeno razdoblje od posebne je važnosti za europsku zajednicu pošto su tada zemlje članice Europske Unije (*dalje u tekstu EU*) dovedene do nove razine ekonomske integracije. Stvorena je Europska monetarna unija (*dalje u tekstu EMU*) te su vlasti EU počele sve više raditi na financijskoj integraciji, deregulaciji i jedinstvenom tržištu zemalja članica. Gaughan (2007, str. 124) navodi kako su se u istom razdoblju ostvarili jedni od najvećih „M&A“ u povijesti EU. Autor spominje i neprijateljsko preuzimanje njemačkog telekomunikacijskog poduzeća “Mannesmann” od strane britanskog “Vodafone-a” 1999. godine za 204 milijardi USD.

**Grafikon 2.** Ukupan broj spajanja i preuzimanja u Europi (1985. – 2017.)



Izvor: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). (2018). *M&A Heat Maps*. Dostupno na: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/> [Pristupljeno 11.10.2018.].

Tijekom četvrtog vala spajanja i preuzimanja u EU, koji se održao između 1986. i 1989. godine, volumen domaćih spajanja i preuzimanja se gotovo utrostručio. Međutim, razdoblje između 1991. i 1992. godine obilježeno je recesijom i pogoršanjem makroekonomske situacije većine europskih zemalja. Smanjenje povjerenja ulagača i menadžera dovelo je i do kraja vala „M&A“.

Do druge polovice 1990. godina „M&A“ u EU bila su ponajviše domaća (*eng. domestic*), odnosno unutar iste jurisdikcije. Početkom petog vala, između 1993. i 2001. godine trećina spajanja i preuzimanja bilo je prekogranično (*eng. cross-border*), odnosno prelazi u nadležnost više jurisdikcija. U istom razdoblju zabilježen je rast „M&A“ aktivnosti, pogotovo prekograničnih preuzimanja, međutim većina se spajanja i preuzimanja još uvijek provodilo unutar državnih granica (Martynova i Renneboog, 2006, str. 3). Ekonomska ekspanzija završila je 2001. godine, kada je financijska recesija pogodila većinu zemalja cijeloga svijeta, te dolazi do kraja petog vala akvizicija.

Slijedilo je nekoliko godina vrlo niskih aktivnosti poslovnih spajanja i preuzimanja u EU, sve do 2004. godine, kada je broj „M&A“ počeo ponovno rasti, ukazavši na početak novog (šestog) vala. Razlozi koji su potakli akvizicije u ovom razdoblju su jedinstvena valuta, globalizacija, tehnološke inovacije, deregulacija i privatizacija, niske kamatne stope, razvoj financijskih tržišta i postojeća likvidnost (Vancea, 2013, str. 278). Od posebne važnosti je zajednička valuta, koja je imala pozitivan utjecaj na spajanja i preuzimanja unutar zemalja EMU. Rastući trend spajanja i preuzimanja je trajao sve do 2007. godine. Financijska kriza koja je započela između 2007. i 2008. godine snažno se odrazila na volumen „M&A“. Tako je 2008. godine zabilježen drastičan pad u broju i vrijednosti transakcija.

Stagnacija u poslovnim spajanjima i preuzimanjima nakon šestog vala trajala je gotovo sedam godina. Sedmi je val započeo 2014. godine, kada je, nakon dugotrajnog oporavka, makroekonomsko stanje europskih zemalja počelo pokazivati znakove oporavka. Prema „Grant Thornton International“ (2016) upravo su gospodarski oporavak i povećanje tržišnog povjerenja doveli do rasta prekograničnih „M&A“ aktivnosti u Europi. Nakon blagog smanjenja 2016. godine, volumen spajanja i preuzimanja održao se na relativno visokoj razini i kroz cijelu 2017. godinu, što znači je da sedmi val „M&A“ poslova i dalje u tijeku.

Spajanja i preuzimanja koja su se provela kroz svih sedam analiziranih valova mogu se razlikovati prema određenim kriterijima. Poslovne kombinacije mogu se definirati ovisno o tome jesu li tvrtke koje se spajaju u istoj ili različitoj industriji i/ili lancu vrijednosti. U tom slučaju razlikujemo horizontalna, vertikalna i konglomeratska spajanja.

**Tablica 1.** Poznata spajanja i preuzimanja u Europi (1998. – 2018.)

Val "M&A"	Godina	Društvo preuzimatelj	Pripojeno društvo	Vrsta "M&A"	Vrijednost "M&A" (u bil. EUR)
Peti	1998	British Petroleum	Amoco	Horizontalno	43,53
	1999	Vodafone AirTouch	Mannesmann	Neprijateljsko	204,49
	2000	Glaxo Wellcome	SmithKline Beecham	Horizontalno	74,9
Šesti	2004	Royal Dutch Petroleum	Shell Transport & Trading	Horizontalno	58,49
	2006	Johnson & Johnson	Pfizer Consumer healthcare	Vertikalno	14,65
	2007	RFS Holdings	ABN Amro Holding	Horizontalno	71,3
Sedmi	2014	Royal Dutch Petroleum	BG Group PLC	Horizontalno	64,4
	2015	Anheuser - Busch Inbev	SAB Miller	Horizontalno	91,93
	2018	Bayer	Monsanto	Konglomeratno	58,17

Izvor: vlastita izrada

Prema (DePamphilis, 2011, str. 14) horizontalno spajanje događa se između dvaju društva unutar iste industrije. Drugim riječima u slučaju kada određeno društvo preuzme vlastitog konkurenta. Horizontalna spajanja i preuzimanja predstavljaju vrstu „M&A“ koja se u svim industrijskim granama najčešće pojavljuje.

Isti autor definira vertikalna spajanja kao spajanja između društva koja posluju u različitim lancima vrijednosti ili nejednakim proizvodnim fazama. Nadalje, društva uključena u vertikalnom preuzimanju imaju odnos kupac – prodavatelj. Ovaj oblik spajanja i preuzimanja predstavlja složeniji i rizičniji posao u odnosu na horizontalna preuzimanja, stoga se u praksi manje učestalo pojavljuje.

Konglomeratska spajanja i preuzimanja odvijaju se između društva koje ne predstavljaju međusobnu konkurenciju te nemaju odnos kupca i prodavatelja (Gaughan, 2007, str. 13). Odnosno, spajanja ili pripajanja društva koja posluju u različitim industrijama. Iako se ova vrsta „M&A“ najmanje učestalo pojavljuje, od iznimne je važnosti u financijskom sektoru, kada se spajanja i preuzimanja odvijaju između monetarnih financijskih institucija (dalje u tekstu, MFI) i drugih (nemonetarnih) institucija poput osiguravajućih društva.

Horizontalna i vertikalna spajanja i preuzimanja su se u određenim privrednim granama snažno razvila. Iz tog razloga počelo se govoriti o procesu industrijske konsolidacije, ili koncentracije, koja može biti horizontalna i vertikalna. Često se termin konsolidacija koristi pri opisivanju spajanja i preuzimanja u telekomunikacijama, energetici i bankarstvu a označava spajanja više manjih poduzeća u jednu veliku organizaciju. Proces konsolidacije osobito je važan u



bankarstvu. U 2007. godini širom svijeta provedeno je preko 7.000 "M&A" transakcija, za ukupnu vrijednost koja prelazi 700 milijardi EUR (Fiordelisi, 2009, str. 3).

Nadalje, "M&A" se mogu i podijeliti prema načinu na kojem se odvijaju preuzimanja, odnosno na prijateljska i neprijateljska preuzimanja. Kod prijateljskih spajanja (*eng. friendly takeover*) nadzorni odbor i uprava poduzeća kojeg će se spojiti ili pripojiti prihvaćaju ponudu (*eng. tender offer*) poduzeća preuzimatelja. S druge strane, ako se stvori situacija u kojoj nadzorni odbor i uprava poduzeća ne žele dati svoju suglasnost na preuzimanje, odnosno nije u interesu poduzeća da bude pripojeno od strane drugog poduzeća, dolazi do neprijateljskog preuzimanja (*eng. hostile takeover*). U tom pogledu važno je naglasiti kako su u financijskom sektoru puno češća prijateljska spajanja i preuzimanja u odnosu na neprijateljska (ESB, 2000, str. 8).

### **3. Spajanja i preuzimanja bankarskih institucija EU**

#### **3.1. Bankarski sustav EU: struktura i konsolidacija**

Bankarski sektor najnaprednijih ekonomija posljednjih se dvadesetak godina u potpunosti razvio. Novi uvjeti poslovanja doprinijeli su i većem pritisku konkurencije unutar financijske industrije, što je primoralo banke da traže nova rješenja pri povećanu vlastite konkurentnosti i tržišnog udjela.

Razvijene zemlje Sjeverne Amerike i zapadne Europe svjedočile su značajnom broju bankarskih spajanja i preuzimanja kao odgovor na promjene poput strukturalne deregulacije, strože prudencijalne regulacije, pojačanja konkurencije, razvoja tehnologije i globalizacije (Fiordelisi, 2009, str. 15). Tijekom 1990-ih većina "M&A" poslova uključivala je banke Sjeverne Amerike, dok je proces konsolidacije europskih banaka bio manje značajan. Međutim, prema broju i vrijednostima "M&A" aktivnosti europski bankarski sektor trenutno je jako sličan američkom. Naime, prema broju transakcija izvršenih tijekom 2005. godine, 32% čine spojene i pripojene europske financijske institucije, dok 40% transakcija čine europske financijske institucije u ulozi preuzimatelja. Što se tiče vrijednosti transakcija sklopljenih tijekom 2005. godine, spojene i pripojene europske financijske institucije čine 40% transakcija dok preuzimatelji čine 36% (Fiordelisi, 2009, str. 4).

Fokusom na Europu, ovaj odjeljak analizira trenutnu situaciju bankarske industrije ispitivanjem strukturalnih obilježja te najvažnijih promjena u bankarstvu EU od početka 21. stoljeća. Za početak, Tablicom 2. prikazan je broj monetarnih financijskih institucija EU u listopadu 2018. godine.

**Tablica 2.** Broj financijskih institucija u državama EU u listopadu 2018. godine

Država	Ukupno	Kreditne institucije	Fondovi novčanog tržišta	Ostale FI
AT	553	547	3	3
BE	102	88	8	6
BG	28	26	1	1
CY	46	33	-	13
CZ	60	57	2	1
DE	1.610	1.583	20	7
DK	104	100	2	2
EE	38	37	-	1
ES	277	202	26	49
FI	267	257	9	1
FR	719	415	185	119
GB	432	387	38	7
GR	58	39	16	3
HR	48	27	20	1
HU	90	60	29	1
IE	442	326	113	3
IT	528	513	8	7
LT	84	83	-	1
LU	281	137	138	6
LV	55	52	-	3
MT	29	25	3	1
NL	108	91	14	3
PL	646	645	-	1
PT	147	141	5	1
RO	40	36	1	3
SE	164	157	1	6
SI	22	17	4	1
SK	28	27	-	1
<b>EU</b>	<b>7.008</b>	<b>6.109</b>	<b>646</b>	<b>253</b>
<b>Euro area</b>	<b>5.369</b>	<b>4.616</b>	<b>552</b>	<b>230</b>

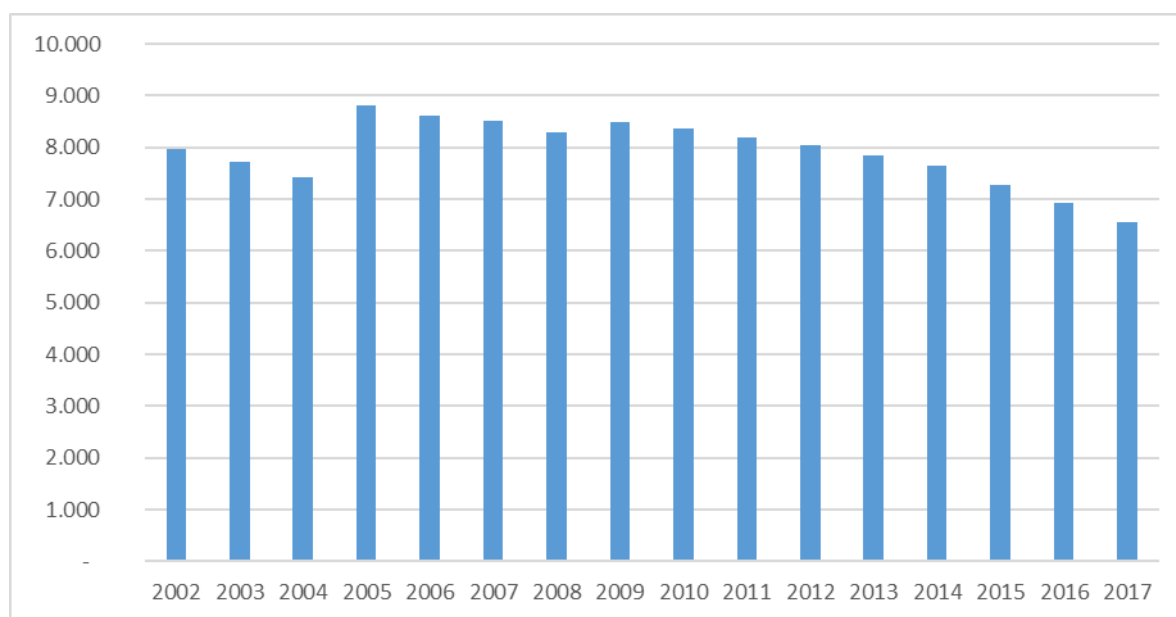
Izvor: vlastita izrada prema podacima Europske središnje banke

Iz tablice je vidljivo kako ukupan broj od 7.008 monetarnih financijskih institucija (dalje u tekstu MFI) 87% čine kreditne institucije, 9% fondovi novčanog tržišta te 4% ostale financijske institucije. Nadalje, države eurozone sudjeluju sa ukupno 5.369 MFI-a, što čini 77% ukupnog broja cijele EU. Najrazvijenije države poput Austrije,

Njemačke, Francuske, Velike Britanije i Italije, zajedno sa Poljskom, čine 64% ukupnog broja MFI-a.

Prema Europskoj središnjoj banci (dalje u tekstu ESB), 2002. godine u EU bilo je 7.976 kreditnih institucija, dok ih je 2018. bilo 6.109. Navedeno znači da se u 17 godina broj MFI-a smanjio za 1.867 kreditnih institucija, odnosno za 18%. Smanjenje broja banaka odvija se kroz provođenje spajanja i preuzimanja unutar bankarskog sektora. U ovakvim uvjetima poslovanja, kada jedna banka preuzima drugu banku, ili više njih, stvaraju se velike bankovne grupacije s imovinom koja doseže i nekoliko milijardi eura. Ovaj se fenomen naziva konsolidacija, ili koncentracija bankarskog sektora.

**Grafikon 3.** Ukupan broj MFI-a u EU (2002. – 2017.)



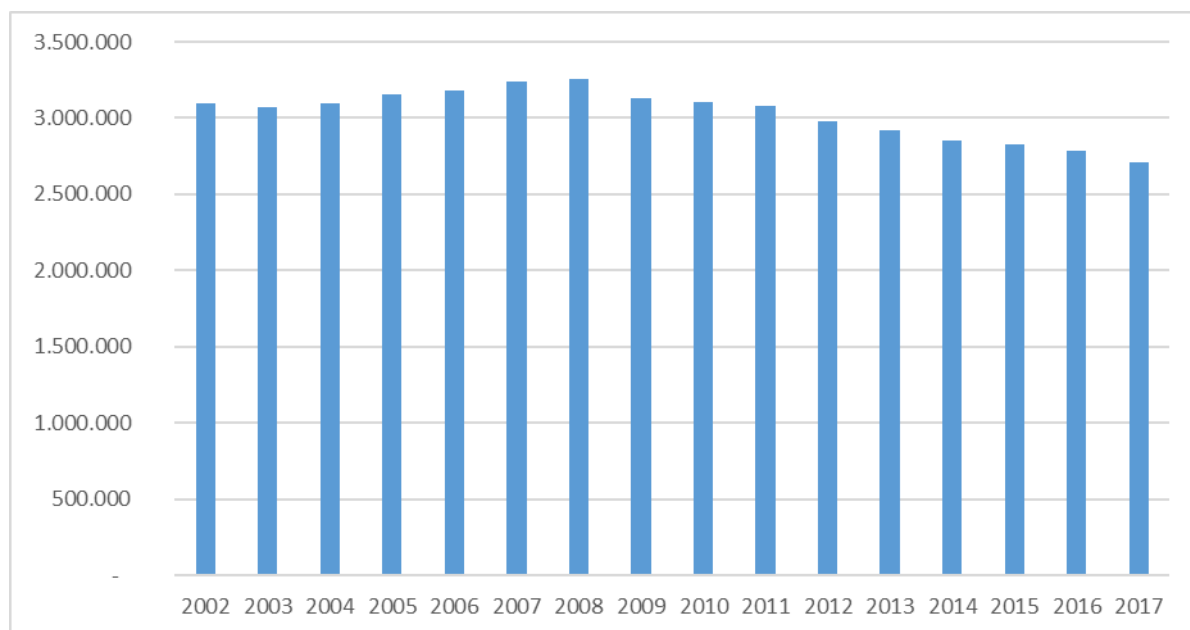
Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a

Grafikon 3 prikazuje trend kretanja broja banaka unutar EU od 2002. do 2017. godine. EU je 2002. godine imala 7.976 kreditnih institucija. Do 2005. godine broj se povećao za 10%, na 8.801 banaka. U razdoblju između 2005. i 2008. broj je banaka fluktuirao, međutim više-manje je ostao isti. Naime, početkom finansijske krize 2008. godine pa sve do 2017. godine zabilježeno je znatno smanjenje broja banaka u EU. Tako je između 2009. i 2017. godine broj kreditnih institucija u EU smanjen za 23%.

Potrebno je napomenuti kako je EU kroz navedeno razdoblje širila svoj geografski i politički doseg. Tako su 2004. godine Cipar i Češka Republika, Estonija, Mađarska, Litva, Latvija, Malta, Poljska, Slovenija i Slovačka postale članice EU. Nadalje, 2007. godine Bugarska i Rumunjska te 2013. godine Hrvatska. Unatoč ekspanziji EU, iz grafikona je vidljivo kako je jedino val proširenja 2004. godine znatno utjecao na povećanje broja banaka u EU, dok 2007. i 2013. godine nisu zabilježeni porasti.

Analize strukture bankarskog sektora EU često koriste i ukupan broj zaposlenika banaka kao pokazatelj razine koncentracije sektora. Pretpostavlja se da u uvjetima koncentracije bankarskog sektora smanjenje u broju zaposlenika nije proporcionalno smanjenju broja kreditnih institucija.

