

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ”
Факултет „Финанси“
Катедра „Финанси и кредит”

ЮЛИЯН САШКОВ БЕНОВ

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

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за присъждане на образователна и научна
степен „доктор“ по докторска програма „Финанси, парично
обращение, кредит и застраховка (Финанси)“

НАУЧЕН РЪКОВОДИТЕЛ:
Доц. д-р Жельо Вѝтев Вѝтев

Свищов, 2021 г.

Дисертационният труд е в обем от 257 стандартни страници, от които 215 страници основен текст. В структурен план включва въведение, три глави, заключение, библиография – 28 страници, 436 бр. източника (53 бр. на български език, 237 бр. на английски език, 146 бр. на немски език) и 11 страници приложения. В подкрепа на изложения основен текст са включени 19 бр. таблици и 38 бр. фигури. По темата на дисертационния труд са направени 5 публикации. Приложена е декларация за достоверност и оригиналност.

Защитата на дисертацията ще се състои на 19.07.2021 г. от 10.30 часа в Заседателна зала „Ректорат“ при СА „Д.А.Ценов“ – Свищов на заседание на научно жури, назначено със заповед на Ректора на СА „Д. А. Ценов“, в състав:

Проф. д.н. Божидар Виолинов Божинов

Проф. д-р Стефан Маринов Симеонов

Проф. д-р Силвия Трифонова Трифонова

Проф. д-р Сава Христов Димов

Доц. д-р Ренета Маринова Димитрова

Материалите по защитата са на разположение на заинтересованите лица в интернет сайта на СА „Д. А. Ценов“ – рубрика „Процедура за придобиване на образователна и научна степен "доктор".

СЪДЪРЖАНИЕ

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	4
1. Актуалност на изследването	4
2. Предмет и обект на изследването.....	4
3. Изследователска теза и хипотези	4
4. Цел и задачи на дисертационния труд	5
5. Обхват на изследването и отграничителни условия	6
6. Методология на изследването	7
7. Литературна основа на изследваната проблематика	7
II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	8
III. СИНТЕЗИРАНО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	9
Въведение.....	9
Първа глава. ТЕОРЕТИКО-ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА БАНКОВАТА КОНСОЛИДАЦИЯ	9
Втора глава. ИЗСЛЕДВАНЕ НА ПРАКТИКАТА И ПРОБЛЕМИТЕ НА БАНКОВИТЕ СЛИВАНИЯ И ПОГЛЪЩАНИЯ В СТРАНИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ	15
Трета глава. ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ	20
Заключение.....	45
IV. НАСОКИ ЗА БЪДЕЩА ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА РАБОТА ПО ТЕМАТА.....	46
V. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	47
В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД СЕ ОТКРОЯВАТ СЛЕДНИТЕ ПРИНОСИ С НАУЧНО-ПРИЛОЖЕН ХАРАКТЕР:	47
VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ И ДОСТОВЕРНОСТ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	48
VII. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ, СВЪРЗАНИ С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	49
VIII. СПРАВКА ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С НАЦИОНАЛНИТЕ ИЗИСКВАНИЯ ПО ПРАВИЛНИКА ЗА ПРИЛАГАНЕ НА ЗАКОНА ЗА РАЗВИТИЕ НА АКАДЕМИЧНИЯ СЪСТАВ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ.....	50

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на изследването

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

2. Предмет и обект на изследването

Обект на настоящата дисертация е *банковата консолидация*. *Предметът* на изследването е фокусиран върху *актуалните проблеми и възможните решения*, отнасящи се до консолидацията на банковия сектор.

3. Изследователска теза и хипотези

Изследователската теза на дисертацията може да бъде формулирана по следния начин: *оценяването на сравнителната консолидационна атрактивност и определянето на ефективен прогнозен консолидационен коридор на банковата*

система могат да се използват като база за разработване на процесна препоръка за нейното рационално окрупняване.

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

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

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

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

4. Цел и задачи на дисертационния труд

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

1. Да се очертаят причините, катализаторите и спецификата на консолидацията в банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове;
2. Да се изведат конкретни препоръки за постигане на максимално възможен положителен консолидационен ефект;
3. Да се анализират актуалните проблеми в банковата сфера и да се изследва нейната стратегическата ориентация в контекст на дигитализация на банковите услуги в ЕС;

4. Да се направи литературен преглед и емпирично проучване за идентификация на показателите, приложими при анализа на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС;
5. Да се извърши класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС и идентификация на проблемните полета за действие в България;
6. Да се изчисли ефективният прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$);
7. Да се направи анализ на теоретично възможните консолидационни варианти за окрупняване на банковия капитал в България и да се очертаят съответни препоръки за неговото ефективно осъществяване.

5. Обхват на изследването и ограничителни условия

Изследователските търсения в дисертационния труд, в своята теоретична и емпирична част, са ограничени в своя *обхват* до:

- *литературен преглед*, на базата на който се извличат показатели за оценяване атрактивността на консолидацията на банковия сектор;
- *преглед на годишните отчети за периода 2018-2019 г.*, предимно на петте най-крупни кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона. Целта е да се очертае кръгът на често употребявани финансови индикатори, които намират практическо приложение при представяне на годишните банкови резултати;
- *проучване на банкови класации* с цел идейно разширение на модела и изграждане на първоначална представа за тежестта на показателите;
- *избор на главен статистически източник на ниво единичен показател*. Тук целта е избягване на допълнително нормализиране на данните при евентуални разлики, породени от употребата на несъвместими методични подходи;
- *провеждане на емпирично проучване в онлайн формат сред експерти в областта на банкови M&A (Mergers and Acquisitions)* с цел констатация на

допълнителни критерии, моделна верификация и моделна конфигурация – тегло на критериите на ниво цялостен модел. В извадката попадат специалисти от България, Великобритания и DACH региона;

- *проучване на FinTech класации* с цел изграждане на представа относно тяхната практическа значимост, потенциал и теоретична бъдеща роля в банковата система.

Разработката се базира на следните по-съществени **ограничителни условия**:

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

6. Методология на изследването

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

7. Литературна основа на изследваната проблематика

Дисертационният труд се гради върху съжденията и наблюденията на български и чуждестранни изследователи в областта на банковите M&A транзакции. Българските автори имащи пряко отношение върху разработката са: А. Ганчев, А. Захариев, А. Кънева, Б. Божинов, В. Милинов, Ж. Вълчев, С. Проданов, С. Симеонов, С. Трифонова, Р. Димитрова, Т. Димитрова, Х. Ненчев и др. Съществен принос имат и множество чуждестранни автори: А. Berg, А. Berger, А. Chavaltanpipat, А. Cosh, А. Hughes, А. Sohrabian, D. Becher, G. DeLong, H. Gischer, I. Hernando, J. Campa, J. Dermine, K. Paudyal, M. Alert, M. Ekkayokkaya, P. Beitel, P.

Buxmann, R. Demsetz, P. Guest, P. Holmes, P. Strahan, R. Conn, R. DeYoung, S. Kholdy, T. Miklitz, T. Richter и др.

II. СТРУКТУРА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В съдържателно отношение дисертационния труд е структуриран по следния начин:

ВЪВЕДЕНИЕ

Първа глава. ТЕОРЕТИКО-ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА БАНКОВАТА КОНСОЛИДАЦИЯ

1. Преглед на литературата и практиката
2. Причини за банковата консолидация
3. Методи и проблеми на консолидацията на банковия капитал
4. Катализатори на банковата консолидация
5. Специфика на консолидацията на банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове

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

1. Структура и актуални проблеми в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз
2. Стратегическа ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги
3. Състояние и проблеми на консолидацията на банковия сектор в страните от Европейския Съюз
4. Подходи за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал
 - 4.1. Парадигмата „Структура-Поведение-Резултат“ – предимства, недостатъци и методични ограничения
 - 4.2. Модел за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал

Трета глава. ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ

1. Структура и актуални проблеми на банковия сектор в България
2. Емпирично тестване на модела за оценяване на ефективността от концентрация на банковия капитал
 - 2.1. Сравнителна консолидационна атрактивност на банковата сфера в ЕС
 - 2.2. Ефективна прогнозна банкова концентрация в страните в ЕС
 - 2.3. Процесна препоръка за завършване на банкова консолидация в България

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ПРИЛОЖЕНИЯ

БИБЛИОГРАФИЯ

III. СИНТЕЗИРАНО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Въведение

Във въведението е обоснована актуалността на разработвания в дисертационния труд проблем, значимостта на темата и мотивацията за изследване на консолидацията на банковия сектор. Дефинирани са обекта, предмета, основната цел, задачите, водещата изследователска теза, поставените от автора изследователски хипотези и използвания набор от научноизследователски методи, както и ограничителните условия.