**Grafikon 4.** Broj zaposlenika kreditnih institucija EU (2002. - 2017.)

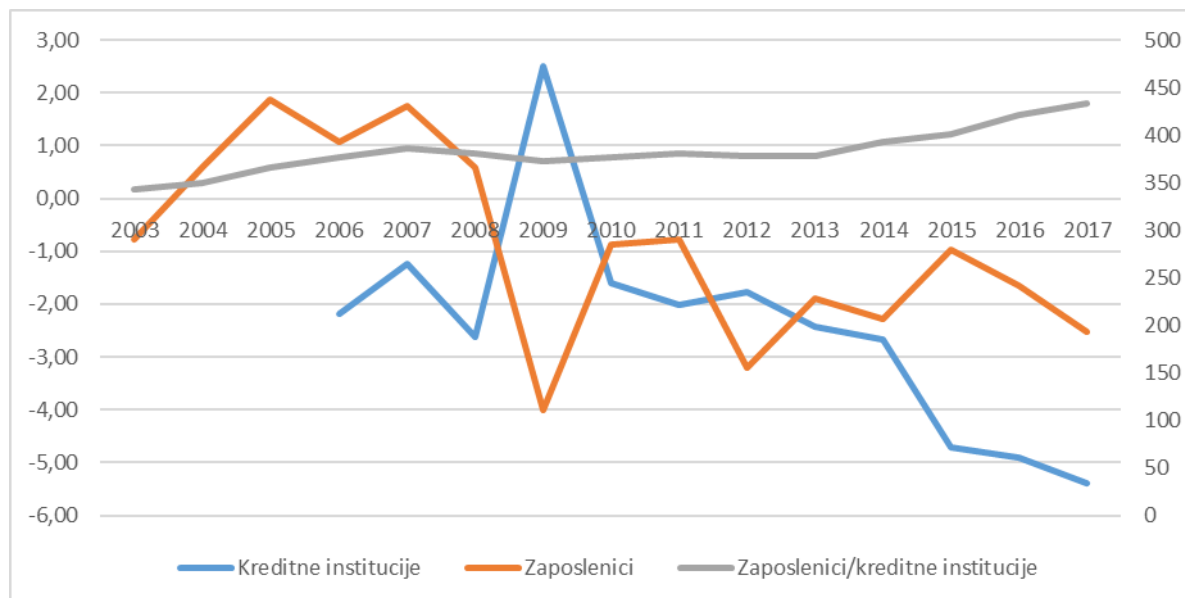


Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a

Iz grafikona 4 može se uočiti kako je trend kretanja broja zaposlenika vrlo sličan kretanju broja banaka u EU. 2002. godine banke su zapošljavale oko 3,1 milijuna osoba. Do 2008. godine broj se povećao za 5,2% na 3,25 milijuna zaposlenika. U narednom razdoblju, od 2008. do 2016. zabilježeno je smanjenje od 16,83%, odnosno za više od pola milijuna radnika. Zapažene fluktuacije u broju radnika su manje nego kod fluktuacija u broju banaka prikazano grafikonom 3. Nadalje, sljedeći

grafikon prikazuje relativne promjene u broju kreditnih institucija te broju zaposlenih kao postotak od prijašnje godine, pri čemu 2002. je bazna godina.

**Grafikon 5.** Promjena u broju kreditnih institucija u EU u odnosu na prijašnju godinu (2003. – 2017.)



Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a

Snažne fluktuacije u broju radnika i broju kreditnih institucija gotovo je nemoguće povezati sve do razdoblja nakon 2009. godine. Između 2010. i 2017. godine oba indikatora bilježe smanjenja. Nadalje, od 2015. do 2017. zabilježena su smanjenja od između 4,7% i 5,4% godišnje u broju kreditnih institucija, dok su smanjenja u broju zaposlenika bila između 0,9% i 2,5%. Drugim riječima, broj banaka brže se smanjivao u odnosu na broj zaposlenika banaka.

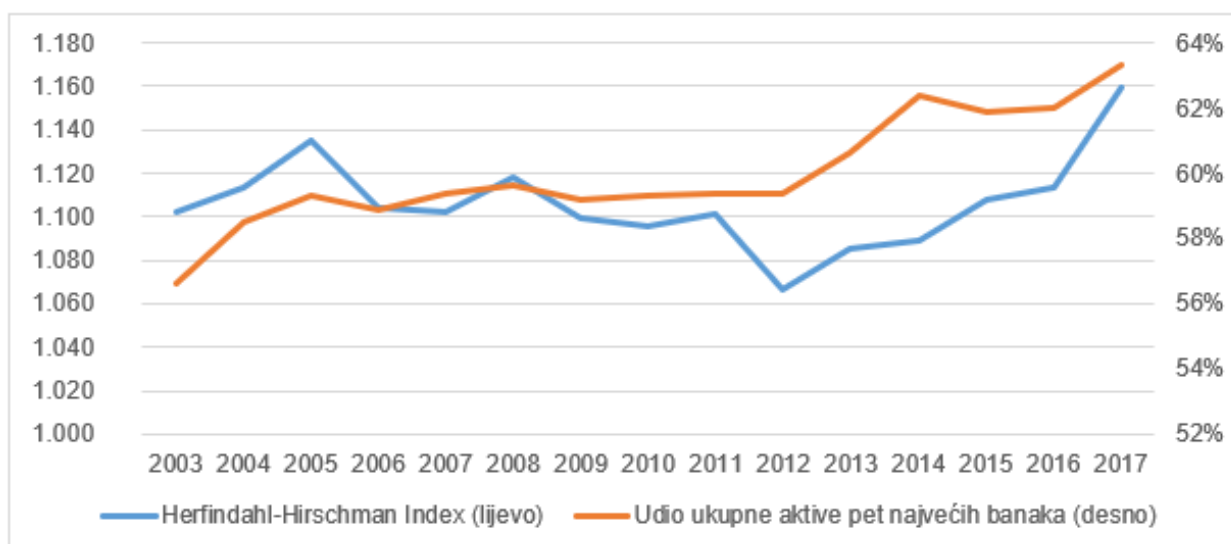
Povećanje koncentracije moguće je izračunati na način da se broj zaposlenika stavi u odnos sa brojem financijskih institucija u istom razdoblju. Rezultat je prosječan broj zaposlenih za jednu banku u određenoj godini. Tako je ovaj pokazatelj sa 401 u 2015. godini povećan na 434 2017. godine.

Smanjenje broja kreditnih institucija te povećanje prosječnog broja radnika u odnosu na broj banaka prikazuje jasnu sliku procesa koncentracije koji se odvija unutar bankarskog sektora EU, a posebno je značajan posljednjih godina.

Postoje dva indikatora koja omogućuju izračun i praćenje koncentracije unutar određene industrijske grane. Konsolidacija tržišta se može izmjeriti izračunom udjela ukupne aktive u vlasništvu pet najvećih banaka EU (dalje u tekstu CR5) i pomoću Herfindahl-Hirschmanovog indeksa (dalje u tekstu HHI).

Formula prema kojoj se HHI izračunava je: zbroj kvadrata tržišnih udjela svih tvrtki unutar određene industrije, gdje su tržišni udjeli izraženi kao razlomci. Pri tome, opće pravilo ESB-a glasi da vrijednost indeksa ispod 1000 signalizira nisku koncentraciju tržišta, dok indeks iznad 1800 signalizira visoku koncentraciju. Za vrijednosti između 1.000 i 1.800, industrija se smatra umjereno koncentriranom<sup>1</sup>.

**Grafikon 6.** Herfindahl-Hirschman Indeks (HHI) i udio ukupne aktive pet najvećih banaka EU.



Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a.

Grafikonom 6 prikazani su navedeni pokazatelji koncentracije u bankarskom sektoru EU. Vidljivo je kako HHI bilježi pad u razdoblju između 2004. i 2012. godine, kada se smanjio sa 1.135 na 1.066. Nadalje, od 2013. do 2017. godine isti pokazatelj bilježi rast, te je u posljednjoj godini zabilježena vrijednost od 1.159. Primijenivši pravilo ESB-a o rasponima HHI-a moguće je zaključiti kako se indeks, unatoč prvotnom

<sup>1</sup> EU Structural financial indicators. Dostupno na: <https://sdw.ecb.europa.eu/servlet/desis?node=1000002869>

smanjenju te kasnijem rastu, konstantno kreće u intervalu umjerene koncentriranosti. Indeks se približio gornjoj granici od niske koncentriranosti 2012. godine, kada je HHI zabilježio najnižu vrijednost, međutim i uz najvišu zabilježenu vrijednost 2017. godine, ostaje daleko od granice previsoke koncentracije (iznad 1.800).

Udio aktive najvećih banaka relativno prati trend HH indeksa. Međutim, dok je u razdoblju između 2004. i 2012. godine udio ostao više-manje na razini od 59%, početkom rasta koncentracije bankarskog sektora udio pet najvećih banaka se također povećao. Tako je, između 2012. i 2017. sa 59,4% porastao na 63,3%.

Prikazana koncentracija unutar bankarskog sektora putem spajanja i preuzimanja dovela je do formiranja velikih bankovnih grupacija, čija vrijednost prelazi i trilijun EUR. Tablicom 3 prikazane su trideset najvećih banaka u EU, njihova ukupna imovina te relativni udjeli u domaćem, međugraničnom poslovanju, kao i u poslovanju izvan EU.



**Tablica 3.** Najvećih 30 bankovnih grupacija u Europi 2017. godine

Banking Group	Total assets (billion euros)	Geographical segmentation		
		Home	Rest of EU	Rest of World
HSBC (UK)	€ 2,100	36%	3%	60%
BNP Paribas (France)	€ 1,960	32%	46%	22%
Crédit Agricole (France)	€ 1,763	81%	11%	7%
Deutsche Bank (Germany)	€ 1,475	35%	22%	43%
Banco Santander (Spain)	€ 1,444	27%	43%	30%
Barclays (UK)	€ 1,276	42%	21%	38%
Société Générale (France)	€ 1,275	73%	17%	10%
Groupe BPCE (France)	€ 1,260	91%	2%	7%
Lloyds Banking Group (UK)	€ 914	96%	2%	1%
ING Bank (Netherlands)	€ 846	29%	54%	17%
UniCredit (Italy)	€ 837	40%	57%	3%
RBS Group (UK)	€ 831	91%	4%	6%
Intesa Sanpaolo (Italy)	€ 797	84%	12%	4%
Crédit Mutuel (France)	€ 794	89%	8%	3%
UBS Group AG (UK)	€ 782	33%	24%	43%
BBVA (Spain)	€ 690	49%	2%	48%
Credit Suisse (Switzerland)	€ 680	30%	21%	49%
Rabobank (Netherlands)	€ 603	73%	7%	21%
Nordea Bank (Sweden)	€ 582	29%	70%	1%
Standard Chartered (UK)	€ 553	18%	9%	73%
DZ Bank (Germany)	€ 506	83%	13%	3%
Danske Bank (Denmark)	€ 475	54%	46%	0%
KfW Bankengruppe (Germany)	€ 472	81%	11%	8%
Commerzbank (Germany)	€ 452	53%	33%	14%
ABN AMRO (Netherlands)	€ 393	73%	17%	11%
Caixa (Spain)	€ 383	79%	17%	4%
KBC Bank (Belgium)	€ 292	55%	40%	4%
Svenska Handelsbanken (Sweden)	€ 282	59%	38%	4%
DNB Bank (Norway)	€ 275	69%	22%	8%
Skandinaviska Enskilda Banken (Sweden)	€ 260	67%	29%	4%
<b>TOTAL TOP 30 BANKS</b>	<b>€ 25,253</b>	<b>56%</b>	<b>22%</b>	<b>22%</b>

Izvor: vlastita izrada prema podacima Dujim i Schoenmaker-a (2018). *European bank mergers: Domestic and cross-border*. VoxEU. Dostupno na: <https://voxeu.org/article/european-bank-mergers-domestic-and-cross-border>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

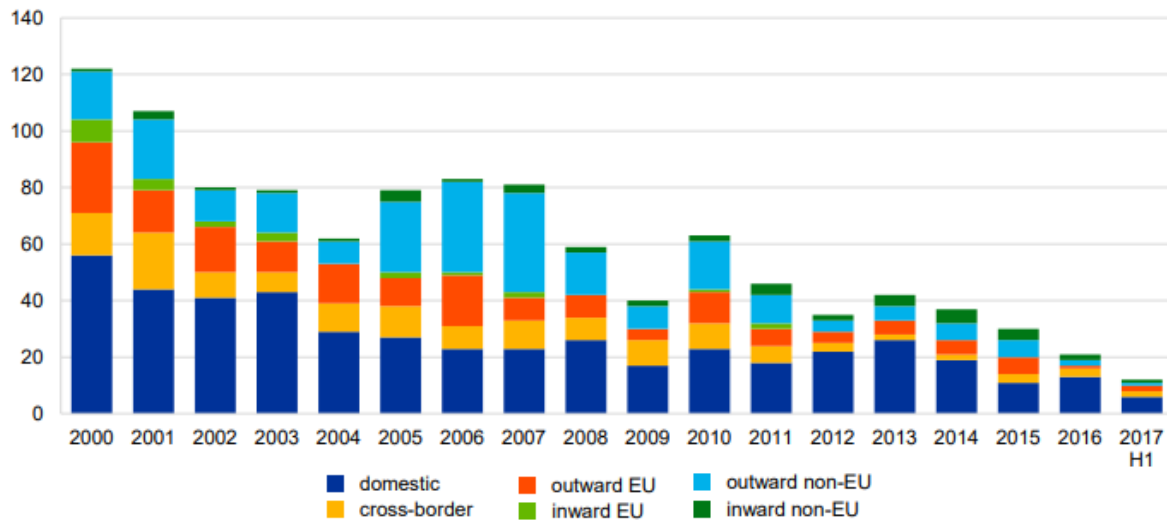
Tablica 3 pokazuje da najveće banke imaju sjedište u Velikoj Britaniji (HSBC), Francuskoj ("BNP Paribas" i "Crédit Agricole"), Njemačkoj ("Deutsche Bank") i Španjolskoj ("Banco Santander"). Aktiva prvih osam banaka prelazi iznos od 1 trilijuna EUR, dok imovina Britanskog "HSBC-a" iznosi čak 2,1 trilijuna EUR. Također je vidljivo kako najveće europske banke imaju značajan udio u prekograničnom bankarstvu. U prosjeku, udio u domaćem sektoru iznosi 56%, udio u međugraničnom poslovanju 22% te preostalih 22% u ostatku svijeta. Neke od banaka, poput "HSBC-a", "Credit Suisse" i "Standard Chartered" su snažno međunarodno orijentiranje, dok druge banke poput "Crédit Agricole" i "Lloyds Bank" ponajviše posluju unutar granica država u kojima imaju sjedište.

Struktura poslovanja pojedine banke se može značajno promijeniti u slučaju da dođe do spajanja ili preuzimanja nekih od banaka u tablici. U sklopu supervizije financijskih institucija EU (*eng. European supervisory framework*) ESB-a, Europske komisije te nadzornih agencija: European Banking Authority (EBA), European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) i European Securities and Markets Authority (ESMA); pojačan je nadzor nad „M&A“ između financijskih institucija EU. Stoga, iako je nepredvidivo do kakvih će bankovnih kombinacija doći u budućnosti, nadzorna tijela EU mogla bi se suprotstaviti, ili čak u potpunosti zaustaviti, eventualne pokušaje spajanja između najvećih europskih banaka. Što ne znači da iste te banke neće biti u mogućnosti preuzeti manje, lokalne i regionalne, kreditne institucije.

Činjenica da je prosječni iznos međugraničnog poslovanja ovih banaka na jedno te istoj razini kao i udio poslovanja u ostatku svijeta govori kako su međugranična spajanja i preuzimanja, stoga i financijska integracija, u sektoru vrlo slaba.

Potrebno je detaljnije analizirati aktivnosti spajanja i preuzimanja Europski banaka kako bi se utvrdio udio domaćih nasuprot međugraničnim "M&A". Sljedeći grafikon prikazuje upravo koliko je "M&A" poslova provedeno od 2000. do 2017. godine u eurozoni.

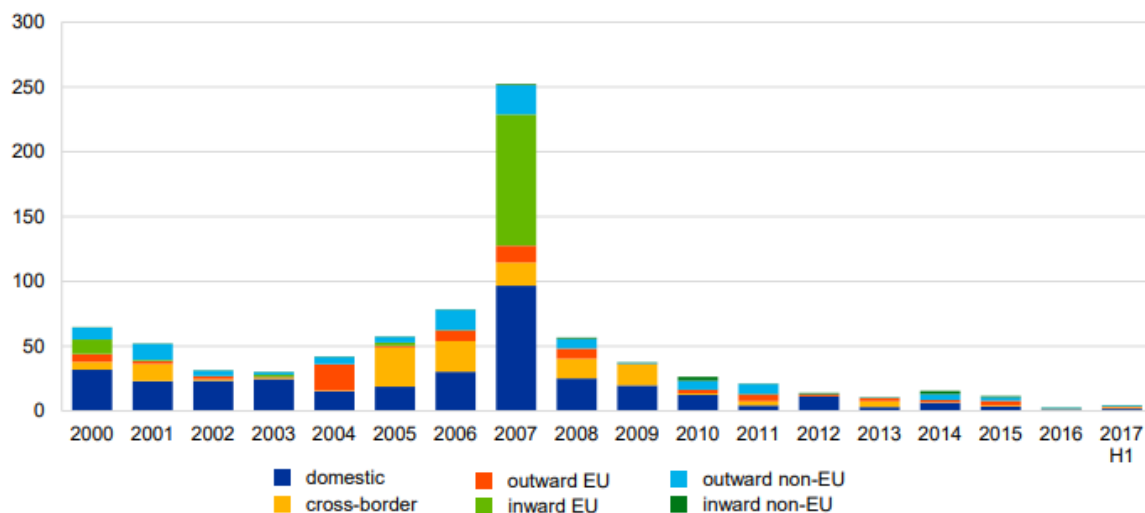
**Grafikon 7.** Spajanja i preuzimanja banaka u eurozoni – broj transakcija



Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a.

Prvo što se iz grafikona može uočiti je kontinuirano smanjenje broja spajanja i preuzimanja banaka kroz cijelo analizirano razdoblje. Između 2005. i 2013. godine Broj “M&A” ostao je relativno nepromijenjen, dok se nakon 2013. godine smanjenje nastavilo. Nadalje, vidljivo je kako su domaća spajanja i preuzimanja daleko nadmašivala međugranična kroz analizirano razdoblje.

**Grafikon 8.** Spajanja i preuzimanja banaka u eurozoni – vrijednost transakcija (u bil. EUR)



Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB-a.

Vrijednost “M&A” poslova u razdoblju od 2000. do 2007. godine bilježi snažna povećanja. Nakon 2007. godine, kada je ostvarena najviša vrijednost spajanja i preuzimanja u sektoru trend postaje opadajući. Od 2008. do 2016. godine ukupna se vrijednost transakcija smanjila s oko 54 milijarde eura na oko 2,8 milijardi eura, dok je u prvoj polovici 2017. godine vrijednost zabilježenih transakcija bila manja od 4,5 milijardi eura (ESB, 2017, str. 30).

Usprkos povećanju koncentracije sektora, prikazano HH indeksom i CR5-om, spajanja i preuzimanja u bankarskom sektoru ostaju na vrlo niskom razinama, pogotovo u međugraničnom poslovanju. EU nastoji svojim makroekonomskim politikama otvoriti granice bankarskih sektora država članice te iste integrirati. Međutim, još uvijek postoji jako puno prostora za povećanje koncentracije bankarskog sektora EU. Postavlja se i pitanje zašto se banke u EU suzdržavaju od međugraničnih spajanja preuzimanja, usprkos povoljnim uvjetima koji su stvoreni pomoću integracijskih politika tijela EU. Odgovor na ovo pitanje se nalazi u činjenici da se države članice EU međusobno po mnogim pitanjima razlikuju. Pojedina se država nalazi u različitoj fazi ekonomskog razvoja, od manje razvijenih država istočne Europe do visoko razvijenih država sjeverozapadne Europe. Nadalje, postoji velika nehomogenost u povijesnom razvoju financijskih tržišta pojedinih država, te nisu od

manje važne ni razlike u kulturi i tehnološkoj opremljenosti kao razlike u regulaciji financijskog sektora.

Strukturne razlike između država članica utječu na odluke o prekograničnim "M&A" iz razloga što povećavaju rizik za banke. Od posebne su važnosti razlike u financijskoj regulaciji, koje predstavljaju najveću prepreku za integraciju financijskog sustava.