Първа глава. ТЕОРЕТИКО-ПРИЛОЖНИ АСПЕКТИ НА БАНКОВАТА КОНСОЛИДАЦИЯ

В **параграф 1** на първа глава се анализира същността на понятието „покупки и сливания“ („Mergers and Acquisitions“ – M&A), като се прави преглед на литературата и практиката по този въпрос.

M&A транзакциите касаят не само прехвърляне правото на собственост. Те произтичат от покупки, кооперации, продажби и структурни промени. За

покупките са характерни сливания в съществуваща или в нова фирмена структура, както и придобиването на акции (share deal) и активи (asset deal). При *кооперациите* е възможно образуване на стратегически обединения посредством взаимно капиталово участие и съвместно обединение (joint venture). При *продажбите* са типични ликвидациите поради фалит или фирмено отделяне (spin-off), съпроводени с частични дялови продажби. *Структурните промени* се свързват със смяна на корпоративния контрол (corporate control), юридическата форма (governance) и формата на собственост. В настоящата работа се набляга предимно на М&А транзакциите, които произлизат от покупките.

Проучванията на разглежданата проблематика в САЩ и Европа се групират в следните категории:

- ***подход за изследване на събития:*** измерва непосредствено ефекта от М&А транзакция върху акционерното богатство;
- ***изследване на цялостната ефективност:*** констатира консолидационния ефект след окончателното приключване на транзакцията;
- ***анализ на икономическия успех:*** акцентира се преди всичко на финансови индекси, като доказателство за успеха на дадена М&А транзакция.

В САЩ банките, обект на консолидация, отчитат значителни положителни печалби и ръст на пазарната си стойност със самото обявяване на предстоящата транзакция. От страна на банката купувач успехът не е толкова ясно изразен. Повечето от изследванията достигат до извода за наличието на негативен или до статистически незначим положителен ефект. Комбинираната стойност на банката купувач и банката, обект на консолидация, също има отрицателен или несъществен положителен ефект. Споменатите констатации подчертават, че М&А транзакциите в американската банкова сфера, поне от гледна точка на тяхната средна пазарна стойност, нямат ясно изразен положителен резултат. В някои случаи се атестира положителен транзакционен ефект, но само в дългосрочен план.

За разлика от САЩ, където съществуват многобройни емпирични проучвания на банковите транзакции, то в **Европа** има сравнително по-малко на

брой научни изследвания в тази област. Главните изводи, до които те достигат, могат да се синтезират в следните насоки:

- противоположно на банките-купувачи (bidders), банките обект на транзакция (targets), отчитат значими положителни аномални печалби със самото обявяване на предстоящата транзакция;
- банковото сътрудничество (combined entity) води до съществени положителни аномални печалби – особено при национални и диверсифициращи банкови транзакции;
- консолидациите имат положителен ефект не само когато са свързани с географско съсредоточаване на банковата дейност, но и при стремеж към реализирането на продуктова диверсификация;
- в периода след осъществяване на банкова M&A транзакция съществува ясно изразено съкращаване на разходите и малък ръст на печалбите;
- отчитат се статистически значими положителни печалби при вътрешнодържавни консолидации и отсъствие на положителни консолидационни ефекти, като подобряване на ефективността, при извънгранични консолидации;
- кредитните институции, които работят в консолидираща банкова сфера, се открояват със стремеж към подобряване на собствената си ефективност и затвърждаване на пазарните си позиции в следконсолидационния период, характеризиращ се с повишено ниво на конкуренция;
- акционерните печалби за банката, обект на покупка, надвишават акционерните загуби на банката купувач.

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

Изложението в **параграф 2** е насочено към очертаване на причините за консолидации в банковата система. Анализите показват следните *основни причини за осъществяване на консолидация в банковата сфера*:

- търсене на начини за нарастване на ефективността, свързани с:
 - подобряване качеството на мениджмънта;
 - съкращаване на разходите чрез синергии;
 - генериране на допълнителни приходи чрез синергии;
- стремеж към ръст на пазарния дял;
- подобряване на диверсификацията;
- достъп до държавната мрежа за финансова сигурност;
- лични мотиви на банковия мениджмънт;
- защитната функция.

Параграф 3 обхваща анализ на методите и проблемите на консолидацията на банковия капитал.

Банковата консолидация се реализира чрез приложението на различни *методи*. Най-важните са: 1) изкупуването (acquisition) на кредитни институти от други такива; 2) фузионирането, сливането (merger) на кредитните институти един с друг.

При банковите консолидации могат да възникнат *проблеми*, свързани с *предварителната оценка на ефекта* от тях. Наличието на непълноценна информация може да повиши несигурността относно последиците при отделната банковата консолидация.

Прекомерно положителната оценка на дадена банкова консолидация се обяснява и с факта, че нейният мениджмънт не взема достатъчно под внимание потенциалните пропуснати приходи. При консолидация на два банкови института със сходна и регионално препокриваща се дейност закриването на излишни филиали се свързва на първа линия със съкращение на разходите. Тук обаче се наблюдава опасност от спад на приходите, породен от нарастващата вероятност клиентите да напуснат новоизградения кредитен институт.

Въпреки че консолидациите предлагат възможността за *повишаване на банковата стойност*, при нейното реализиране се открояват редица препятствия. Наличието на неясноти, свързани с управленската дейност и пълномощията в новия кредитен институт, водят до забавяне при съкращаване на разходите. Тук съществува опасност, от една страна, от загуба на клиенти и, от друга – от прекалено високи разходи за реструктуриране. В процеса на приключване на консолидацията възниква спад в конкурентоспособността на новоизграждащия се кредитен институт, тъй като поне част от човешките ресурси са заети със завършване на банковото обединение и не стоят на разположение за обслужване на клиентите.

Повишаването на сложността на управленския апарат е негативна последица от дадена M&A транзакция и се изразява чрез високи производствени и контролни разходи. Колкото са по-крупни обединяващите се кредитни институти, толкова е по-голяма вероятността от повишаване на тяхната структурна комплексност. Това води до частично или в някои случаи до цялостно възпрепятстване при реализацията на синергийни ефекти.

Пречка за банковите консолидации са и *културните различия*. Те повишават сложността на банковите структури и водят до увеличаване на разходите, свързани с процеса на интеграцията на обединяващите се институти.

В **параграф 4** се анализират *катализаторите на банковата консолидация*. Към тях се причисляват:

1. Техническият напредък, който съдейства за увеличаване на синергийните ефекти при изграждането и предлагането на банкови продукти и услуги. Това въздейства благоприятно за реализацията на положителни резултати, свързани с подобряването на ефективността посредством банковите консолидации.

2. Дерегулацията подпомогна провеждането на консолидации, които са забранени в миналото. Тя допринася и за увеличаването на натиска върху неефективните банки да подобряват конкурентоспособността си със собствени средства или чрез банкови консолидации.

3. *Промените в пазара* на акции и измененията в лихвеното ниво, играят важна роля за фирмените и банковите консолидации. Броят на M&A транзакциите се покачва при благоприятно пазарно развитие. Банковите в сравнение с фирмените консолидации имат по-изразена позитивна зависимост при положително пазарно развитие. При негативно развитие на лихвеното ниво обаче мащабът им има по-ярко подчертан негативен характер в сравнение с фирмените. Тази зависимост се обяснява с факта, че кредитните институции са по-чувствителни към промени в лихвеното ниво.

В **параграф 5** се акцентира върху спецификата на консолидацията на банковия сектор в сравнение с фирми от други браншове.

Фокусът при банковите сливания е насочен предимно върху *изградената съвкупност от бизнес отношения с клиентите на кредитната институция*, която потенциално ще бъде закупена. При закупуването на фирми от индустрията ключово значение има задържането на най-важните кадри и по този начин запазване на връзките с клиентите. Допълнително възникват *затруднения при оценката на банкови активи* и особено на тези с тясна връзка с кредитното портфолио. При банковите консолидации, за разлика от сливанията на нефинансови предприятия, могат да възникнат усложнения, породени от *информационни асиметрии*. Този проблем се задълбочава особено, когато става въпрос за задгранични транзакции. В сравнение с нефинансовите предприятия, *банките подлежат на по-строги регулаторни изисквания*. Оттук произтичат и по-големите забавяния при консолидацията на кредитните институти, тъй като тя трябва да бъде предварително одобрена от съответните надзорни органи. *Банките имат специален статус относно контрола на конкуренцията*. За разлика от нефинансовите предприятия при транзакциите по сливане и придобиване (M&A транзакциите) в банковата сфера важна роля за тяхното одобряване имат не само органите, отговарящи за конкуренцията, но и банковите надзорни органи.

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

В параграф 1 на втора глава се разглеждат структурата и актуалните проблеми в развитието на банковия сектор в страните от Европейския Съюз.