Kao jedna od prvih mjera harmoniziranja financijskih sustava država članica EU 1999. godine implementiran je Akcijski plan za financijske usluge (FSAP). Iako je FSAP predstavljao prvi korak prema stvaranju jedinstvenog financijskog tržišta na razini EU, nejednako je implementiran između državama. Rezultati FSAP-a i integracije ukazali su se 2008. godine i ekonomskom krizom koja je ukazala na ozbiljne nedostatke u financijskoj integraciji i nadzoru financijskog sektora. Kao odgovor na uočene manjkavosti 2013. godine stvorena je bankovna unija, kojom se napravio veliki iskorak u povećanju financijske regulacije na razini bankarskog sektora država članica EU. Međutim, iako se bankovna unija proteže na sve članice EU, drugo je pitanje što je sa razinom integracije država izvan eurozone.

Osim nejednakosti u financijskoj regulativi, postoje i makroekonomske razlike između država članica, koje također predstavljaju prepreku za integraciju financijskih institucija. Fiordelisi (2009, str. 21) ukazuje da još uvijek postoje značajne prepreke bankarskoj integraciji, koje proizlaze iz nacionalnih gospodarskih uvjeta, a uglavnom se odnose na:

1. Nedostatak povjerenja korisnika bankarskih usluga u strane banke uzrok je preferiranja lokalnih i nacionalnih banaka.
2. Prednosti lokalnih banaka u prikupljanju informacija. Poput informacija o kreditnoj sposobnosti zajmoprimaca koja su nedostupna stranim bankama sprečavaju ih da se natječu s lokalnim bankama.
3. Mogućnost banaka da naplaćuju različite cijene za svoje usluge na različitim tržištima.

### 3.2. Motivi i rizici spajanja i preuzimanja banaka u EU

Najuspješnije europske banke odgovorile su na promjene u okruženju širenjem poslovanja unutarnjim rastom, ili češće, spajanjima i preuzimanjima drugih financijskih institucija. Tijekom posljednjih 20 godina gotovo su sve velike bankarske grupacije EU sudjelovale u procesu konsolidacije financijskog sektora. Kroz idućih će se godina trend koncentracije u financijskom sektoru EU vrlo vjerojatno nastaviti a broj i vrijednosti „M&A“ aktivnosti povećati.

Temeljni razlozi koji dovode do spajanja i preuzimanja poslovnih subjekata razloženi su u prvom poglavlju. Međutim potrebno je detaljnije analizirati glavne motivacije radi kojih dolazi do „M&A“ u financijskom sektoru, odnosno do „M&A“ aktivnosti između banaka, te između banaka i ostalih institucija unutar financijskog sektora. Glavni cilj jedne banke kod spajanja ili preuzimanja druge kreditne institucije je stvaranje vrijednosti za dioničare. Upravo je eksterni rast omogućio bankama uklanjanje operativnih neučinkovitosti, smanjenje troškova kroz realizaciju ekonomije razmjera i ekonomije opsega te povećanje prihoda kroz ostvarenu sinergiju i diversifikaciju izvora prihoda.

Prema Fiordelisi, (2009, str. 51) glavni motivi spajanja i preuzimanja u financijskoj industriji su sljedeći:

1) *Povećanje prihoda* - aktivnosti spajanja i preuzimanja mogu povećati prihode uključenih financijskih institucija. Zajedničkim poslovanjem banke povećavaju tržišne udjele i tržišnu snagu organizacija i pružaju im priliku za određivanje profitabilnijih cijena na pružene financijske usluge i/ili implementaciju ne-cjenovnih strategija.

Povećanje prihoda može se postići kroz korištenje operativnih sinergija poput tzv. mrežnih eksternalija koje se u bankarstvu ponajviše ostvaruju u distribucijskoj mreži. Primjerice, spajanje dviju banaka sa komplementarnim distribucijskim kanalima, poput podružnica, mogu povećati vrijednost pruženih usluga pojedinačnim kupcima. Pružanje šireg portfelja usluga na istome mjestu dovodi do veće interakcije sa kupcima, pojednostavljuje tzv. unakrsnu prodaju (*eng. cross – selling*), unaprjeđuje imidž banke i povećava broj korisnika bankovnih usluga. Nadalje, sinergijske koristi se mogu iskoristiti također u domeni marketinga na način da se iskoriste marketinške sposobnosti i znanja pripojenih institucija.

2) *Smanjenje troškova* - spajanja i preuzimanja otvaraju mogućnosti društvima da smanje svoje operativne troškove u područjima poput marketinga, prodaje, distribucije, upravljanjem ljudskim potencijalima i menadžmentu. Smanjenje troškova može se postići kroz smanjenje tzv. viška kapaciteta (*eng. excess capacity*). U bankarskom sektoru višak se kapaciteta, nakon provedenog spajanja ili preuzimanja određene banke i/ili banaka nalazi ponajprije u mreži podružnica pod kontrolom financijske institucije. Društvo se nalazi u situaciji upravljanja vlastitim poslovnica i poslovnica pripojene banke. Zatvaranje viška poslovnica, nastalog „M&A“ aktivnostima naziva se proces racionalizacije.

Smanjenja troškova ostvaruje se i kroz ekonomiju obujma, koja nastaje kao rezultat smanjivanja jediničnih (prosječnih) troškova, zbog povećanja obujma proizvodnje, odnosno pružanja usluga. Banke očekuju da će se povećanjem poslovanja prosječan trošak pružanja usluga smanjiti.

Manji troškovi omogućuju ostvarivanje niskih cijena pruženih usluga te veću maržu. Što je vrlo važno za postizanje konkurentnosti kreditne institucije. Prema Arnoud (2016) ekonomija obujma se najčešće ostvaruje kod: informacijske tehnologije, marketinga i brendiranja, financijske inovacije i diversifikacije.

Ostvaruju se i određene prednosti kroz ekonomiju opsega. Putem spajanja i preuzimanja banke mogu smanjiti troškove proizvodnje povećanjem broja pruženih financijskih proizvoda/usluga. Ekonomija opsega se ostvaruje ako su ukupni troškovi pružanja usluga banke (bankarskih usluga, faktoringa, leasinga, osiguranja, posredovanja na tržištu kapitala) niži od troškova pružanja pojedine financijske usluge odvojeno, od strane različitih banaka.

Ekonomija opsega češći je fenomen kod financijskih konglomerata, dok je ekonomija obujma relevantnija kod spajanja i preuzimanja isključivo kreditnih institucija.

Prema konceptu „X – efikasnosti“ velike i efikasnije banke u pravilu pripajaju manje banke, koje su manje efikasne (Fiordelisi, 2009, str. 53.). Preuzimatelj, tj. efikasnija banka primjenjuje vlastite resurse u pripojenu, manje učinkovitu, banku te na taj način unaprjeđuje njeno poslovanje. Nadalje, spajanja i preuzimanja mogu dovesti i do širenja organizacijske kulture sa jedne banke na drugu. Veće i efikasnije banke mogu proširiti vlastitu korporativnu kulturu na manju banku njenim preuzimanjem.

Naime, razmjena kulture može biti i motiv manje efikasne banke da preuzme efikasniju banku te na taj način ukomponira njenu organizacijsku kulturu.

3) *Nove mogućnosti rasta* - tržište je u neprestanom razvoju. Nove informacijske tehnologije, financijske inovacije te razne promjene na tržištu dovode do novih izazova za kreditne institucije, a novi izazovi donose i prilike za rast i razvoj. Mogućnosti rasta u bankarstvu se pojavljuju kroz razvoj novih financijskih proizvoda (financijski inženjering), novih distribucijskih kanala (e-bankarstvo) i nova tržišta (prekogranično poslovanje).

Svim navedenim ciljevima banke nastoje stvoriti dodatnu vrijednost za dioničare. Međutim, nisu sva spajanja i preuzimanja u bankarstvu jednake prirode.

Pri razlaganju glavnih motivacija spajanja i preuzimanja u bankarskom sektoru ESB (2008, str. 22) navodi različite razloge ovisno o kakvoj se vrsti „M&A“ radi. Ako su u pitanju „M&A“ isključivo između kreditnih institucija koje posluju unutar jedne zemlje govori se o „M&A“ domaćih banaka, ako se radi o bankama dvije, ili više različitih država naziva se „M&A“ međunarodnih banaka.

Kada se spajanja i preuzimanja zbivaju između kreditne institucije i određene financijske institucije koja nije kreditna, poput osiguravajućih društva ili fondova novčanog tržišta, govori se o bankovnom konglomeratu. Konglomerati mogu biti domaći, u slučaju da se osnivaju unutar granica određene države, ili međunarodni ako financijske institucije koje čine grupaciju posluju u različitim državama. Razlozi zbog kojih dolazi do spajanja i preuzimanja u navedenih četiri kategorija prikazani su u sljedećoj tablici.



**Tablica 4.** Glavni motivi spajanja i preuzimanja banaka prema ESB-u

	<b>Unutar jedne zemlje</b> M&A domaćih banaka	<b>U različitim zemljama</b> M&A međunarodnih banaka
<b>Između kreditnih institucija</b>	<p>Ekonomija obujma i smanjenje troškova su glavni razlozi. Smanjenje distribucijskih lanaca i organizacijskih funkcija (racionalizacija), uključujući područja poput tehnologije i upravljanje rizicima.</p>	<p>Veličina, odnosno potreba banke da bude dovoljno velika na tržištu je glavni razlog. Nastoje i pratiti veličinu i internacionalizaciju klijenata. Moguća je racionalizacija unutar organizacijskih funkcija.</p>
<b>Između različitih sektora</b>	<p>Domaći konglomerati</p> <p>Ekonomija opsega putem unakrsne prodaje (<i>eng. cross selling</i>) je glavni motiv. Diverzifikacija rizika i prihoda. Optimalno korištenje komplementarnih distribucijskih lanaca. Moguća racionalizacija unutar organizacijskih funkcija može dovesti do ekonomije obujma te smanjenja troškova</p>	<p>Međunarodni konglomerati</p> <p>Ekonomija opsega putem unakrsne prodaje zajedno sa veličinom banke su glavni motivi. Diverzifikacija prihoda i rizika. Postoji manje prilika za racionalizaciju pošto institucija posluje u različitim zemljama i podliježe različitim regulatornim propisima.</p>

Izvor: vlastita izrada prema Kerjean, S. (2008). *The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law*. ESB Legal Working Paper Series No. 6, Frankfurt: European Central Bank

Spajanja i preuzimanja između domaćih banaka uglavnom su motivirana postizanjem ekonomije obujma, stoga i smanjenje troškova poslovanja. Manje banke koje sudjeluju u tržišnoj utakmici na domaćem tržištu putem "M&A" nastoje ostvariti i iskoristiti sinergijske koristi koje proizlaze iz veličine nove bankarske grupacije i diversifikacije poslovanja. Smanjenje troškova prije svega ostvaruju smanjenjem broja podružnica i broja radnika te općih troškova u središnjim uredima organizacije, poput odjela informacijske tehnologije, makroekonomskih i pravnih odjela. Kod velikih

banaka postoji veća potreba za dodatnim razvojem veličine institucije. za cilj imaju povećanje tržišne snage i kapitalizacije, stoga je veći fokus na dostizanje većih prihoda u odnosu na male banke (Kerjean, 2008, str. 23).

Banke koje posluju u međugraničnom okruženju provode „M&A“ aktivnosti prvenstveno radi ekspanzije i postizanja dovoljne tržišne moći kako bi konkurirale na regionalnom ili globalnom tržištu. Nadalje, osim veličine kreditne institucije bitna je i veličina njenih klijenata. Međunarodne banke inače posluju sa multinacionalnim trgovačkim društvima kojima je neophodan pristup uslugama vlastite banke u različitim državama. Stoga je potrebno da banka ima podružnice ili društva kćeri i u državama u kojima posluju njeni klijenti.

Osim veličine, drugi razlog za spajanja i preuzimanja je ekonomija obujma i smanjenje troškova poslovanja. Naime, racionalizacija je manje očita nego kod domaćih kreditnih institucija iz razloga što poslovanje na međunarodnom tržištu suočava banke sa različitim regulatornim propisima i drugačijoj tržišnoj strukturi.

Glavna sinergija prekograničnih spajanja i preuzimanja banaka je diversifikacija kreditnog rizika. Većina se sinergijskih koristi ostvaruje upravo kroz smanjenje kreditnog rizika, a ne povećanjem prihoda. Banka koja djeluje u dvije zemlje i proširuje svoje poslovanje u treću zemlju ostvaruje smanjenje rizika neispunjenja obveza za oko 1,3% (Danielsson, 2015, str. 19).

Kreditna institucija koja provede međunarodno spajanje ili preuzimanje određene druge banke poslovati će sa širom bazom klijenata i na većem tržištu. Međunarodno poslovanje može dovesti i do ekonomije obujma kod povećanja prihoda te do mogućnosti pružanja šireg spektra usluga, poput usluga upravljanja imovinom (*eng. asset management*) na međunarodnoj razini (Kerjean, 2008, str. 23). Potrebno je izdvojiti činjenicu da određene države članice EU imaju iznimno visoku koncentraciju bankarskog sektora, stoga bi daljnja spajanja i preuzimanja unutar državnih granica mogla biti zaustavljena od strane regulatornih tijela.

Ekonomija opsega je glavni motiv stvaranja konglomerata unutar granica jedne države. Ključno pitanje je postizanje očekivane unakrsne prodaje različitih financijskih proizvoda na veću bazu klijenata, okupljenih od financijskih institucija koje su sudjelovale u spajanju ili preuzimanju. Dakle, kod konglomerata svrha je povećanje prihoda, a ne smanjenje troškova, što zahtjeva učinkovitu uporabu postojećih

distribucijskih lanaca. Pružanje šire linije financijskih usluga dovodi do diversifikacije izvora prihoda i diversifikacije rizika.

Financijske institucije također ciljaju na smanjenje fiksnih troškova kroz učinkovitije raspolaganje i korištenje poslovnica koje su pod njihovom kontrolom.

Pad kamatnih marži kao rezultat pritiska konkurencije dodatno je potaknuo banke da traže nova poslovna područja. Osiguranje je jedno od glavnih tržišta koje je privuklo interes banaka. Financijske usluge koje pruža banka i usluge osiguranja u nekim su aspektima jako slične te se proces pružanja ovih usluga nerijetko podudara. Njihovim zajedničkim kombiniranjem financijske institucije šire vlastiti portfelj pruženih usluga, što dovodi do diversifikacije rizika i novih izvora prihoda te do smanjenja pro cikličnosti i sistemskog rizika. Poslovna spajanja i preuzimanja u kojima sudjeluju banke i osiguravajuća društva od posebne su važnosti u financijskom sektoru. Novonastali financijski konglomerat naziva se bankoosiguranje (*eng. bancassurance*).

Stvaranje konglomerata na međunarodnoj razini motivirano je dostizanjem većeg tržišnog udjela i ekonomijom opsega. Ekonomija opsega se dostiže kroz ostvarivanje većih prihoda putem unakrsne prodaje financijskih proizvoda. Nadalje, međunarodni konglomerati ciljaju i na razvijanje vlastite prepoznatljivosti u cijelome svijetu te nastoje izgraditi snažne brendove. Ne ostvaruju se značajne prednosti kod smanjenja troškova, iz razloga što internacionalizacija poslovanja ne dovodi do podudaranja organizacijskih funkcija i distribucijskih lanaca. U radu Kerjeana (2008, str. 24) navedeno je nekoliko slučajeva kada je došlo do uspješne optimizacije u organizaciji administrativnih funkcija na način da su centralizirane. To su funkcije poput informacijske tehnologije, strateškog planiranja, menadžmenta rizika i marketinga.

Međunarodni konglomerati su daleko najkompleksnija skupina institucija koja se stvara spajanjima i preuzimanjima u financijskom sektoru. Predstavljaju i izazov za menadžment, koji je suočen sa upravljanjem i vođenjem velike internacionalne organizacije koja pruža široki spektar financijskih usluga. Cijeli proces provođenja ovih poslova iziskuje jako puno resursa. Iako su konglomerati sa menadžerskog stajališta najkompliciraniji u okviru njihovog upravljanja, bilo koja spajanja i

preuzimanja određene kreditne institucije od strane jedne banke predstavlja veliku promjenu za obje organizacije uključene u transakciju.

Kompleksnost „M&A“ poslova izravno je proporcionalna veličini izazova sa kojima se sudjelujuće organizacije suočavaju. Nadalje, izazovi predstavljaju i određene rizike koji su neizbježni kod spajanja i preuzimanja te ih banke moraju pravilno identificirati i pokušati eliminirati ili ublažiti. Naime, iako postoje određeni rizici koji su inherentni pri ovakvim poslovima te se pojavljuju pri svakom spajanju i preuzimanju, većina je rizika vezana za samu vrstu „M&A“ u financijskom sektoru.

Razina rizika za spajanja i preuzimanja domaćih banaka je puno manja u odnosu na spajanja i preuzimanja banaka na međunarodnoj razini. Nadalje, rizici postaju najizraženiji kada je u pitanju „M&A“ međunarodnih konglomerata. Sljedeća tablica prikazuje specifične rizike za pojedinu vrstu spajanja i preuzimanja. Rizici su prikazani prema vremenskoj dimenziji njihovog nastajanja. Ako se radi o riziku nastalog prije provođenja „M&A“ govori se o *ex-ante* riziku. Ukoliko se radi o riziku nastalog nakon što je došlo do „M&A“ financijskih institucija naziva se *ex-post* rizik.

**Tablica 5.** Glavni rizici kod spajanja i preuzimanja banaka prema ESB-u

	<b>Unutar jedne zemlje</b>	<b>U različitim zemljama</b>
<b>Između kreditnih institucija</b>	M&A domaćih banaka	M&A međunarodnih banaka
	Ex-ante: ugovorna cijena spajanja ili preuzimanja i strateški rizici.	Ex-ante: ugovorna cijena spajanja ili preuzimanja, ali je rizik izraženiji zbog kulturnih razlika.
	Ex-post: operativni rizici, tj. integracija upravljanja rizicima, sustava klijenata te procesa interne kontrole.	Ex-post: operativni rizici, ali izraženiji zbog različitih fiskalnih i računovodstvenih pravilima te različitim zahtjevima izvještavanja.
<b>Između različitih sektora</b>	Domaći konglomerati	Međunarodni konglomerati
	Ex-ante: ugovorna cijena spajanja ili preuzimanja, ali je rizik izraženiji zbog različitih poslovnih područja. Mogući konflikti između zaposlenika različitih institucija zbog nehomogenih pravila upravljanja ljudskim potencijalima i drugačijim sustavima nagrađivanja.	Ex-ante: svi rizici koji se odnose na domaće i međunarodno konglomeriranje.
	Ex-post: operativni rizici, ali izraženiji zbog različitih bog različitih fiskalnih i računovodstvenih pravilima te različitim zahtjevima izvještavanja. Reputacijski rizik u srednjem i dugom roku.	Ex-post: svi rizici koji se odnose na domaće i međunarodno konglomeriranje. Predstavlja najrizičniju vrstu "M&A".

Izvor: vlastita izrada prema podacima ESB (2000). *Mergers and acquisitions involving the EU banking industry - facts and implications*. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubkmergersen.pdf?fe566e8c53c5d597c33e90a48a1b33c3>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

Kod spajanja ili preuzimanja domaćih banaka *ex-ante* rizici uglavnom su povezani s utvrđivanjem odgovarajuće ugovorne cijene. Vrijednost „M&A“ posla treba odgovarati očekivanim budućim prihodima od transakcije. Kod „M&A“ između dvije institucije koje djeluju u istoj zemlji te imaju istovrsne linije proizvoda, strateški izazovi trebaju biti dobro poznati menadžmentu, stoga su rizici upravljivi (Kerjean, 2008, str. 33).