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

$$ННІ = \sum_{k=1}^n s_k^2$$

ННІ заема стойности между 0 при „пълна конкуренция“ и 10.000 при „абсолютен монопол“. Стойности под 1.000 са признак за ниска, между 1.000 и 1.800 за средна и над 1.800 за висока пазарна концентрация.

В предкризисния период ЕС се характеризира с ясно изразен тренд към ръст на ННІ индекса, прекъснат непосредствено след 2008 г. Последващото окрупняването на банковия сектор продължава, макар и с бавни темпове до 2014 г., достигайки най-високата си стойност по ННІ от 692. Главна причина за тази даденост е спадът на средния пазарен дял на петте най-големи кредитни институти в страните в ЕС от 47 % през 2014 г. до 46 % през 2015 г. През 2016 г. средната стойност на ННІ индекса се понижават на 661 единици. Това ниво се задържа дългосрочно до 2019 г. включително. Различията в ЕС се обосновават чрез множество структурни фактори. Банковите системи в много от големите страни са фрагментирани и включват силни спестовни банки. В някои страни съществува дори кооперативен банков сектор. Това функционално разграничение намалява допълнително степента на концентрация. Банковите системи на малките страни в ЕС са по-слабо фрагментирани и се характеризират с най-висока капиталова концентрация – Естония (2545), Финландия (2420), Гърция (2382) и Литва (2289)).

Изключение правят Австрия и Люксембург със съответно 369 и 277 единици през 2019 г. Докато в Люксембург има голямо участие на крупни чуждестранни кредитни институти, то в Австрия високата степен на фрагментация се дължи изцяло на структурата на банковия сектор, която наподобява тази на големите страни в ЕС.

Сравнителният анализ на страните от ЕС и България отбелязва висок консолидационен ръст на банковата сфера у нас. Така например през 2013 г. средната стойност на ННІ индекса в ЕС е 674 спрямо 730 в България. От една страна, откроява се константно ниво на ННІ индекса в ЕС на около 700 единици, съпроводено от слаб растеж в България, а от друга – по-ясно се очертава концентрация на банковия капитал у нас от 992 единици през 2019 г.

Сложната взаимосвързаност на *проблемите в банковата сфера в страните от Европейския съюз* затруднява бъдещото развитие на банковата консолидация. В разработката се анализират само най-критичните от тях, а именно: спадът на приходите от матуритетни трансформации; драстичната промяната на поведението на типичните банкови клиенти; появата на директните банки; намаляване лоялността на банковите клиенти; пренаситената банкова филиална мрежа; растящото ниво на разходите; последващото влияние на кризата с високорискови ипотечни кредити; проблеми, касаещи дейността на рейтинговите агенции и преди всичко тяхната обективност; проблеми, свързани с процеса на управление на риска и неговото наблюдение.

Параграф 2 обхваща стратегическата ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги.

Задаващата се дигитализационна вълна, подкрепяна от мощни и предимно мобилни крайни устройства (смартфони и планшети), се оценява положително от клиентите. Като използват иновативни финансови технологии, новите пазарни участници извличат печалба чрез оптимизация и опростяване на процеси, подпомагащи връзките с банковите клиенти. За повечето традиционни кредитни институти в ЕС принципното отваряне към нови иновации, тяхното преустройство

и създаването на синергийни обединения с FinTech фирми представлява голямо препятствие.

Дигитализацията играе решаваща роля за осигуряване на бъдещата устойчивост на банковата сфера посредством бизнес трансформация и бизнес иновация. **Бизнес трансформацията** се характеризира с последващото развитие на съществуващи бизнес модели и се прилага успешно в рамките на действащата организация. **Бизнес иновацията** допуска възникването на нови бизнес модели. Тя може да се постигне и с помощта на отделна организация, придружаваща вече съществуващата такава, чрез сътрудничество или чрез акционерно участие. Бизнес трансформацията и бизнес иновацията трябва да се вземат от банките под сериозно внимание, за да се ограничат загубите на пазарни дялове на кредитните институти. Дигитализацията обаче не е универсално решение на всички проблеми в банковата сфера.

Параграф 3 акцентира върху ключовите проблеми на консолидацията на банковия сектор в страните от Европейския Съюз. Те се очертават в следните насоки:

1. Консолидационни разходи и ръст на консолидационния риск;
2. Негативна комбинация в развитието на лихвените проценти, рисковопретеглените активи и оперативните разходи;
3. Пазарна фрагментация;
4. Съществуването на критични фактори за успешна банкова консолидация, а именно: счетоводното отчитане на сливането (балансовото обединение на банката, обект на покупката, може да има например негативен ефект върху собствения капитал на купувача по отчетните правила на IFRS); данъчната обосновка (свързана с финансови щети, породени от забраната за прехвърляне на данъчни загуби – отрицателно влияние върху икономическата привлекателност на дадена сделка); модели за рискова оценка (нежелателен резултат от рисковата оценка е възможния отрицателен ефект върху собствения капитал на новоизградения

кредитен институт); одобрението на регулаторните органи (крайното решение на антиотръстовото проучване е от решаващо значение за банковото сливане).

5. ИТ интеграция, като ключов консолидационен фактор;

6. Извличане на максимален консолидационен потенциал, свързан с необходимостта от: цялостен обхват на разходните синергии с приоритет, съчетан с тяхната мащабност; строг контрол върху покупките на стоки и услуги; реализация на цялостния продажбен потенциал; количествено изчисление на продажбените синергии; целите, свързани с дългосрочното развитие; подготовка на обстоен изпълнителен план; последващ анализ на постигнатите резултати; стриктно изпълнение на предварително зададени цели.

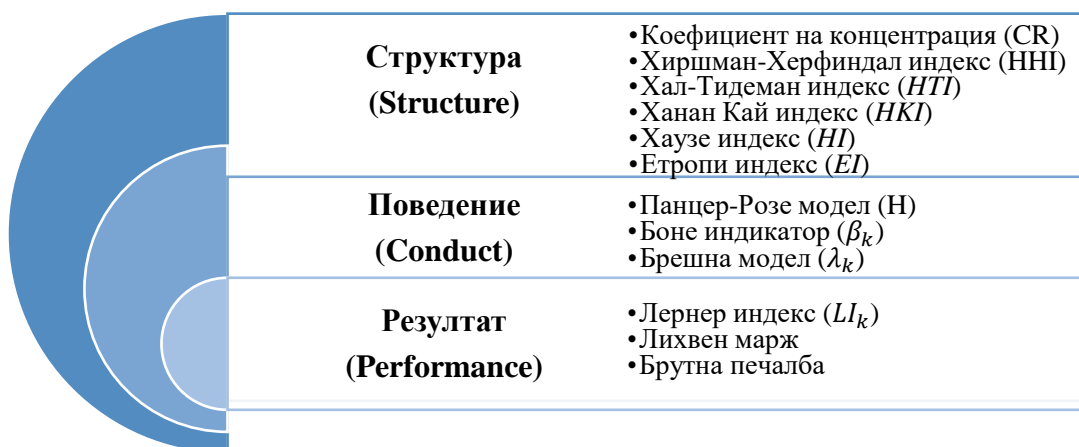
В **параграф 4** се прави сравнителен анализ на подходите за оценяване на ефективността от концентрацията на банковия капитал.

Разгледани са различни модели за оценяване на пазарната концентрация, респ. техните предимства, недостатъци, възможности за приложение и методични ограничения. Изхождайки от парадигмата *Структура-Поведение-Резултат* (*Structure-Conduct-Performance Paradigm*), съществуващите модели за анализ на пазарната концентрация се обособяват в три групи: (*Фигура 1*)

1) модели, които характеризират *пазарната структура*;

2) модели, анализиращи банковото *пазарно поведение*;

3) модели, базирани на *пазарния резултат*.



Структура (Structure)	<ul style="list-style-type: none"> • Коефициент на концентрация (CR) • Хиршман-Херфиндал индекс (HHI) • Хал-Тидеман индекс (HTI) • Ханан Кай индекс (HKI) • Хаузе индекс (HI) • Етропи индекс (EI)
Поведение (Conduct)	<ul style="list-style-type: none"> • Панцер-Розе модел (H) • Боне индикатор (β_k) • Брешна модел (λ_k)
Резултат (Performance)	<ul style="list-style-type: none"> • Лернер индекс (LI_k) • Лихвен марж • Брутна печалба

Фигура 1. Парадигма Структура-Поведение-Резултат

Общото между повечето от тях е, че при оценяване ефективността от концентрация на капитала се изхожда едностранно от интересите на банковия сектор. За съжаление нито в практиката, нито в научната литература съществува обобщаващ модел, който включва всички заинтересовани групи (stakeholders) – държавата, вкл. нейните органи и население, акционерите, банковия персонал, банковите клиенти, кредиторите, доставчиците и FinTech фирмите. Поради тази причина в дисертационната разработка се представя модел за оценяване ефективността от концентрацията на банковия капитал, който се базира на представата, че *цялостният успех на банковата консолидация се отразява върху всички заинтересовани групи*. Провеждането на консолидация на банковата система, която носи оптимална полза не само на банките, а едновременно на всички пазарни участници, е основа за дългосрочен икономически растеж и финансова стабилност.