Za razdoblje nakon provođenja (*ex-post*) spajanja i preuzimanja glavni su rizici povezani s operativnim pitanjima. Primjerice, problemi nastali kog integracije sustava i postupaka upravljanja ljudskim potencijalima, informacijama i rizikom, postupaka interne kontrole i integracije svakodnevnih korisničkih i računovodstvenih sustava.

Uprava bi trebala izdvojiti adekvatna sredstava za operativna pitanja, osigurati transparentnost internih politika te pravovremeno reagirati na neaktivnost ili bilo kakvim zastojsima u poslovanju. Osim operativnih problema, postoji mogućnost stvaranja tenzija između uprava nove organizacije. Ako se ne reagira pravovremeno na moguće konfliktne situacije postoji i rizik gubitka ključnog osoblja organizacije.

Rizici koji nastaju *ex-ante* spajanju ili preuzimanju banaka u međunarodnom okruženju više su manje isti kao i kod domaćih banaka. Naime, dodatne se komplikacije mogu pojaviti kod strateških odluka radi kulturnih barijera između država. Nadalje, u kontekstu strateškog rizika, uprava banke u jednoj zemlji ne može imati potpune informacije o tržištu, regulaciji i praksi u nekoj drugoj zemlji. Stoga je teže i određivanje vrijednosti kreditne institucije koja će biti spojena ili preuzeta.

*Ex post* operativni rizik kod „M&A“ međunarodnih banaka često je veći nego kod banaka na domaćem tržištu. Kreditne institucije u dvije različite zemlje bit će podložne različitim fiskalnim i računovodstvenim zahtjevima te drugačijim zahtjevima financijskog izvještavanja. Osim toga, negativan utjecaj gubitka ključnog osoblja mogao bi biti veći udarac zbog kulturnih razlika. Proces integracije različitih organizacija nakon provođenja spajanja i preuzimanja može biti dugotrajan. Često se spominje i rizik neuspješnog provođenja integracije, koji nastaje zbog neodgovarajućeg pristupa integriranja različitih organizacijskih kultura u jednu homogenu.

Bančnim ulaskom u novo poslovno područje stvaranjem domaćeg konglomerata stvaraju se i novi rizici zbog suprotstavljanja različitih organizacijskih kultura. *Ex-ante* rizici će biti povezani s ugovaranjem cijene spajanja ili preuzimanja te strateškim

rizicima, ali unutar novog sektora. Osim nehomogenosti organizacijskih kultura koje vladaju između zaposlenika nove financijske institucije, vjerojatno će postojati i razlike u pravilima i postupcima kod upravljanja ljudskim resursima te različiti procesi nagrađivanja, što može dovesti do trenja između različitih skupina zaposlenika.

*Ex-post* rizici domaćeg konglomerata bit će povezani sa suočavanjem s različitim poslovnim linijama i različitim poslovnim habitusom. Jednako veliki izazovi mogu se susresti u vezi s različitim fiskalnim i računovodstvenim zahtjevima te drugačijim zahtjevima financijskog izvještavanja.

Još jedan specifičan rizik, koji zahtjeva posebnu pozornost kod konglomerata je reputacijski rizik. Gubitak reputacije uslijed nastanka nekog nepovoljnog događaja dokazano uzrokuje pad financijskih performansi kompanije s često dugoročnim posljedicama (Miloš i Jakirlić, 2017, str. 128). U slučaju konglomerata nastanak nepovoljnog događaja unutar organizacije u jednom sektoru može dovesti do gubitka reputacije, stoga i do smanjenja prihoda u cijelom konglomeratu. Svojevrsni “efekt zaraze” zbog kojeg će se posljedice negativnog djelovanja jedne organizacije unutar konglomerata prenijeti i na njegove ostale dijelove.

Što se tiče međunarodnog konglomerata, situacija je složenija *ex-ante*. Svi gore navedeni rizici kod spajanja i preuzimanja banaka u domaćem i međunarodnom sektoru te kod domaćih konglomerata, prisutni su u slučaju stvaranja međunarodnog konglomerata. Složenost proizlazi iz činjenice da su poslovno okruženje i poslovne različitosti nepoznate organizaciji, što dovodi do maksimalnog rizika ugovaranja cijene i strateškog rizika. Nadalje, proces integracije *ex-post* i operativni rizici povećavaju se zbog ovih dvaju dimenzija. Reputacijski rizik se također povećava u kontekstu međunarodnih konglomerata, kao i rizik gubitka ključnog osoblja.

### 3.3. Proces spajanja i preuzimanja banaka EU

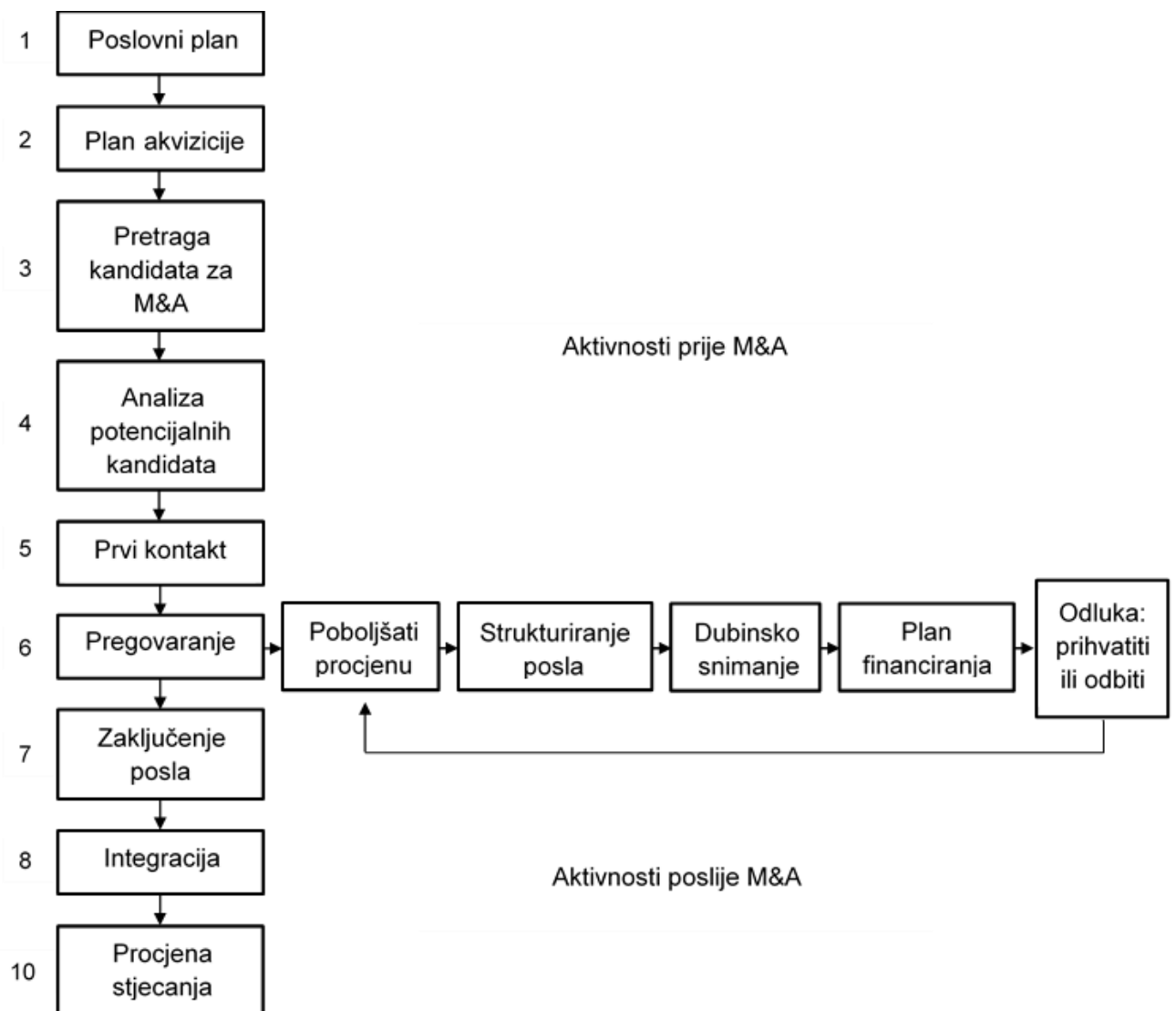
Proces spajanja ili preuzimanja koji se odvija između dvaju ili više banaka, ili banaka i drugih nemonetarnih financijskih institucija izuzetno je složen te zahtjeva jako puno vremena i resursa kako bi se proveo. Njegova složenost proizlazi iz cijelog niza operativnih, organizacijskih, računovodstvenih i poreznih izazova kojima treba pravilno pristupiti kako bi krajnji ishod cijelog spajanja ili preuzimanja bio uspješan (Zabihollah, 2011, str. 430).

Cjelokupan se proces spajanja ili preuzimanja u širokim crtama može podijeliti na dvije faze. Prva je faza planiranja, tijekom koje se izrađuju poslovni plan (*eng. business plan*) i plan preuzimanja. Poslovnim planom se detaljno razrađuju misija i vizija te poslovna strategija kojom se misija i vizija žele ostvariti. Plan preuzimanja je obično puno detaljniji od poslovnog plana te sadržava konkretne načine na koje stjecatelj želi ostvariti postavljenu poslovnu strategiju.

Zatim slijedi druga faza, odnosno faza implementacije koja obuhvaća pretraživanje i analizu podataka, kontaktiranje ciljanog društva, pregovaranje, planiranje integracije, zaključivanje "M&A" ugovora, integracije i procjene stjecanja (DePamphilis, 2011, str. 124). Nadalje, ovaj se proces može također raščlaniti na niz neovisnih događaja koji završavaju sa prijenosom vlasništva sa pripojenog društva na društvo preuzimatelja. Na taj se način olakšavaju procedure i komunikacija između ključnih strana kod izvršenja transakcije. Faze planiranja i implementacije se dodatno mogu podijeliti na pojedinačne etape unutar njih, odnosno na individualne faze spajanja i preuzimanja, kako je prikazano sljedećim dijagramom.



**Grafikon 9.** Proces spajanja i preuzimanja



Izvor: vlastita izrada prema DePamphilis, D. (2011). *Mergers and Acquisitions Basics - All You Need To Know*. Oxford: Elsevier.

Faza planiranja ključna je za provođenje uspješnog spajanja ili preuzimanja određene banke. Nakon što je financijska institucija odredila kandidata, odnosno financijsku instituciju koja će biti spojena ili preuzeta započinje cijeli proces "M&A". Prije svega, potrebno je izraditi poslovni plan. Dobro osmišljen poslovni plan bazira se na detaljno definiranju ključnih aktivnosti vezanih za unutarnje i vanjsko poslovanje financijske institucije.

Upravo se temeljem utjecajnih faktora iz unutarnjeg i vanjskog okruženja izrađuje tzv. “SWOT” (*skraćena za eng. strenghts, weaknesses, opportunities i threats*) analiza. “SWOT” analizom se nastoje definirati sve relevantne činjenice vezane uz tržište na kojem će se društvo natjecati. Nadalje, definiraju se i prednosti i nedostaci društva u odnosu na konkurenciju sa kojim se suočava.

Nakon identificiranja temeljnih vrijednosti društva i ključnih činjenica o industriji u kojoj se nalazi, izrađuje se poslovna strategija i postavljaju se ciljevi koje je potrebno postići. Poslovnom se strategijom općenito definira kako će se društvo ponašati na vlastitom tržištu. Neke od najčešćih strategija su strategija vođenja niskim cijenama, strategija diferencijacije te strategija fokusa na određeni tržišni segment.

Strategije koje banke inače usvajaju uvelike se razlikuju ovisno o tome o kakvoj se “M&A” aktivnosti radi. Primjerice, „M&A“ domaćih banaka može biti motivirano smanjenjem troškova, dok međunarodna spajanja i preuzimanja mogu biti motivirana geografskom diversifikacijom. Isto tako, u slučaju konglomerata može se raditi o industrijskoj diversifikaciji. Drugi strateški ciljevi banaka mogu biti (Zabihollah, 2011, str. 432):

1. Proširenje poslovanja na susjedna tržišta
2. Poboljšanje operativnih sposobnosti u obradi kredita
3. Proširenje proizvodnih linija uključivanjem sofisticiranijih kreditnih proizvoda
4. Proširenje poslovnih vještina menadžmenta u kreditiranju

Banke mogu usvojiti i nekoliko različitih strategija paralelno. Primjerice, poslovna strategija “Deutsche bank-a” sastoji se prije svega od strategije fokusa na ciljno tržište, koju čini upravljanje imovinom poslovnih subjekata poput međunarodnih korporacija i financijskih institucija. Nadalje, spominje se i strategija sigurnosti, odnosno stabilnosti poslovanja i odgovornog upravljanja, što je od iznimne važnosti u bankarskom sektoru.

Nakon usvajanja poslovne strategije slijedi odabir načina na kojem će se ona implementirati te razvoj funkcionalne strategije. Funkcionalnom se strategijom definiraju uloge, odgovornosti i potrebni resursi za svaku temeljnu funkcijsku jedinicu unutar društva.

Posljednji korak je uspostava strateških kontrola za praćenje provedbe planiranih strategija, kako bi se na vrijeme reagiralo i poduzelo eventualne korektivne mjere. U ovoj se fazi određuje i sustav nagrađivanja, kako bi se osiguralo pravovremena realizacija usvojene misije, vizije, ciljeva i strategija društva (DePamphilis, 2011, str. 126).

Kako bi kreditna institucija provela strategije definirane poslovnim planom potrebno je izraditi plan preuzimanja. To je specifična vrsta implementacijske strategije koja se fokusira na taktička ili kratkoročna pitanja, a ne na strateška ili dugoročna pitanja, koja su definirana poslovnim planom (DePamphilis, 2011, str. 151). Uključuje ciljeve menadžmenta, procjenu potrebnih resursa, analizu tržišta, preferencije uprave u vezi s upravljanjem procesom spajanja ili preuzimanja, vremenski raspored cjelokupnog procesa te ime i prezime odgovorne osobe za provođenje cijelog „M&A“ posla.

Plan preuzimanja može se podijeliti u dvije faze. U prvoj se fazi odrađuju zadaci prije nego se donese odluka o organizaciji koja će biti spojena ili pripojena, dok su u drugoj fazi zadaci vezani isključivo za organizaciju koja je izabrana kao kandidat za spajanje ili preuzimanje.

U fazi prije izbora kandidata prvi korak u potrazi za potencijalnim kandidatima „M&A“ je uspostaviti relativno mali broj kriterija odabira. Ti kriteriji trebali bi uključivati industriju društva za pripojiti te maksimalnu kupovnu cijenu koju je društvo preuzimatelj spreman platiti. Također je prikladno kriterijima dodati i geografsko ograničenje.

Pretraga informacija o potencijalnim kandidatima ključna je za uspješno provođenje cijelog spajanja ili preuzimanja. Internet je olakšao pretragu za informacijama te je povećao broj i kvalitetu dostupnih podataka o cjelokupnom tržištu u kojem banka želi poslovati i o potencijalnim kandidatima za „M&A“.

Banke se mogu odlučiti na dvije opcije kod pretrage kandidata za spajanje ili preuzimanje. Proces pronalaženja kandidata moguće provesti unutar organizacije, koristeći vlastite raspoložive resurse. Ili pronalaženje kandidata prepustiti određenoj vanjskoj organizaciji, poput investicijske banke, financijskog savjetnika ili drugog konzultanta. Odluka o tome treba li provesti pretragu unutar ili izvan organizacije ovisit će o potencijalnim troškovima s obzirom da je angažiranje brokera ili drugih profesionalnih posrednika vrlo skupo. Naknade investicijskih banaka mogu iznositi i

više od 5 milijuna EUR na ukupnu vrijednost „M&A“ posla od 500 milijuna EUR, odnosno 1% ukupne vrijednosti spajanja ili preuzimanja (DePamphilis, 2011, str. 159).

Dovršetkom pretrage za potencijalnim kandidatima, neovisno o tome je li provedena unutarnjim ili vanjskim izvorima, slijedi proces analiziranja identificiranih kandidata (*eng. target screening*). Proces analiziranja je zapravo poboljšanje procesa pretraživanja. Počinje smanjenjem početnog popisa potencijalnih kandidata kreiranih pomoću primarnih kriterija. Drugim riječima, potrebno je isključiti iz popisa najmanje interesantne kandidate, kako bi se moglo usredotočiti na pronalaženje najbolje odgovarajućeg kandidata. Nadalje, kako bi se dodatno smanjila lista kandidata upotrebljavaju se sekundarni kriteriji. Sekundarni kriteriji predstavljaju svojevrsnu segmentaciju tržišta, putem koje će se odrediti tržište poslovanja financijske institucije koja će biti spojena ili preuzeta. Postoji nekoliko općih kriterija koji služe kao temelj za odabir kandidata za poslovno spajanje ili preuzimanje. Glavni kriteriji za segmentaciju mogu biti (DePamphilis, 2011, str. 160):

1. Proizvodna linija - identifikacija vrste financijskih usluga kandidata za preuzimanje. Može se raditi o banci koja pruža usluge prikupljanja depozita i emisije kredita, ili bilo kojoj drugoj financijskoj instituciji koja se bavi ne-kreditnim aktivnostima poput financijskog savjetovanja, pružanja usluga osiguranja, itd.
2. Profitabilnost - preuzimatelj može potencijalne kandidate izdvojiti prema profitabilnosti svakog kandidata, prikazane različitim indikatorima poput pokazatelja povrata na imovinu (*eng. return on assets, ROA*), pokazatelja povrata na glavnice (*eng. return on equity, ROE*).
3. Razina zaduženosti - izbjegavanje kandidata koji su snažno zaduženi može biti u interesu društva preuzimatelja. Zaduzenost kandidata se izračunava pokazateljima poput indikatora zaduzenosti imovine (*eng. debt to assets*) ili indikatora zaduzenosti glavnice (*eng. debt to equity*)
4. Tržišni udio - vrlo često banke ulaze u poslove spajanja i preuzimanja drugih kreditnih institucija radi povećanja vlastite tržišne moći i proširenja tržišnog udjela. To čine upravo preuzimanjem banaka koje su njihova konkurencija te posjeduju relativno visoki tržišni udio.

5. Homogenost organizacijske kulture - iako nije strogo vezano za profitabilnost i povećanje vrijednosti kroz spajanje ili preuzimanje određenog društva, homogenost kulture društva preuzimatelja i spojenog ili pripojenog društva je od iznimne važnosti, pogotovo u neposrednom razdoblju nakon finalizacije „M&A“. Upravo je kompatibilnost dviju organizacijskih kultura ključni element za njihovo uspješno integriranje u novu organizaciju.

Kod spajanja i preuzimanja banaka također je potrebno posebnu pažnju odvojiti kod analize financijskog stanja kandidata za „M&A“. Kako bi se procijenila određena kreditna institucija, općim se kriterijima pridodaju i sljedeći kriteriji (Zabihollah, 2011, str. 436):

1. Veličina (obično mjerena veličinom imovine ili depozita)
2. Lokacija
3. Kvaliteta kreditnog portfelja
4. Struktura imovine
5. Struktura obveza
6. Vrsta tržišta na kojem posluje
7. Tržišno pozicioniranje
8. Struktura kapitala
9. Struktura distribucijske mreže.

Jednom kad se izabere idealan kandidat za preuzimanje ulazi se u sljedeći fazu procesa spajanja ili preuzimanja; stupanje u kontakt sa kandidatom. Pristup kojim će se stupiti u kontakt ovisi o veličini društva, o vrsti trgovačkog društva te vremenskom okviru preuzimatelja za dovršenje transakcije (DePamphilis, 2011, str. 160). Drugačije će se pristupiti u slučaju da se radi o manjim, lokalnim ili regionalnim bankama ili u slučaju da je kandidat za „M&A“ velika međunarodna banka. Isto tako, razlikuju se pristupi između stjecatelja i banke u privatnom ili javnom vlasništvu.