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

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

Доказването или отхвърлянето на една или повече от горепосочените хипотези няма положителен или отрицателен ефект върху другите хипотези. Последователната логическа взаимозависимост на хипотезите отразява процеса преди стартирането на дадена M&A транзакция. Посредством *Хипотеза 1* се цели да се достигне до първоначална класификация на консолидационната атрактивност

на банковите системи. *Хипотеза 2* се стреми към цялостна оптимизация на банковата сфера чрез последваща консолидация. Заключително *Хипотеза 3* предоставя процесна препоръка за консолидация на банковия сектор до степен, която генерира дългосрочен икономически ръст.

Трета глава. ПРОБЛЕМИ НА КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ

В **параграф 1** на трета глава се разглежда структурата и актуалните проблеми на банковия сектор в България.

Структурата на банковия сектор в България е изразен посредством съвкупността от Централната банка (ЦБ) в лицето на Българската Народна Банка (БНБ), кредитните институти и клоновете на чуждестранните банки (общо 23 кредитни институти, разделени според официалната класификация на БНБ в три групи - първа група, която обхваща 5-те най-крупни от тях, втора група, включваща 13 на брой значително по-малки банки, и трета група, в която попадат клоновете на чуждестранните банки у нас – 5 институти.).

Основните проблеми на банковия сектор в България на настоящия етап могат да се очертаят в следните насоки: 1. Ниско качество на активите; 2. Спад на доходността; 3. Прекомерен капиталов излишък; 4. Свърхликвидност; 5. Неконкурентна банкова инфраструктура; 6. Незначителна диверсификация на кредитното портфолио в международен план; 7. Високо ниво на корупция; 8. Недостиг на кадри; 9. Възпрепятстваща законова база; 10. Негативни последици от глобалната пандемия (COVID-19).

Параграф 2 представя резултатите от емпирично тестване на модела за оценяване на ефективността от концентрация на банковия капитал. Изходна точка при нейния анализ е оценяването на *сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера на страните в ЕС (Хипотеза 1)*. Нейната констатация е постигната чрез приложението на модел, базиран на система от показатели, групирани по подходящ начин. Част от тях са извлечени от научната

литература, а друга част – от емпирично проучване, проведено от автора в периода 11.08.2020-25.09.2020 г. Изследователският обхват на проучването е свързан с проведена анкета сред M&A банкови специалисти. Те са предимно от петте най-големи кредитни институти в България, Великобритания и DACH региона (Австрия, Германия и Швейцария), експерти от т.нар. big four консултантски фирми (Deloitte, Ernst & Young, PwC и KPMG), както и на представители от фирмите за стратегическо консултантство като McKinsey & Company и BCG от гореспоменатите страни.

Чрез предложения в настоящото изследване модел за оценяване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковата сфера се прави класация на банковия сектор на национално ниво. Този модел представлява система от показатели с индивидуална тежест, разделени в четири групи: 1) *Показатели за ефективност, рентабилност и стабилност*; 2) *Структурни индикатори*; 3) *Показатели за икономическо и демографско развитие* и 4) *Други показатели* (Таблица 1).

Практическото приложение на модела е насочено към оценяване на консолидационната атрактивност на даден банков сектор в рамките на сравнителна група (peer group) – ЕС.

Таблица 1. Модел за отчитане на сравнителната консолидационна атрактивност – базисни и допълнителни показатели

ГРУПИ ПОКАЗАТЕЛИ	МОДЕЛНО ПРИЛОЖЕНИЕ
БАЗИСНИ ПОКАЗАТЕЛИ	
1. Ефективност, рентабилност и стабилност	
(1) <u>Cost-to-income ratio (CIR) [%]</u> : е съотношението на разходите и приходите.	обратна зависимост: ↓ниски стойности → ↑разходна ефективност → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Return on assets (ROA) [%]</u> : рентабилност на вложения капитал (собствен и чужд) е съотношението на нетната печалба към активите	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
(3) <u>Return on equity (ROE) [%]</u> : рентабилност на собствения капитал е съотношението на печалбата към собствения капитал.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
(4) <u>Total profit before tax (TPBT) from continuing operations [% of total assets]</u> : обща печалба от текущата дейност	↑високи стойности → ↑рентабилност →