Vremenski okvir je također jako bitan kod inicijalnog pristupa. U slučaju da banka preuzimatelj raspolaže sa relativno ograničenim vremenom za dovršetak spajanja ili preuzimanja, neće biti dovoljno vremena za razvijanje snažnih odnosa sa upravom društva kandidata za stjecanje. Upravo je stvaranje snažnih odnosa i razvijanje povjerenja između dvaju društva od neizmjerne važnosti, posebno ako se radi o

stjecanju društva u čijoj strategiji prvotno nije bilo planirano spajanje ili eventualna prodaja društva.

Pregovaranje između dvaju društva je nerijetko najkompleksnija faza cijelom procesa „M&A“. Tijekom pregovaranja se provodi široki niz povezanih aktivnosti. Potrebno je poboljšati preliminarnu procjenu vrijednosti društva, strukturirati cjelokupni posao, provesti dubinsko snimanje i izraditi plan financiranja.

Jedna od najosjetljivijih točaka je pregovaranje o cijeni „M&A“. U pravilu, preuzimatelj čini prvi potez slanjem pisma namjere (*eng. letter of intent*) društvu kandidatu za spajanje ili preuzimanje, čime počinje faza pregovaranja i dubinskog snimanja (Zabihollah, 2011, str. 439).

Često se pojavljuju nesuglasice oko cijene koja jedna ili druga strana ponude. U tom slučaju najbolja je opcija postaviti određeni cjenovni interval, koji bi trebao sadržavati cijenu koja je prihvatljiva za obje strane. Druga je opcija dogovor oko formule koja će se upotrijebiti u svrhu izračunavanja fer vrijednosti društva.

Završetkom ovog procesa preuzimatelj donosi konačnu odluku o prihvatu ili odbitku cijene dogovorene cijene. U slučaju da se cijena ne prihvati potrebno ju je revidirati i poboljšati procjenu vrijednosti.

Uspješnost pregovora rezultira obostranim prihvatnom konačne cijene „M&A“ posla. Doprinosom ove faze, pripojeno društvo gubi gotovo sva prava odlučivanja te počinje proces integracije dvaju društva. Integracija donosi nove izazove kod implementacije i provedbe planiranih stanja u poslovnom planu i planu akvizicije.

Većina izazova proizlazi upravo iz nepodudarnosti zapaženog i stvarnog stanja u društvu. Nije od manje važnosti ni ljudski faktor, koji također donosi izazove kod integracije. Spajanja i preuzimanja donose velike promjene u organizacijskoj strukturi te dovode i do valova otpuštanja zaposlenika. Istovremeno, potrebno je homogenizirati sve politike i procese kojima se uređuje poslovanje u oba društva. Kod integracije potrebno je i obratiti pažnju na eventualne problematike koje „M&A“ donose i kod ostalih dionika poput dioničara i dobavljača.

Posljednji izazov u cijelom procesu predstavlja financiranje transakcije. Pri odabiru izvora financiranja stjecatelj može biti relativno kreativan i kombinirati različite izvore.

Financijski plan, koji bi trebao biti sastavljen prije završetka pregovora, sadrži krajnju cijenu stjecanja te izvore sredstava za financiranje transakcije i respektivne troškove financiranja pojedinog izvora. Preuzimatelj ima nekoliko temeljnih opcija kojima može financirati „M&A“ transakciju. Najbolje rješenje bi bilo financiranje iz vlastitih izvora, gotovim novce. Međutim, pošto se radi o višemilijunskim poslovima, rijetke su situacije kada jedna banka raspolaže sa dovoljno likvidnih sredstava da u potpunosti financira cijelu transakciju. Druga opcija financiranja vlastitim izvorima je izdavanje dionica. Međutim, ova opcija je također jako često nedostupna, između ostalog iz razloga što se emisijom dionica zadire u vlasničku strukturu društva preuzimatelja. Financiranje vanjskim izvorima, odnosno zaduživanjem, je jedna od najčešćih upotrijebljenih izvora financiranja. Kod zaduživanje banke mogu izabrati između dugoročnih i kratkoročnih izvora, te između neosiguranih kredita ili kredita osiguranih imovinom. Konačni izbor između različitih izvora financiranja biti će kombinacija nekih ili svih raspoloživih opcija uz koju se ostvaruje najniži trošak financiranja.

## **4. Regulatorni okvir spajanja i preuzimanja banaka u EU**

Regulativni okvir bitno utječe na financijski sustav pa tako i na poslovanje banaka u EU. Kod spajanja i preuzimanja regulacija ima direktan i indirektan utjecaj. Pod indirektnim utjecajem smatra se regulatorni okvir kojim se općenito uređuje financijski sustav, dok se pod direktnim utjecajem podrazumijeva regulacija kojom europska tijela i institucije neposredno utječu na proces spajanja i preuzimanja dvaju ili više pravnih osoba.

### **4.1. Regulatorni okvir financijskog sustava**

Europsko bankarstvo doživjelo je značajne regulatorne promjene tijekom posljednja dva desetljeća. Nove sile promjena poput strukturne deregulacije, tj. uklanjanje prepreka ulaska na određena financijska tržišta i prudencijalna regulacija, potpomogle su u procesu razvoja i koncentracije bankarskog sustava EU.

Većina je europskih banaka do kraja 1980-ih godina bila podložna strukturnim regulatornim pravilima, koja su izravno ograničavala njihovo djelovanje na određenim financijskim tržištima. Međutim, početkom 1990-ih godina uvedene su regulatorne promjene kojima se nastalo zamijeniti rigidna strukturna pravila prudencijalnim pristupom regulaciji. Prema novom okviru regulative, supervizori slijede objektivna pravila koja su postavljena u bankarskom sustavu kako bi se banke potaknule na usvajanje predostrožnijeg ponašanja na tržištu.

Stroga regulacija pojedine banke zamijenjena je regulacijom cijelog bankarskog sustava ujedinjeno. Makroekonomskim pristupom regulatori se usredotočuju na financijski sustav kao jednu cjelinu, s ciljem ograničavanja makroekonomskih šokova koji mogu nastati u slučaju financijskih nevolja (Danielsson, 2015, str. 40).

Naime, prudencijalni pristup nije bio savršen, stoga su od 1990-tih do danas učinjene značajne promjene. S obzirom na povećanje broja i složenosti transakcija, te manjeg pritiska na praćenje pojedinačnih transakcija, postavljen je veći naglasak na praćenje sustava upravljanja rizicima banaka. Nadalje, u procesu liberalizacije financijskog tržišta, kamatne stope su deregulirane, a restrikcije koje su banke imale kod izbora



različitih oblika imovine su ukinute. Povećani su i kapitalni zahtjevi banaka temeljem standarda banke za međunarodna poravnanja i Baselskih sporazuma (Fiordelisi, 2009, str. 11).

Regulatorne promjene u Europi su također bile vođene integracijom različitih domaćih bankarskih tržišta, u cilju stvaranja Jedinstvenog europskog bankarskog tržišta. Unatoč razvoju prudencijalne regulacije, događaji tijekom europske kreditne krize sa početkom oko 2011. godine ukazali su na potrebu za strožom regulacijom i kapitalnim zahtjevima europskih banaka. Nakon ovog razdoblja europska regulatorne institucije uvele su nove mjere kojima se uređuje poslovanje financijskih institucija na tržištu. Tablicom 6 su prikazane glavne promjene u financijskoj regulaciji tijekom godina.

**Tablica 6.** Glavne promjene u financijskog regulaciji EU (1977. – 2018.)

1977	Prva bankarska direktiva: Uklonjene su prepreke za pružanje financijskih usluga i uspostavljanja podružnica preko državnih granica članica EU.
1988	Uredba o adekvatnosti kapitala (Basel I). Postavljeni su minimalni zahtjevi adekvatnosti kapitala banaka i ponderiranje rizika temeljeno na kreditnom riziku kojem je banka izložena svojom.
1988	Direktiva o liberalizaciji kretanja kapitala. Oslobođenje prekograničnih tokova kapitala, uz zaštitnu klauzulu za zemlje s problemima platne bilance.
1989	Druga bankarska direktiva. Stvorena je jedinstvena licenca za europske banke.
1994	Direktiva o sustavima osiguranja depozita. ujednačava se zaštita deponenata europskih banaka u slučaju propasti banke
1999	Akcijski plan za financijske usluge ( <i>eng. financial services action plan, FSAP</i> ). Postavljen je zakonodavni okvir za jedinstveno tržište financijskih usluga.
2002	Direktiva o nadzoru financijskih konglomerata. Postavljen je okvir nadzora za financijske institucije koje se bave međusektorskim aktivnostima (bankarstvo, osiguranje, vrijednosni papiri)
2004	Direktiva o ponudama za preuzimanje. Postavljen je zajednički okvir za ponude kod prekograničnih spajanja i preuzimanja
2007	Direktiva o kapitalnim zahtjevima ( <i>eng. capital requirements directive, CRD</i> ). Provedba temeljnih standarda međunarodne konvergencije mjerenja kapitala i kapitalnih standarda (Basel II) za kreditne institucije i investicijska društva.
2008	Direktiva o tržištima financijskim instrumentima ( <i>eng. markets in financial instruments directive, MiFID</i> ). Propis koji povećava transparentnost na financijskim tržištima Europske unije i standardizira regulatorne informacije potrebne za određena tržišta.
2009	Uspostava Europskih nadzornih tijela ( <i>eng. European Supervisory Authorities</i> ) za bankarstvo, tržišta kapitala, osiguranja i mirovinske fondove i uredbi Europskog odbora za sistemske rizike ( <i>eng. European Sstemic Risk Board</i> ).
2010	Jedinstveno područje platnog prometa u eurima ( <i>eng. Single Euro Payments Area, SEPA</i> ). Stvaranje jedinstvenog područja platnog prometa u eurima unutar kojeg će se transakcije izvršavati pod jednakim uvjetima.
2012	Jedinstveni nadzorni mehanizam ( <i>eng. Single Supervisory Mechanism, SSM</i> ). Kojim se uređuje sustav supervizije od strane ECB i nacionalnih centralnih banaka.
2013 - 2017	CRD IV i Basel III. Nova direktiva o kapitalnim zahtjevima i Basel III kojima se ojačava otpornost bankarskog sektora EU-a na ekonomske šokove.
2018	MiFID II. Nova Direktiva o tržištima financijskim instrumentima kojom se povećava zaštita investitora i transparentnost u trgovanju vrijednosnim papirima.

Izvor: vlastita izrada prema podacima: Europska komisija (2013). *Mergers – Overview*, Fiordelisi F., (2009). *Mergers and Acquisitions in European Banking*, Donner, K. (2018). *EU banking supervision: What to expect in 2018*. White & Case.

Temeljni ciljevi Europskih regulatornih tijela je postizanje sve veće integracije financijskih tržišta, podupirući transparentnost financijskih posrednika na tržištu te zaštitu potrošača. Naglaskom na financijsku integraciju, harmoniziranom regulacijom u državama članicama stvaraju se sve povoljniji uvjeti za provođenje međunarodnih spajanja ili preuzimanja kreditnih institucija EU.

#### **4.2. Regulacija spajanja i preuzimanja**

Pored opće regulacije kojom je uređeno djelovanje financijskih institucija, europska regulatorna tijela – prije svega Europska komisija, kao najvažniji organ reguliranja „M&A“ aktivnosti u EU, posebnu pozornost dodjeljuje izravnom reguliranju određenih projekata spajanja i preuzimanja koja se smatraju da su od važnosti za cijelu zajednicu.

Regulatorni okvir kojim je uređeno odvijanje spajanja i preuzimanja društva u EU temelji se na Uredbi Vijeća Europske Unije (dalje u tekstu Vijeće) o kontroli koncentracija između poduzetnika (*eng. EC Merger Regulation, dalje u tekstu Uredba*)<sup>2</sup>, prema kojoj Europska komisija (dalje u tekstu Komisija) ima isključivu nadležnost za donošenje odluka predviđenih Uredbom, uključujući one u financijskom sektoru.

Pored Uredbe Vijeća o koncentraciji postoji i Direktiva Europskog Parlamenta i Vijeća o pravilima postupanja i kriterijima procjene za bonitetnu procjenu stjecanja i povećanja udjela u financijskom sektoru<sup>3</sup>. Dok se Uredbom Vijeća reguliraju spajanja i preuzimanja društva općenito, Direktiva Europskog Parlamenta usmjerena je isključivo na regulaciju odvijanja „M&A“ unutar financijskog sektora. Postojanje posebne direktive za regulaciju koncentracije financijskog sektora regulatorna tijela EU potvrđuju sistemsku značajnost ovog sektora. Nije od manje značajnosti ni potreba za centraliziranom supervizijom sustava zbog sve veće financijske integracije u EU.

---

<sup>2</sup> Uredba o kontroli koncentracija između poduzetnika (br. 139/2004)

<sup>3</sup> Direktiva Europskog Parlamenta i Vijeća o pravilima postupanja i kriterijima procjene za bonitetnu procjenu stjecanja i povećanja udjela u financijskom sektoru (br. 2007/44/EZ)

Postoje rasprave o tome dali je nužno izravno uplitanje regulatornih tijela u provođenje spajanja i preuzimanja. Kritike intervencionizmu europskih regulatornih tijela u spajanja i preuzimanja proizlaze iz činjenice da se ovakvim pristupom regulaciji stvaranju restrikcije u dvije temeljne slobode garantirane svim državama članicama Ugovorom o Europskoj uniji i Ugovorom o funkcioniranju Europske unije (u daljnjem tekstu Ugovor). To su sloboda poslovnog nastana (*eng. right of establishment*) i sloboda kretanja kapitala (*eng. free movement of capital*).

Praksa Europskog suda (*eng. European Court of Justice*) ukazuje da ograničenje slobode poslovnog nastana može biti dopušteno samo ako teži legitimnom cilju koji je kompatibilan s ciljevima Ugovora te je opravdan važnim razlozima od javnog interesa (Kerjean, 2008, str. 10). Što se tiče slobodnog kretanja kapitala, nacionalne mjere ograničavaju slobodni tok kapitala ako sprječavaju ili ograničavaju stjecanje dionica određenog društva ili odvrćaju ulagače iz drugih država članica od ulaganja u društvo.

U odnosu na obje slobode, da bi se restriktivne mjere opravdale, one moraju ispunjavati uvjete koje je utvrdio Europski sud. U pravilu, mjera koja bi mogla spriječiti ostvarivanje temeljnih sloboda iz Ugovora o funkcioniranju Europske Unije mora se primjenjivati na nediskriminativni način. Prema Kerjeanu (2008, str. 8) Sud je također razjasnio da i nacionalne vlasti imaju pravo interveniranja ograničavajući obje slobode, ali samo ako to čine prema nacionalnim propisima koji su navedeni u Članku 58. EC ili zbog drugih razloga općeg interesa.

U pravilu, Komisija ima isključivu nadležnost za donošenje odluka vezanih za restrikcije u okviru "M&A" aktivnosti, uključujući one u financijskom sektoru. To znači da države članice ne mogu primijeniti svoje nacionalno zakonodavstvo na transakcije koje spadaju u područje primjene Uredbe Vijeća o spajanjima i preuzimanjima, bez da Komisija to odobri. Međutim, pod posebnim uvjetima države članice mogu odstupiti od isključive nadležnosti Komisije. Konkretno, postoje prudencijalne iznimke (*eng. prudential carve-outs*) koje dopuštaju nacionalnim vlastima da interveniraju u slučaju previsoke koncentracije financijskog sektora. Posebno mogu intervenirati u području oporezivanja, prudencijalne supervizije financijskih institucija, ili poduzimanjem mjera zaštite javne sigurnosti i sigurnosti nacionalnog financijskog sustava. U nastavku ovog poglavlja bit će navedeni određeni primjeri kada su

nacionalne vlasti primijenile restriktivne mjere kod spajanja i preuzimanja financijskih institucija, bez odobrenja Komisije.

Ustanovljeno je kako je Komisija na čelu regulacije spajanja i preuzimanja banaka u EU. Njeno se djelovanje svodi na to da, nakon razmatranja konkretnog slučaja, donese odluku o odobrenju ili zabrani provođenja „M&A“ aktivnosti. Naime, potrebno je shvatiti temeljni motiv radi kojeg Komisija intervenira u poslove spajanja i preuzimanja u EU. Prema Europskoj Komisiji (2013, str. 1) kombiniranje snaga društva može doprinijeti razvoju gospodarstva i učinkovitošću tržišta. Međutim, neka spajanja i preuzimanja mogu oštetiti tržišnu utakmicu, obično stvaranjem ili jačanjem dominantnog igrača. To će vjerojatno štetiti potrošačima putem viših cijena, smanjene mogućnosti izbora ili manje inovacija.

Cilj komisije je upravo sprječavanje nastajanja navedenih štetnih učinaka na tržišno natjecanje, a to čini ispitivanjem predloženih spajanja i preuzimanja.

Procedura koju komisija slijedi u svojem djelovanju ista je za sva društva koja posluju u EU, neovisno o sektoru poslovanja i državi u kojoj su osnovani. Čak i društva koja imaju sjedište izvan EU su podložna ispitivanju Komisije, iz razloga što bez obzira gdje imaju sjedište njihovo poslovanje utječe na europsko tržište.

U načelu, Komisija provodi ispitivanje samo spajanja i preuzimanja velikih razmjera, koja su od značajnosti za cijelu europsku zajednicu, odnosno spajanja i preuzimanja društva čiji godišnji prihodi prelaze određeni prag. Postoje dvije alternative prema kojima izračunava prag prihoda iznad kojeg se spajanje ili preuzimanje društva smatra značajnim za EU (Europska komisija, 2013, str. 1):

*a) Prva alternativa izračuna*

1. Ukupni promet na svjetskoj razini svih društava koja sudjeluju u „M&A“ iznad 5.000 milijuna (5 milijardi) EUR te
2. Promet na razini EU od najmanje dva društva koja sudjeluju u „M&A“ iznad 250 milijuna EUR.

*b) Druga alternativa izračuna*

1. Promet na svjetskoj razini društava koja sudjeluju u „M&A“ iznad 2.500 milijuna (2,5 milijardi) EUR,

2. Ukupni promet svih društava koja sudjeluju u „M&A“ iznad 100 milijuna eura u svakoj od najmanje tri države članice EU,
3. Promet iznad 25 milijuna EUR za najmanje dva društva u svakoj od tri države članice obuhvaćene pod točkom 2. te
4. Promet na razini EU iznad 100 milijuna eura za najmanje dva društva koja sudjeluju u „M&A“.

Svake godine Komisija provodi ispitivanje oko 300 potencijalnih spajanja i preuzimanja, koja su od značajnosti za EU. Manja spajanja i preuzimanja, koja nisu značajna za cijelu EU, mogu prijeći pod nadležnost nacionalnih tijela za tržišno natjecanje država članica. Postoji mehanizam upućivanja koji omogućuje državama i Komisiji da međusobno prenose prijavljene slučajeve „M&A“, i to na zahtjev uključenih društva i/ili država.

Cjelokupan proces odlučivanja Komisije o tome hoće li određeno spajanje ili preuzimanje biti odobreno ili zabranjeno provodi se kroz nekoliko koraka. Nakon što zainteresirana društva dostave notifikaciju o potencijalnom spajanju ili preuzimanju, Komisija pokreće istragu tijekom koje prikuplja sve potrebite informacije o predloženom spajanju ili preuzimanju. Tijekom ove faze Komisija ima 25 dana kako bi analizirala predloženi poslovni slučaj. Gotovo 90% slučaja potencijalnih „M&A“ bude riješeno, ponajviše bez korektivnih mjera (Europska komisija, 2013, str. 2).

Tijekom svoje istrage Komisija može od zainteresiranih poduzeća ili od trećih strana zatražiti dodatne informacije i anketirati konkurente, kupce ili druge sudionike na tržištu, sve u cilju pojašnjavanja postojećih uvjeta tržišnog natjecanja.

Prije finaliziranja istrage Komisija poziva zainteresirane poduzetnike na sastanak, kako bi ih informirala o stanju i rezultatima istrage. Ako postoji zabrinutost zbog tržišnog natjecanja, tvrtke mogu ponuditi korektivne mjere, što produžuje rok dovršenja istrage za dodatnih 10 radnih dana. Korektivne mjere koje poduzeća mogu predložiti Komisiji služe kao izmjene cijelog „M&A“ posla, u cilju jamčenja integriteta tržišnog natjecanja.

Kompleksniji projekti spajanja i preuzimanja zahtijevaju detaljniju analizu i više vremena za njihovo istraživanje. U takvim slučajevima, otvara se druga faza istrage.

Tijekom druge faze Komisija provodi dubinsku analizu poslovnog slučaja kroz opsežnije prikupljanje informacija, uključujući interne dokumente tvrtki, opširnije ekonomske podatke, detaljnije upitnike za sudionike na tržištu te posjete na licu mjesta (Europska komisija, 2013, str. 3).

Komisija također analizira predviđene koristi koje bi rezultirale spajanjem ili preuzimanjem društva. Ako bi pozitivni učinci projekta nadmašili negativne učinke, „M&A“ može biti odobren. Koristi koje Komisija uzima u obzir moraju ispunjavati određene uvjete (Europska komisija, 2013, str. 3):

1. Koristi moraju biti mjerljive,
2. Koristi moraju biti specifične za „M&A“ posao (tj. da ih se može postići jedino predloženim projektom spajanja ili preuzimanja) te
3. Postojanje vjerojatnosti da će se koristi prenijeti i na potrošače a ne pogodovati ekskluzivno uključenim društvima.

Komisija redovito informira društva o napredovanju istrage. Ako pred kraj druge faze istrage rezultat teži ka odbijanju predloženog „M&A“, Komisija šalje obavijest o prigovorima (*eng. statement of objections*), obavještavajući društva o preliminarnim zaključcima istražnog procesa. Stranke tada imaju pravo odgovoriti na obavijest o prigovorima u pisanom obliku u određenom razdoblju. Također, imaju pravo konzultirati dokumentaciju Komisije i zatražiti usmenu raspravu koju provodi neovisni službenik.

Od otvaranja druge faze istrage Komisija ima 90 radnih dana kako bi donijela konačnu odluku o usklađenosti planiranog projekta s Uredbom EU-a o spajanjima i preuzimanjima. Rok se može produžiti za dodatnih 15 radnih dana ako društva koje podnose prijavu ponude korektivne mjera dok je istraga u tijeku. Također, može se ostvariti dodatno produljenje roka od 20 radnih dana, na zahtjev ili uz suglasnost zainteresiranih strana.

Finalizacijom druge faze istraživanja komisija donosi svoju konačnu odluku, koja može biti (Europska komisija, 2013, str. 2):

1. Bezuvjetno odobrenje
2. Odobrenje uz uvjet provedbe korektivnih mjera

3. Zabrana provedbe, u slučaju da zainteresirane strane nisu predložile i provele odgovarajuće korektivne mjere.

Sve konačne odluke objavljuju se na internetskoj stranici Europske Komisije, gdje su detalji opisani slučajevi „M&A“, nakon što su pročitale povjerljive poslovne informacije društva uključenih u projektu.

#### **4.3. Prekršajni postupci pokrenuti od strane Europske komisije**

Posljednjih dvadesetak godina nekoliko je pokušaja spajanja i preuzimanja između europskih financijskih institucija blokirano od strane domaćih nadzornih tijela. Pokušaji nekih europskih banaka da preuzmu određene kreditne institucije u drugim europskim zemljama blokirani su od strane domaćih nadzornih tijela. Komisija ima ekskluzivno pravo suprotstaviti se i osporiti provođenje spajanja i preuzimanja. Stoga, u slučajevima kada su državne vlasti intervenirale kako bi osporile određena spajanja ili preuzimanja, bez valjanih razloga, Komisija je zatražila poništenje njihovih poduzetih mjera. Razlog tome je u većinu slučajeva bilo kršenje pravila o slobodnog kretanja kapitala i/ili pravila slobodnog poslovnog nastana.

Nacionalne vlasti europskih zemlja provode vlastitu regulaciju spajanja i preuzimanja društva koja predstavlja svojevrsnu prvu liniju obrane kod prevelike koncentracije poduzetnika, pogotovo ako se radi o nacionalnim „M&A“. Naime, praksa je pokazala kako motivi osporavanja „M&A“ od strane nacionalnih vlasti nisu uvijek bili opravdani valjanim razlozima. Upravo je slučaj „Champalimaud/Banco Santander Central Hispano“ (dalje u tekstu BSCH) jedan od najpoznatijih slučajeva tijekom kojeg su intervenirale nacionalne vlasti, kako bi se spajanje osporilo.

U lipnju 1999. godine „BSCH“ i g. António Champalimaud (tada većinski vlasnik AC Grupe) obavijestili su Komisiju u skladu s Uredbom o spajanju o transakciji kojom je BSCH stekao 40% temeljnog kapitala dvaju holding društava u vlasništvu „AC Grupe“, a g. Champalimaud stekao 1,6% kapitala BSCH-a (Europska komisija, 2013, str. 2). Navedena holding društva imala su većinu kapitala u osiguravajućem društvu



“Mundial Confiança“, u čijem je vlasništvu bilo nekoliko portugalskih banaka (uključujući “Banco Pinto“ i “Sotto Mayor“).

Predmetni sporazumi doveli su do zajedničke kontrole nad skupinom financijskih institucija u vlasništvu “BSCH-a“ i g. Champalimauda. Što je zabrinulo nacionalne vlasti Portugala, koje su 15.7.1999. godine pismom iskazale potrebu za analizom specifičnih uvjeta operacije kako bi se zajamčilo zdravo i razborito upravljanje osiguravajućim društvima u zemlji (Europska komisija, 1999, str. 5). Istim pismom portugalske vlasti su upozorile i na učinjenu povredu pravila postupnog karaktera, a posebno na činjenicu da je “BSCH“ stekao udio u vlasništvu u “Mundial Confiança“ bez prethodnog obavještanja Ministarstva financija (Europska Komisija, 1999, str. 5).

Zaključak portugalskih vlasti bio je da nedostatak jasnoće i transparentnosti grupe koja proizlazi iz operacije može imati negativne posljedice na trenutačnu i dugoročnu stabilnost predmetnog osiguravajućeg društva i financijske skupine koja ovisi o njemu, kao i na mogućnost postojanja odgovarajuće supervizije (Kerjean, 2008, str. 36).

Mjere koje su portugalske vlasti poduzele (npr. stavljanje veta na stjecanje kontrolnog udjela u društvima grupe “Champalimaud od strane “BSCH-a“, a zatim obustavljanje određenih glasačkih prava dionica u “grupi Champalimaud“) potaknule su Komisiju da pokrene postupak zbog povrede propisa kršenjem Direktiva o osiguranju i pravila Ugovora o slobodi poslovnog nastana i slobodi kretanja kapitala (Kerjean, 2008, str. 36).

Komisija je smatrala da mjere portugalskih vlasti nisu opravdane razlozima supervizije i da su nerazmjerne. Nadalje, prema mišljenju Komisije, portugalske vlasti kršile su pravo Zajednice jer (Kerjean, 2008, str. 36):

- i) je odluka o vetu na predloženi „M&A“ bila je usvojena samo 24 sata nakon što je Ministarstvo financija obaviješteno o posljednjem sporazumu uključenih društva,
- ii) zainteresirane strane nisu imale priliku pružiti dodatne informacije, raspraviti operaciju s nadzornim tijelima ili izmijeniti operaciju kako bi zadovoljile potencijalne prudencijalne probleme,

- iii) Zainteresirane strane nisu obaviještene o potpunim razlozima za stavljanje veta,
- iv) intervencija portugalskih vlasti temeljila se na obrani nacionalnih ekonomskih interesa, te
- v) suspenzija glasačkih prava bila je neproporcionalna mjera i nije mogla biti predmetom sudske kontrole.

U Konačnici, Komisija je odlučila da Portugal mora obustaviti usvojene mjere u vezi s prijavljenom operacijom, a osobito odluku Ministarstva financija. Nadalje, portugalske vlasti morale su u roku od tjedan dana nakon primanja obavijesti o odluci obavijestiti Komisiju o mjerama koje su poduzele (Europska Komisija, 1999, str.14).

Sljedeća dva slučaja koja će biti analizirana održala su se u Italiji tijekom 2005. godine, kada su nacionalne vlasti intervenirale u pokušaj spajanja banaka. Komisija je u oba slučaja pokrenula postupke zbog povrede kod pokušaja preuzimanja talijanskih banaka od strane financijskih institucija drugih država EU. To su bili slučajevi "BBVA/BNL" i "ABN AMRO/Antonveneta".

Protekcionizam bankarskog sustava talijanskih vlasti nije bio podržan od strane Komisije. Koja je smatrala da bi odredbe koje su talijanska nadzorna tijela primijenila na stjecanje udjela u domaćim bankama od strane drugih banaka EU-a mogle djelovati destimulirajuće za ulaganja iz drugih država članica u ostale talijanske banke, te bi stoga mogla biti kršiti pravo slobodnog kretanje kapitala i pravo poslovnog nastana stranih ulagača iz EU.

Mišljenje Komisije je bilo da ni jedno do predloženih spajanja nije izazvalo zabrinutost zbog tržišnog natjecanja, te ih je u nastavku odobrila (Europska Komisija, 2005). U vrijeme odobrenja, tadašnja povjerenica za tržišno natjecanje Neelie Kroes smatrala je da su predložene operacije pozitivan znak kretanja prema integriranijem unutarnjem tržišta financijskih usluga (Kerjean, 2008, str. 37). Međutim, oba su slučaja predloženih spajanja prijavljena središnjoj banci Italije (tal. Banca d'Italia, dalje u tekstu središnja banka) koja je, prema talijanskom zakonu, dužna provjeriti ponude za spajanja i preuzimanje, kao i ponude za stjecanja udjela u talijanskim bankama iznad određenih pragova te ih odobriti ako su u skladu sa pravilima prudencijalne regulacije.

U slučaju “ABN AMRO/Antonveneta“, talijanski upravni sud ispitao je središnju banku države u pogledu njezinih ovlaštenja kod autoriziranja stjecanja vlasničkih udjela talijanskih banaka. “ABN AMRO“ pokrenuo je peticiju temeljem tvrdnji da su postojale neopravdane razlike u postupanju talijanske središnje banke prema “ABN AMRO“ i drugom ponuđaču, talijanskoj banci “Banca Popolare Italiana“ (dalje u tekstu BPI), koja je također nastojala preuzeti banku “Antonveneta“.

Konkretno, “ABN AMRO“ je tvrdio da središnja banka favorizira BPI, između ostalog preispitivanjem njenih zahtjeva za odobrenje znatno brže od zahtjeva “ABN AMRO-a“ te prvobitnim odbijanjem odobrenja za “ABN AMRO“ da poveća svoj udio bez davanja razumnih razloga (Kerjean, 2008, str. 37). Iako je talijanski sud odbacio peticiju, bitka koju su “ABN AMRO“ i “BPI“ vodili ukazala je na postojanje diskrepancija u regulaciji europske zajednice u ovom području, te kako provođenje diskrecijskog prava nacionalnih regulatora može biti u suprotnosti s načelima slobodnog poslovnog nastana i slobode kretanja kapitala (Kerjean, 2008, str. 37).

S obzirom na nedostatak određenih kriterija koji se koriste za procjenu prudencijalne prihvatljivosti određenog spajanja ili preuzimanja, Komisija je bila zabrinuta da je postojeći talijanski regulatorni okvir omogućio da regulatorna i nadzorna tijela djeluju u nedostatku proceduralne transparentnosti. Što u konačnici stvara pravnu nesigurnost kod investiranja i potencijalnih spajanja i preuzimanja poduzetnika. Naveden je i primjer kako bi ovakav regulatorni okvir mogao dovesti do situacije u kojoj bi nadzorno tijelo moglo odbiti odobrenje nekog spajanja ili preuzimanja na temelju neodređenih razloga poput „stabilnost upravljanja“ financijskim sektorom. U siječnju 2007. godine, nakon izmjena talijanskog nacionalnog regulatornog okvira, Europska komisija odlučila je okončati postupak zbog povrede protiv Italije.

## 5. Primjeri spajanja i preuzimanja kreditnih institucija u EU

### 5.1. “Banco Santander“ i “Abbey National“

Međugranična spajanja i preuzimanja, koja se provode između banaka različitih europskih zemalja vrlo su vjerojatno jedna od najzahtjevnijih vrsta “M&A“. Kompleksnost ovakvih „M&A“ poslova, između ostalog, proizlazi i iz različitih kultura koje vladaju između zaposlenicima pojedine organizacije, koje je neophodno ukomponirati u jednu homogenu organizacijsku kulturu. Jedan od takvih slučaja je preuzimanja banke “Abbey National“ (dalje u tekstu “Abbey“) od strane međunarodnog konglomerata “Banco Santander“ (dalje u tekstu “Santander“), krajem 2004. godine.

Banka preuzimatelj “Santander“ je međunarodno holding društvo koje upravlja monetarnim i drugim nemonetarnim institucija. Grupacija ima sjedište u Španjolskoj a posluje i u drugim europskim zemljama, uključujući Austriju, Češku, Njemačku, Mađarsku, Italiju, Portugal i Norvešku te u određenim zemljama Latinske Amerike (Europska komisija, 2005, str. 2). S druge strane, pripojena organizacija, “Abbey“ je britanska bankarska grupacija koja uglavnom posluje unutar Velike Britanije. Osim bankarskih usluga poput kreditiranja i prikupljanja depozita, banka vrši i druge financijske usluge poput osiguranja, upravljanje imovinom i usluge platnog prometa (Europska komisija, 2005, str. 2).

Prema izvješću Europske Komisije (2005, str. 2) “Santander“ i “Abbey“ imaju kombinirani ukupni svjetski prihod koji prelazi granicu od 5 milijardi EUR, odnosno prelazi granicu prihoda iznad koje Komisija smatra da je “M&A“ značajna za tržišno natjecanje EU. Nadalje, unutar granica EU obje banke ostvaruju prihod koji je veći od 250 milijuna EUR. Iz navedenih razloga ovaj slučaj preuzimanja smatra se značajnim za europsku zajednicu. Stoga je 2004. godine Komisija pokrenula istragu kako bi utvrdila utjecaj predloženog preuzimanja na tržišno natjecanje.

Banke su pravovremeno obavijestile Komisiju, koja je pokrenula istragu o potencijalnim posljedicama operacije na tržišno natjecanje. Eventualne negativne posljedice koje su mogle nastati uglavnom su se odnosile na bankovno tržište Ujedinjenog Kraljevstva (dalje u tekstu UK). Iako su financijske aktivnosti “Santander-

a“ u UK ograničene, banka je 1988. godine potpisala tzv. ugovor o strateškoj suradnji (*eng. Strategic Cooperation Agreement*) sa britanskom “Royal Bank of Scotland“ (dalje u tekstu RBS). Nadalje, Santander je bio i manjinski vlasnik “RBS-a“ te je, prije slanja obavijesti o predloženom preuzimanju Komisiji, smanjio udio u vlasništvu banke sa 5,06% na 2,54% (Europska komisija, 2005, str. 3).

Tijekom istrage, neimenovano vanjsko društvo je obavijestilo Komisiju o suradnji između “Santander-a“ i “RBS-a“. Međutim, nakon što su dotične banke prekinule međusobnu suradnju te je “Santander“ smanjio udio u vlasništvu “RBS-a“, Komisija je zaključila kako predloženo preuzimanje ne predstavlja prijetnju za tržišno natjecanje europske zajednice.

Prema izvješću “Santander-a“ od 12. studenog 2004. godine dovršeno je preuzimanje, čime je “Santander“ postao stopostotni vlasnik Abbey-a“. Transakcija je financirana vlastitim izvorima zamjenom jedne dionice “Santander-a“ za dvije dionice “Abbey-a“, te je ukupna vrijednost transakcije iznosila 12,541 milijuna EUR (Grupo Santander, 2004, str. 23).

Kombinacija “Santander“ i “Abbey“ stvorila je grupaciju usmjerenu na bankarstvo s građanstvom i sa poduzetnicima koja je prisutna u različitim zemljama širom svijeta te deset banku u cijelome svijetu po tržišnoj kapitalizaciji. Nadalje, “Santander“ je očekivao i određene sinergijske koristi, kao rezultat integracije organizacija.

Predviđeno trajanje procesa finalizacije preuzimanja i integracije banaka bilo je ukupno tri godine. Tijekom ovog razdoblja očekivalo se ostvarenje sinergijske koristi kroz smanjenje rashoda i povećanje prihoda od ukupno 900 milijuna EUR, od kojih 150 milijuna u prvoj godini nakon preuzimanja, 300 milijuna u drugoj godini nakon preuzimanja i 450 milijuna tri godine nakon preuzimanja (Grupo Santander, 2004, str. 28).

Sinergijske koristi kroz smanjenje poslovnih rashoda rezultirale su provođenjem temeljite reforme informacijskih sustava i poslovnih procesa “Abbey-a“. Jedan se dio tih sinergijskih koristi ostvario kroz uštedu uklanjanjem nekoliko projekta razvoja informacijskih sustava “Abbey-a“ koji su ispunjavali iste funkcije već postojećih informacijskih sustava “Santander-a“. Primjer za to bio je sustav središnjeg bankarstva.

Nadalje, u planu je bilo i smanjenje broja organizacijskih jedinica u središnjem i stražnjem uredu (*eng. back office*), što bi racionaliziralo organizacijsku strukturu i poboljšalo produktivnost navedenih organizacijskih jedinica.

S druge strane, sinergijske koristi povećanja prihoda ostvarene su putem ubrzanja razvoja poslovnica "Abbey-a", koje nisu bile u potpunosti upotrjebljene. Nadalje, Santander je planirao implementirati neke od svojih sustava potrošačkog financiranja i koristiti svoje marketinške strategije za postizanje povećanja u emitiranju potrošačkih kredita. Osim toga, u 2007. bilo je planirano i povećanje prihoda od prodaje u području osiguranja od 110 milijuna EUR (Grupo Santander, 2004, str. 29).

## 5.2. “BNP Paribas“ i “Banca Nazionale del Lavoro“

Slučaj spajanja između francuske banke “BNP Paribas“ i talijanske banke “Banca Nazionale del Lavoro“ (dalje u tekstu “BNL“) vrlo je specifičan radi struktura poslovanja dvaju banaka. Iako se radi o međunarodnom spajanju, “BNP“ Paribas i „BNL“ se s aspekta poslovanja temeljito razlikuju.

“BNP Paribas“ je multinacionalna banka sa vlastitim podružnicama u najvećim gradovima cijeloga svijeta poput New Yorka, Londona, Madrida i Tokyo-a (Fiordelisi, 2009, str. 64). Nadalje, u svijetu poznata kao investicijska banka pošto se, pored kreditnih aktivnosti, vrlo intenzivno bavi i investicijskim bankarstvom te sa njime srodnim financijskim uslugama poput usluga upravljanja imovinom. S druge strane, “BNL“ je kreditna institucija čije se poslovanje ponajviše temelji na pružanju „klasičnih“ bankarskih usluga poput kreditiranja građanstva i društva te pružanja usluga osiguranja, a djeluje gotovo isključivo unutar granica Italije (BNP Paribas, 2006, str. 5). Drugim riječima, radi se o slučaju spajanja između jedne kompleksne multinacionalne financijske institucije i banke koja djeluje unutar teritorija jedne države.

Cijeli je proces spajanja “BNP Paribas-a“ i „BNL-a“ započeo u veljači 2006. godine, kada su zainteresirane strane obavijestile Komisiju o planiranom spajanju. Pošto kombinirani ukupni prihod banaka prelazi prag od 5 milijardi EUR i godišnji prihod unutar EU svake banke nadilazi iznos od 250 milijuna EUR, Komisija je ustanovila kako je predloženo spajanje značajno za europsku zajednicu, stoga je pokrenula postupak istrage (Europska komisija, 2006, str. 2).

Tijekom provođenja istrage, Komisija je izrazila zabrinutost oko mogućnosti nastajanja negativnih posljedica unutar talijanskog bankarskog sektora zbog eventualnih podudaranja određenih tržišnih segmenata u kojima obje banke posluju. Međutim, nakon temeljite analize pojedinog tržišnog segmenta, zaključak Komisije glasilo je da ne postoje realne prepreke za tržišno natjecanje te je u konačnici spajanje odobreno.

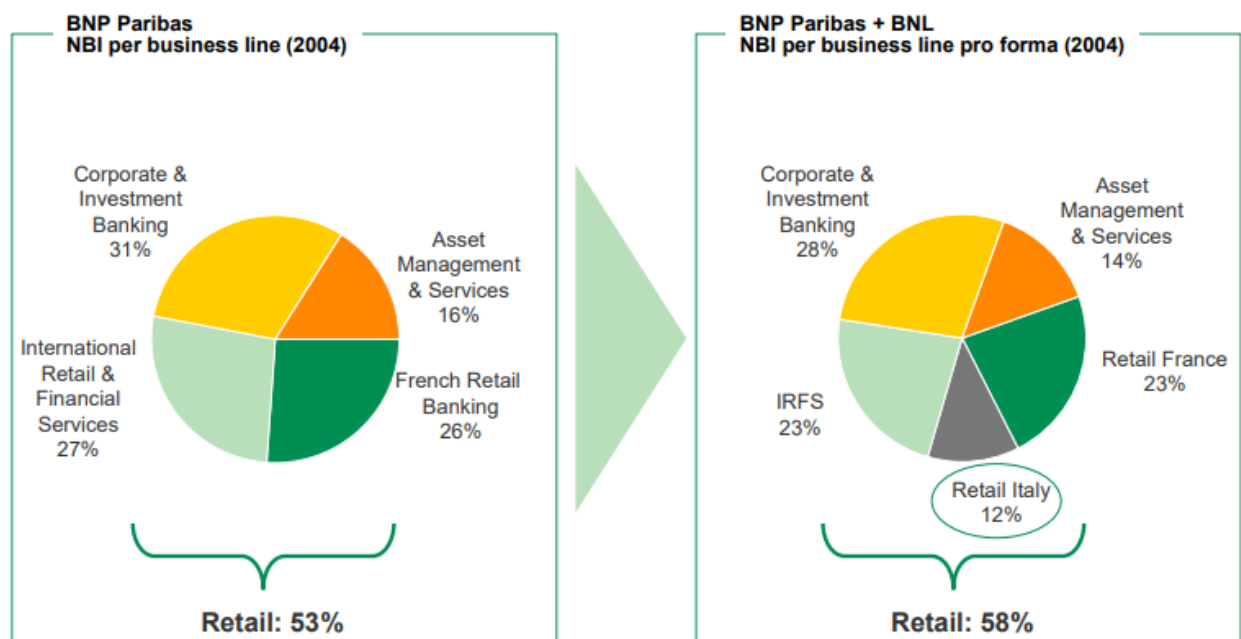
Transakcija je financirana vlastitim izvorima sredstava izdavanjem i zamjenom 27 dionica “BNP Paribas-a“ za 1 dionicu “BNL-“a. Jedini uvjet transakcije bio je da se sjedište “BNL-a“ iz Italije premjesti u Francusku (Fiordelisi, 2009, str. 64). U listopadu

2007. godine spajanje je u potpunosti provedenom te je "BNP Paribas" postao stopostotni vlasnik "BNL-a".

Zaključenjem transakcije banke su započele proces integracije kojim su u potpunosti reorganizirale poslovanje pojednostavljenjem organizacijske strukture i poslovnih procesa svih banaka u vlasništvu "BNP Paribas-a" i "BNL-a".

U publikaciji "BNP Paribas-a" objavljenoj 2006. godine istaknute su glavne činjenice o objema bankama i tržišnim uvjetima u kojima posluju. U okviru restrukturiranja poslovanja, "BNP Paribas" je naveo uravnoteženje vlastitog portfelja usluga kao jedan od glavnih ciljeva spajanja. Iz sljedećeg grafikona vidljivo je kako je spajanje "BNP Paribas-a" sa "BNL-om" utjecalo na strukturu poslovanja cijele grupacije.

**Grafikon 10.** Promjene u portfelju usluga „BNP Paribas-a“



Izvor: BNP Paribas (2005). *Creating a New Home Market in Europe*. Dostupno na: <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/4830.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

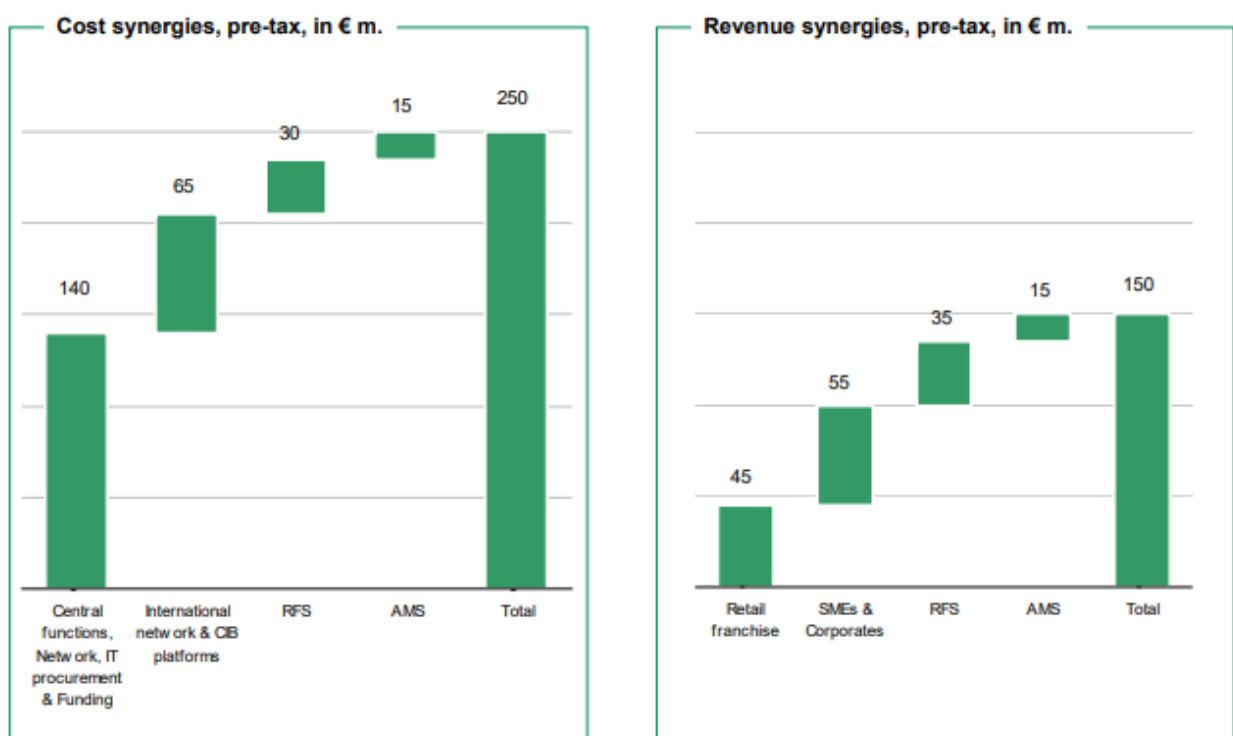
Prije spajanja udio bankarstva sa građanstvom (*eng. retail banking*) u ukupnom portfelju usluga "BNP Paribas-a" bio je 53%. Nakon spajanja, portfelju grupacije pridodalo se 12% usluga sa građanstvom u Italiji, stoga je ukupan udio bankarstva sa



građanstvom nove organizacije povećan na 58%. Na ovaj je način “BNP Paribas“ racionalizirao svoje poslovanje te smanjio udio investicijskog bankarstva i upravljanja imovinom u svojem portfelju.

Nadalje, banka je izdvojila još neke očekivane koristi od novostvorene grupacije. Jedna od glavnih navedenih koristi je ostvarivanje sinergije kroz povećanje prihoda i kroz smanjenje troškova, kako je prikazano sljedećim grafikonom.

**Grafikon 11.** Sinergije smanjenja rashoda i povećanja prihoda spajanja „BNP Paribas-a“ i „BNL-a“



Izvor: BNP Paribas (2005). *Creating a New Home Market in Europe*. Dostupno na: <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/4830.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

Kako je vidljivo grafikonom, banke su zajedničkim poslovanjem očekivale ostvariti smanjenje rashoda poslovanja u iznosu od ukupno 250 milijuna EUR te povećanje prihoda od ukupno 150 milijuna EUR. Nadalje, pošto je integracija dugoročan proces, ostvarivanje navedenih sinergija raspoređeno je kroz nekoliko faza u razdoblju između 2006. i 2009. godine

Pored sinergija kroz smanjenje troškova i povećanja prihoda, koristi od spajanja identificirane su kroz tri aspekta poslovanja (BNP Paribas, 2005, str. 22):

*a) Efikasnost*

- Racionalizacija središnje i regionalne podružnice.
- Optimizacija informacijske tehnologije i *back-office* organizacije.
- Prijenos *know-how* za optimizaciju poslovnih procesa BNP Paribas-a.
- Smanjenje troškova nabave.
- Racionalizacija platforme međunarodne mreže i proizvoda investicijskog bankarstva.

*b) Financiranje*

- Smanjenje troškova financiranja BNL-a temeljem visokom kreditnom rejtingu BNP Paribas-a.

*c) Upravljanje rizikom*

- Osiguranje pristupa vještinama upravljanja rizikom BNP Paribas-a.
- Usklađenje politike upravljanja rizicima i pokrivenosti kapitalnih zahtjeva sa standardima BNP Paribas-a.

Godinu dana nakon spajanja integracijski proces je zaključen a prvi su se rezultati spajanja već bili ostvareni. 30. lipnja 2007. godine, "BNL" je izvijestio o realiziranim sinergijama u iznosu od 251 milijuna EUR, odnosno 56% od planiranih 480 milijuna EUR, koji su očekivani do kraja 2009. godine (Fiordelisi, 2009, str. 64).

Plan razvoja između 2007. i 2009. godine uključivao je otvaranje najmanje 100 novih podružnica i zapošljavanje 900 zaposlenika. Uspjeh integracije može se promatrati kroz unaprjeđenja poslovanja proširenjem asortimana pruženih bankarskim usluga stanovništvu i u korporativnom bankarstvu te ostvarivanje geografske ekspanzije kroz otvaranje podružnica u glavnim gradovima Italije, Francuske i u nekim zemljama Sredozemlja.

### 5.3. “Unicredit“ i “Bayerische Hypo-und Vereinsbank“

Posljednji slučaj koji će biti analiziran je spajanje između talijanske banke “Unicredito Italiano S.p.A.“ (dalje u tekstu “Unicredit“) i njemačke banke “Bayerische Hypo-und Vereinsbank“ (dalje u tekstu “HVB“), koje je početkom 2006. godine stvorilo je jednu od najvećih banaka u EU.

U ovom se slučaju radi o spajanju dvaju kreditnih institucija koje su prema vlastitom poslovanju jako slične. Dok “Unicredit“ ima sjedište u Italiji a “HVB“ u Njemačkoj, obje organizacije su međunarodne banke koje posluju u različitim zemljama EU. Pored kreditnih i drugih bankarskih usluga organizacije nude i druge financijske usluge poput investicijskog bankarstva i usluga upravljanja imovinom.

Banke su započele sa pregovorima o spajanju 2005. godine, te su u rujnu iste godine obavijestile Komisiju o svojim namjerama. Ustanovljeno je kako kombinirani ukupni svjetski prihod banaka prelazi 5 milijardi EUR, stoga je komisija pokrenula istragu o potencijalnom utjecaju na tržišno natjecanje. Prvi su rezultati istrage ukazali na moguće negativne posljedice zbog prevelike koncentracije u Češkoj Republici, Slovačkoj Republici i u Poljskoj, Međutim u ostalim državama EU spajanje nije utjecalo na tržišnu utakmicu (Europska komisija, 2005, str. 8). Predloženim spajanjem u Češkoj Republici stvorila bi se četvrta banka po veličini unutar države, od kud potiče i zabrinutost Komisije za prekomjernu koncentraciju bankarskog sustava. Međutim, dubljom se analizom pojedinog tržišta unutar kojih zainteresirane banke posluju te analizom strukture bankarskog sustava, uspostavilo kako njihov zajednički tržišni udio ne prelazi 15% na bilo kojem od identificiranih tržišta.

Situacija u Slovačkoj je bila jako slična. Iako bi spajanje “Unicredit-a“ i “HVB-a“ stvorilo četvrtu banku u državi po veličini imovine, njihov zajednički tržišni udio ostaje ispod 15% na svakom od relevantnih tržišta (Europska komisija, 2005, str. 9). Iz navedenih je razloga komisija zaključila kako predloženo spajanje ne stvara prepreke odvijanju tržišnog natjecanja.

U Poljskoj je učinak spajanja potencijalno bio najveći, iz razloga što su u zemlji “Unicredit“ i “HVB“ druga i treća banka po veličini imovine. Nova grupacija koja bi se stvorila spajanjem bi u svojem vlasništvu imala 21% ukupne imovine banaka u Poljskoj (Europska komisija, 2005, str. 11).

Detaljnijom analizom uvjeta na tržištu Komisija je istaknula nekoliko činjenica. Unutar tržišta već su postajale velike banke poput "Polska Kasa Opieki" i "Bank Przemysłowo-Handlowy", koje su u vlasništvu stranih grupacija te raspolažu sličnim tržišnim udjelima kao "Unicredit" i "HVB". Nadalje, Komisija je dodatno razmotrila pitanja distribucije te je utvrdila da kombinacija mreže podružnica novostvorene banke neće dovesti do značajnog smanjenja mogućnosti izbora potrošača u pojedinim regijama zemlje. Osim toga, bankarski sustav također čini više od 600 banaka koje opslužuju lokalna područja Poljske.

Iz navedenih je razloga, unatoč značajnoj koncentraciji unutar bankarskog sektora Poljske, Komisija je odlučila ne osporiti spajanje između "Unicredit-a" i "HVB-a".

Nakon zelenog svijetla Komisije spajanje se moglo provesti. Transakcija je financirana vlastitim izvorima na način da je "Unicredit" ponudio 5 novoizdanih dionica za jednu dionicu "HVB-a", pod uvjetom da Unicredit preuzme minimalno 65% vlasništva "HVB-a" (Unicredit, 2005), što je i dostignuto.

Što se tiče integracije dviju banaka nakon spajanja, "Unicredit" je u izvješću u lipnju 2005. godine "Unicredit" (2005) objavio svoja očekivanja o spajanju i detalje transakcije. Nadalje, u istom su izvješću navedeni i ciljevi koje banka nastoji postići ostvarivanjem spajanja sa "HVB-om":

1. Daljnje jačanje vlastite konkurentske pozicije na svojim tržištima
2. Održavati vodeću poziciju grupacije u srednjoj i istočnoj Europi
3. Optimizirati i konsolidirati poslovanje na tržištima srednje i istočne Europe,
4. Iskoristiti komplementarne snage u poslovnim područjima poput upravljanja imovinom i investicijskog bankarstva.
5. Usredotočiti se na rast u odabranim regijama i poslovnim područjima
6. Povećati sinergiju prihoda i rashoda kroz razmjenu najboljih poslovnih praksi, optimizaciju proizvodnih mogućnosti i racionalizaciju organizacijskih jedinica koje se preklapaju.

Pomoću navedenoga nova je grupacija reorganizirana na temelju divizija i tržišne segmentacije. Kao prvo, uveden je ured za integraciju, kako bi se podržao cjelokupan program integracije "Unicredit-a" i "HVB-a". Nadalje, definirane su divizije sa ciljem unaprjeđenja koordiniranja i razvoja regionalnih podružnica u Italiji, Njemačkoj, Austriji i srednjoistočnoj Europi (Fioredelisi, 2009, str. 63).

Upravo je proširenje poslovanja u srednjoistočnoj Europi bio jedan od glavnih ciljeva spajanja. „Unicredit“ u izvješću (2005) ističe kako će grupacija postati tržišni predvodnik u srednjoistočnoj Europi, kontrolirajući dva puta veću imovinu najvećeg konkurenta. Nadalje, predviđeno je i ostvarivanje 1 milijarde sinergijskih koristi u razdoblju od dvije godine nakon provođenja spajanja, od čega 90% iz sinergije smanjenja troškova a ostatak iz povećanja prihoda (Unicredit, 2005).

U financijskom izvješću grupacije iz 2005. godine<sup>4</sup> jasno su istaknute promjene u rezultatima bankarske grupacije prije i poslije spajanja. Ukupan broj zaposlenih grupacije 2005. godine povećan je sa 73.842 na 138.815, odnosno za 88%. Nadalje, prema podacima iz izvještaja grupe iz 2009. godine<sup>5</sup> između 2005. i 2009. godine broj zaposlenih je naknadno porastao na 170.017. U istom razdoblju ukupna je imovina grupacije povećana sa 787 milijardi EUR 2005. na 929 milijardi EUR 2009. godine, odnosno za 18%. Zabilježen je i snažan rast u financijskom rezultatu grupacije; između 2005. i 2009. godine operativna dobit povećana je sa 11 milijardi EUR na 27 milijardi EUR, odnosno povećanje od 246%.

Različiti su utjecajni faktori koji su doveli do navedenih promjena u financijskom položaju i rezultatu „Unicredit-a“, međutim spajanje sa „HVB-om“ je neupitno jedan on najvažnijih utjecajnih faktora koji je ostvario koristi za bankarsku grupaciju.

---

<sup>4</sup> Bilancio Consolidato 2005. Dostupno na: [https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2005/bilancio\\_consolidato\\_2005\\_inglese.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2005/bilancio_consolidato_2005_inglese.pdf)

<sup>5</sup> Consolidated Reports and Accounts 2009. Dostupno na: [https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2009/UniCredit\\_Group\\_2009\\_Consolidated\\_Reports\\_and\\_Accounts.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2009/UniCredit_Group_2009_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf)

## 6. Zaključak

Tematika ovog rada jesu spajanja i preuzimanja (ili prema skraćenici potekloj iz engleskog jezika "M&A") u bankarskom sustavu EU. Povijest je pokazala kako su ovi poslovi snažno vezani za kretanje ekonomskih ciklusa. U prvom poglavlju odrađeni su osnovni koncepti spajanja i preuzimanja. Objasnjeno je kako se u dugom roku „M&A“ oduvijek pojavljuju u valovima. U razdoblju ekonomske ekspanzije broj i vrijednost ukupnih spajanja i preuzimanja viši su u odnosu na razdoblja recesije i usporenog ekonomskog rasta.

Pored ekonomskih ciklusa, postoje i drugi faktori koji utječu na sklonost društva da se opuštaju o poslovna spajanja i/ili preuzimanja drugih društva. Upravo je financijski sektor jedna od najznačajnijih industrijskih grana, koja je specifična po svojem utjecaju na ostale poslovne sektore i na blagostanje cijele zajednice. O financijskoj integraciji, i ostalim čimbenicima financijskog sustava bilo je riječ u drugom poglavlju rada. Nadalje, navedeni su i objašnjeni i različiti motivi koji potiču banke da ulaze u poslovna spajanja i preuzimanja. Naime, pored prednosti ovih poslova pojedina se financijska institucija, ovisno o svojim specifičnostima, suočava sa različitim rizicima i izazovima koji mogu nastati provođenjem ovakvih poslova. Kompleksnost spajanja i preuzimanja može se uvidjeti i kroz proces kroz kojeg financijske institucije prolaze. Od prvog koraka, sastavljanja poslovnog plana do posljednje faze, integracije spojenih ili pripojenih organizacija, cjelokupan proces može trajati i do nekoliko godina, a krajnji su rezultati vidljivi tek nekoliko godina nakon uspješnog dovršenja „M&A“.

Nezanemariv je i utjecaj financijske regulacije na spajanja i preuzimanja banaka. U trećem je poglavlju razjašnjena uloga koju imaju nacionalna regulatorna/nadzorna tijela kao i regulatorna tijela EU, a posebno Europska komisija. Promjene u regulaciji financijskog sustava utječu na poslovanje bankarskog sustava EU, stoga utječu i na nastajanje spajanja i preuzimanja. Nadalje, objašnjena je i uloga Komisije koja ima ovlasti da se direktno uplete u odvijanje određenog spajanja i preuzimanja te su navedeni konkretni slučajevi kada je Komisija upotrijebila vlastite ovlasti te osporila restriktivne mjere postavljene od strane nacionalnih vlasti.

U posljednjem poglavlju ovog rada analizirana su tri konkretna primjera spajanja i preuzimanja koja su provedena između 2004. i 2006. godine. Odabrani slučajevi koji su bili predmet analize najbolje prikazuju problematiku različitih vrsta „M&A“, ovisno o vrsti poslovanja organizacija koje su predmet spajanja ili preuzimanja. Prvi slučaj bilo je preuzimanja engleske banke „Abbey National“ od strane španjolskog „Banco Santander-a“ 2004. godine. Radilo se o međugraničnom spajanju banaka, koje je samo po sebi organizacijski kompleksno. Naime, dodatne su komplikacije nastale kada je Komisija, ustanovivši sistemsku značajnost spajanja, pokrenula istragu te izrazila moguće negativne utjecaje na bankarski sustav Velike Britanije. Nakon toga, Santander je poduzeo određene korektivne mjere kako bi komisija odobrila spajanje. Preuzimanjem Santander je očekivao ukupno 900 milijuna EUR sinergijskih koristi, koje su trebale biti ostvarene u roku od 3 godine nakon finalizacije preuzimanja. Od kojih jedan dio smanjenjem poslovnih rashoda racionalizacijom poslovanja, a drugi dio povećanjem prihoda kroz razvoj poslovnica Abbey-a koje nisu bile u potpunosti upotrijebljene. Unatoč izazovima sa kojima su se banke suočile tijekom spajanja, ostvarene sinergijske koristi ukazuju na uspješnost cjelokupnog „M&A“ posla.

Drugi slučaj tretirao je spajanje između francuskog konglomerata „BNP Paribas-a“ i talijanske banke „BNL“. Radilo se o međunarodnom spajanju financijskih institucija koje su se prema svojem poslovanju snažno razlikovale. Upravo su ove razlike u izvoru prihoda bile jedan od glavnih razloga spajanja. BNP Paribas je ciljao na diversifikaciju vlastitih izvora prihoda te je udio bankarstva sa građanstvom povećan sa 53% na 58%, smanjivši udio investicijskog bankarstva. Nadalje, u razdoblju od tri godine nakon zaključenog spajanja banke su ostvarile 250 milijuna EUR sinergijskih koristi kroz smanjenje poslovnih rashoda te 150 milijuna EUR kroz povećanje poslovnih prihoda. Analizirani slučaj spajanja „BNP Paribas-a“ i „BNL-a“ primjer „M&A“ motiviranog, između ostalog, i specifičnim ciljem koji je striktno vezan za poslovanje banke, odnosno potrebom za promjenama u strukturi njezinog poslovanja.

Treći i posljednji slučaj bilo je spajanje između talijanske bankarske grupe „Unicredit“ i njemačke banke „HVB“. Ovdje se radilo o regionalnom spajanju sa ciljem konsolidacije tržišnog udjela Unicredit-a unutar sjeveroistočne Europe. Spajanja i preuzimanja banaka koje su po strukturi poslovanja jako slične te posluju ponajviše u istom teritoriju jedni su od najčešćih slučajeva spajanja i preuzimanja. Razlog tome je

njihova jednostavnost i niska operativna rizičnost pošto se „M&A“ odvija u poznatim uvjetima poslovanja i unutar tržišta u kojima banke posluju. Naime, istovremeno ovaj oblik „M&A“ dovodi do veće koncentracije financijskog sektora, sukladno tome i do dublje analize potencijalnih negativnih implikacija od strane Europske Komisije. U ovom je slučaju Komisija posebno razmotrila moguće negativne posljedice u bankarskim sustavima Češke Republike, Slovačke Republike i Poljske, države u kojima su „Unicredit“ i „HVB“ bile među najvećim bankama. Nakon provedene istrage potencijalnih negativnih posljedica na bankarski sektor pojedine države, Komisija je odlučila odobriti spajanje. Kod spajanja i preuzimanja banaka koju su u izravnoj konkurenciji otvara se više mogućnosti racionalizacije poslovanja te sinergijskih koristi kroz smanjenje troškova poslovanja. Nakon finalizacije spajanja „Unicredit“ i „HVB“ ušle su u proces integracije, koji je bio usmjeren na reorganizaciju cijele grupacije kako bi se unaprijedila koordinacija između podružnica. Osim toga banke su ciljale i na ostvarivanje sinergija kroz iskorištavanje komplementarnih snaga i razmjenu svojih poslovnih praksi.

Buduća kretanja u volumenu „M&A“ u financijskom sektoru EU vrlo su neizvjesna. Ustanovljeno je kako spajanja i preuzimanja dolaze u valovima te je broj „M&A“ banaka EU već nekoliko godina u smanjenju. Sukladno tome, ako se povijest ponavlja, moguće je očekivati novi val spajanja i preuzimanja banaka unutar EU. Nadalje, s obzirom da je trenutna razina konsolidacije financijskog sektora EU na relativnoj niskoj razini te činjenice da regulatorne vlast EU ciljaju na sve veću integraciju financijskog sektora kroz nastavak procesa konsolidacije, banke bi u naredim godinama mogle biti potaknute na daljnju ekspanziju kroz „M&A“. Osim bankarskog sektora potrebno je uvažiti i nemonetarni dio financijskog sektora. Primjerice tržišta kapitala, koja su usko vezana za banke, jako su malo razvijena te je razina financijske integracije niska. Kada bi došlo do veće integracije tržišta kapitala država EU kroz spajanja najvećih europskih burzi potaknula bi se i „M&A“ u bankarskom sektoru.



## Literatura

### Knjige:

1. Boot W. A., Arnoud (2016). Understanding the Future of Banking: Scale & Scope Economies, and Fintech. U A. Demirguc-Kunt, et. al (ur.), The Future of Large, Internationally Active Banks (str. 429 – 448). Dostupno na: [https://www.worldscientific.com/doi/pdf/10.1142/9789813141391\\_0025](https://www.worldscientific.com/doi/pdf/10.1142/9789813141391_0025).
2. DePamphilis. D. (2011). *Mergers and Acquisitions Basics - All You Need To Know*. Oxford: Elsevier.
3. Fiordelisi F., (2009). *Mergers and Acquisitions in European Banking*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
4. Gaughan A., Patrick. (2007). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. Hoboken: John Wiley & Sons.
5. Zabihollah R. (2011). *Financial Services Firms - Governance, Regulations, Valuations, Mergers, and Acquisitions*. Hoboken: John Wiley & Sons.

### Publikacije:

1. BNP Paribas (2005). *Creating a New Home Market in Europe*. Dostupno na: <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/4830.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
2. BNP Paribas (2006). *A Global Group With Firm European Roots*. Dostupno na: <https://invest.bnpparibas.com/sites/default/files/documents/4844.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
3. Danielsson J. (2015). *Post-Crisis Banking Regulation Evolution of economic thinking as it happened on Vox*. Dostupno: [https://voxeu.org/sites/default/files/file/Post\\_Crisis\\_Banking\\_Regulation\\_VoxEU.pdf](https://voxeu.org/sites/default/files/file/Post_Crisis_Banking_Regulation_VoxEU.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
4. Donner, K. (2018). *EU banking supervision: What to expect in 2018*. White & Case. Dostupno na: <https://www.whitecase.com/publications/insight/eu-banking-supervision-what-expect-2018>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

5. Duijm P., Schoenmaker D. (2018). *European bank mergers: Domestic and cross-border*. VoxEU. Dostupno na: <https://voxeu.org/article/european-bank-mergers-domestic-and-cross-border>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
6. Europska komisija (2013). *Competition: Merger control procedures*. Dostupno na: [ec.europa.eu/competition/publications/factsheets/merger\\_control\\_procedures\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/factsheets/merger_control_procedures_en.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
7. Europska središnja banka (2000). *Mergers and acquisitions involving the EU banking industry - facts and implications*. Dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eubkmergersen.pdf?fe566e8c53c5d597c33e90a48a1b33c3>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
8. Europska središnja banka (2017). *Report on financial structures*. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201710\\_en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201710_en.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
9. Europska središnja banka (2018). *Total number of MFIs per end December 2018 and changes during the same month*. Dostupno na: [https://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/money/mfi/mfi\\_latest.pdf?d3f90959e5fb1e069d1c3836e66fe247](https://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/money/mfi/mfi_latest.pdf?d3f90959e5fb1e069d1c3836e66fe247). [Pristupljeno 11.10.2018.].
10. Grant Thornton International (2016). *European M&A activity*. Dostupno na: <https://www.grantthornton.global/globalassets/1.-member-firms/global/insights/article-pdfs/2016/european-ma-activity.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
11. Grupo Santander (2004). *Grupo Santander completed acquisition of Abbey National*. Dostupno na: <https://www.santander.com/csgs/StaticBS?ssbinary=true&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIcontainer=Default&SSURIsession=false&blobwhere=1278680854824&blobheader=application%2Fpdf&SSURLapptype=BlobServer>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
12. International Monetary Fund (2001). *Report on consolidation in the financial sector*. Dostupno na: <https://www.imf.org/external/np/g10/2001/01/Eng/index.htm>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

13. Kerjean, S. (2008). *The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law*. Dostupno: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scplps/ecblwp6.pdf?0c2d09bde690076d3fc8b9e164967327>. [Pristupljeno 11.10.2018.]
14. Martynova M., Renneboog L. (2006). *Mergers and Acquisitions in Europe*. European corporate governance institute (ECGI). Dostupno na: <https://ecgi.global/working-paper/mergers-and-acquisitions-europe>. [Pristupljeno 11.10.2018.]
15. Unicredit (2005). *Unicredit and HVB Join Forces to Become the First Truly European Bank*. Dostupno na: <https://www.unicreditgroup.eu/en/press-media/press-releases-price-sensitive/2005/PressRelease0440.html>. [Pristupljeno 11.10.2018.]

#### **Znanstveni i stručni radovi:**

1. Vancea Mariana. (2013). *Mergers And Acquisitions Waves From The European Union Perspective*. Ljetopis. Oradea: University of Oradea, Faculty of Economics. Dostupno na: <http://steconomiceuoradea.ro/anale/volume/2013/n2/026.pdf>. [Pristupljeno 11.10.2018.]

#### **Časopisi:**

1. Miloš Sprčić, D. i Jakirlić, L. (2017). *Upravljanje reputacijskim rizikom korištenjem modela integriranog upravljanja rizicima*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 15 (2), (str. 127-145). Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/281749>. [Pristupljeno 11.10.2018.]

#### **Zakoni:**

1. Narodne Novine (2019). *Zakon o trgovačkim društvima – pročišćeni tekst*. Dostupno na: <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> [Pristupljeno 7.10.2018.]

## Uredbe, direktive i odluke:

1. Europska komisija (1999). *Case BSCH/A. Champalimaud* (No IV/M.1616). Dostupno na: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m1724\\_19990720\\_1290\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m1724_19990720_1290_en.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
2. Europska komisija (2005). *Case BANCO SANTANDER/ABBEY NATIONAL* (No COMP/M.3547). Dostupno na: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3547\\_20040915\\_310\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3547_20040915_310_en.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
3. Europska komisija (2005). *Case UNICREDITO/HVB* (No. COMP/M.3894). Dostupno na: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3894\\_20051018\\_20310\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3894_20051018_20310_en.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
4. Europska komisija (2006). *Case BNP PARIBAS/BNL* (No. COMP/M.4155). Dostupno na: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4155\\_20060328\\_20310\\_fr.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m4155_20060328_20310_fr.pdf). [Pristupljeno 11.10.2018.].
5. Europski parlament i Vijeće Europske Unije (2007). *Direktiva o pravilima postupanja i kriterijima procjene za bonitetnu procjenu stjecanja i povećanja udjela u financijskom sektoru* (2007/44/EZ). Dostupno: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0044>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
6. Vijeće Europske Unije (2004). *Uredba o kontroli koncentracija između poduzetnika* (br. 139/2004). Dostupno: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=CS>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

## Medijske objave:

1. Europska komisija (2005). *Mergers: Commission approves BBVA takeover of BNL and ABN Amro takeover of Banca Antonveneta*. Dostupno na: [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-05-498\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-05-498_en.htm). [Pristupljeno 11.10.2018.].

2. Grupo Santander (2004). [*Činjenice o preuzimanju*]. Dostupno na: <https://www.santander.com/csqs/StaticBS?ssbinary=true&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&SSURIsscontext=Satellite+Server&blobcol=urldata&SSURIcontainer=Default&SSURIsession=false&blobwhere=1278680872119&blobheader=application/pdf&SSURlapptype=BlobServer>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

### Elektronički izvori:

1. Deutsche Bank. *Strategija*. Dostupno na: <https://www.db.com/company/en/our-strategy.htm>. [Pristupljeno 24.11.2018.].
2. Europska komisija. *Financial reform: list of actions*. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-reforms-and-their-progress/progress-financial-reforms\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-reforms-and-their-progress/progress-financial-reforms_en). [Pristupljeno 11.10.2018.].
3. Europska komisija (2013). *Mergers - Overview*. Dostupno na: [http://ec.europa.eu/competition/mergers/overview\\_en.html](http://ec.europa.eu/competition/mergers/overview_en.html). [Pristupljeno 11.10.2018.].
4. Eurostat – Statistics Explained. *National accounts and GDP*. Dostupno na: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/National\\_accounts\\_and\\_GDP#Gross\\_value\\_added\\_in\\_the\\_EU\\_by\\_economic\\_activity](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/National_accounts_and_GDP#Gross_value_added_in_the_EU_by_economic_activity). [Pristupljeno 05.11.2018.].
5. Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). (2018). *M&A Heat Maps*. Dostupno na: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>. [Pristupljeno 11.10.2018.].
6. OECD (2003). *Acquisition (ownership)*. Dostupno na: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=3258> [Pristupljeno 11.10.2018.].
7. OECD (2003). *Acquisition (ownership)*. Dostupno na: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=3137>. [Pristupljeno 11.10.2018.].

## **Popis grafikona**

**Grafikon 1.** Spajanja i preuzimanja u svijetu (1985. – 2017.)

**Grafikon 2.** Ukupan broj spajanja i preuzimanja u Europi (1985. – 2017.)

**Grafikon 3.** Ukupan broj MFI-a u EU (2002. – 2017.)

**Grafikon 4.** Broj zaposlenika kreditnih institucija EU (2002. - 2017.)

**Grafikon 5.** Promjena u broju kreditnih institucija u EU u odnosu na prijašnju godinu (2003. – 2017.)

**Grafikon 6.** Herfindahl-Hirschman Indeks (HHI) i udio ukupne aktive pet najvećih banaka EU.

**Grafikon 7.** Spajanja i preuzimanja banaka u eurozoni – broj transakcija

**Grafikon 8.** Spajanja i preuzimanja banaka u eurozoni – vrijednost transakcija (u bil. EUR)

**Grafikon 9.** Proces spajanja i preuzimanja

**Grafikon 10.** Promjene u portfelju usluga „BNP Paribas-a“

**Grafikon 11.** Sinergije smanjenja rashoda i povećanja prihoda spajanja „BNP Paribas-a“ i „BNL-a“

## **Popis tablica**

**Tablica 1.** Poznata spajanja i preuzimanja u Europi (1998. – 2018.)

**Tablica 2.** Broj financijskih institucija u državama EU u listopadu 2018. godine

**Tablica 3.** Najvećih 30 bankovnih grupacija u Europi 2017. godine

**Tablica 4.** Glavni motivi spajanja i preuzimanja banaka prema ESB-u

**Tablica 5.** Glavni rizici kod spajanja i preuzimanja banaka prema ESB-u

**Tablica 6.** Glavne promjene u financijskog regulaciji EU (1977. – 2018.)

## **Popis slika**

**Slika 1.** Spajanja društava

**Slika 2.** Preuzimanja (pripajanja) društava

## Sažetak

Financijska integracija koja se već godinama provodi u Europskoj Uniji stvaraju se povoljni uvjeti za spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu. Upravo su spajanja i preuzimanja financijskih institucija posljednjih godina sve češće u centru pažnje znanstvenika i regulatornih tijela. Integracija između dvije ili više banaka, ili banaka i ostalih financijskih institucija dovodi do velikih izazova ne samo za sudjelujuće organizacije i gotovo sve njihove dionike. Kako bi se stvorila kompletna slika o značajnosti spajanja i preuzimanja u bankarskom sustavu potrebo je analizi pristupiti sa šireg gledišta. S aspekta sudjelujućih financijskih institucija, osim glavnih razloga koji dovode do spajanja i preuzimanja, vrlo je bitno shvatiti i koje su prednosti i rizici za organizacije, kako se ovi poslovi odvijaju te koji su glavni izazovi koji mogu nastati tijekom procesa ugovaranja spajanja ili preuzimanja. S druge strane, potrebo je uvažiti i sistemski značaj procesa koncentracije u bankarskom sustavu. Kroz analizirane konkretne slučajeve spajanja i preuzimanja među europskim bankama, dolazimo do zaključka kako osim indirektnog utjecaja kroz financijsku regulaciju, regulatorna tijela Europske Unije izravno interveniraju u procese spajanja i preuzimanja financijskih institucija te imaju ekskluzivno pravo na odobravanje ili zaustavljanje određenih spajanja i preuzimanja.

## **Summary**

Financial integration that has been going forward for many years in the European Union, facilitates mergers and acquisitions (M&A) in the banking system. Recently, the M&As between credit institutions have attracted scholarly attention and increased scrutiny by regulators. Integration between two or more banks or monetary and other financial institutions leads to great challenges for the entities involved and all of their stakeholders. In order to fully understand the importance and implications of M&As in the banking system, it is necessary to analyse them from a wider point of view. From the perspective of the financial institutions involved, it is very important to understand all benefits and risks, how these activities take place, and what are the main challenges that may arise during the transactional process. On the other hand, it is also necessary to take into account the systemic significance of the concentration process in the banking system. By examining concrete examples of M&As between European banks, we have concluded that besides their indirect regulatory impact, the EU authorities also directly impact M&As since they retain the exclusive right to approve, condition or even prevent certain transactions.