преди данъчно облагане като процент спрямо активите.	↑консолидационен потенциал;
(5) <u>Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]</u> : коефициент на ликвидно покритие.	↑високи стойности → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
(6) <u>Impairment [% of total assets]</u> : извънредната амортизация, представена като процент от общите активи, е индикатор за стабилност.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
(7) <u>Total assets</u> : сума на активите.	↑сума на активите → ↑банкова стабилност → ↑консолидационен потенциал;

2. Структурни индикатори

(1) <u>Herfindahl-Hirschmann index (HHI) for Credit institutions (CIs) total assets</u> : индексът на Херфиндал-Хиршман се използва за изчисление на банковата концентрация.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)</u> : коефициент на концентрация (Concentration Rate, CR) на 5-те най-крупни кредитни институти.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
(3) <u>Population per branch</u> : ефективност на филиалната мрежа – средно аритметичен дял на населението, което се пада на един банков филиал.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
(4) <u>Population per credit institute</u> : средно аритметичен дял на населението, което се пада на един кредитен институт.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;
(5) <u>Population per bank employee</u> : средно аритметичен дял на населението, което се пада на един банков служител.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑консолидационен потенциал;

3. Икономическо и демографско развитие

(1) <u>GDP change [%]</u> : отразява промяната в БВП, изразена в процент.	↑БВП ръст → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Population change [%]</u> : е процентното изменение на броя на населението.	↑прираст на населението → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
(3) <u>Importance of banking industry (Total Banking Assets/GDP)</u> : е икономическата роля на банковия сектор: общи активи към БВП.	↑роля на банковия сектор → ↑консолидационен потенциал;

4. Други показатели

(1) <u>Corporate tax [%]</u> : е корпоративният данък, който има положителен (при ниски стойности) или отрицателен (при високи стойности) ефект върху привличането на (чуждестранни) инвестиции.	<u>обратна зависимост</u> : ↓корпоративен данък → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Fintech Country Rankings</u> : класация на финансово-технологичния сектор на национално ниво.	↑висока класация → ↑консолидационен потенциал;
(3) <u>Quality of overall infrastructure</u> : качеството на цялостната инфраструктура има положителен ефект върху атрактивността на банковия сектор.	↑качество инфраструктура → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;
(4) <u>Corruption perceptions Index (CPI)</u> : индексът на възприетата корупция има негативен ефект върху консолидацията на банковия сектор.	↑индексна стойност → ↓ниво на корупция → ↑положителен ик. ефект → ↑консолидационен потенциал;

ДОПЪЛНИТЕЛНИ ПОКАЗАТЕЛИ

1. Ефективност, рентабилност и стабилност

(1) <u>Net non-interest income [% of total assets]</u> : са нетните нелихвени приходи като % от общите активи.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Loan-to-deposit ratio (LDR)</u> : е съотношението между	<u>обратна зависимост</u> :

отпуснатите кредити и получените депозити.	↓ниски стойности → ↑ликвидност → ↑консолидационен потенциал;
(3) <u>Funding base stability ratio (NSFR)</u> : е стабилността на рефинансиране.	↑високи стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
(4) <u>Interbank market dependence [% of total assets]</u> : е зависимостта от междубанковия пазар като процент от общите активи.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑стабилност → ↑консолидационен потенциал;
(5) <u>Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]</u> : са рисково претеглените активи като процент от общите активи.	↑високи стойности → ↑рентабилност → ↑консолидационен потенциал;
2. Структурни индикатори	
(1) <u>Labour Productivity Index (per hours worked)</u> : е индекс на производителност на труда на часова база.	↑високи стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Unit Labour Cost Index (based on hours worked)</u> : е индекс на разходите за единица труд на часова база.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниски стойности → ↑производ. ефективност → ↑консолидационен потенциал;
3. Икономическо и демографско развитие	
(1) <u>Inflation (HCPI)</u> : инфлацията е представена като хармонизиран индекс на потребителските цени.	<u>обратна зависимост</u> : ↓ниско отклонение спрямо целевата инфлация от 2% → ↑ценова стабилност → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>Human Development Index (HDI)</u> : е индекс на човешкото развитие.	↑високи стойности → ↑ (+) демографско развитие → ↑консолидационен потенциал;
4. Други показатели	
(1) <u>Country Risk Index (CRI)</u> : е индекс на държавния риск.	↑високи стойности → ↓нисък държавен риск → ↑консолидационен потенциал;
(2) <u>WJP Rule of Law Index</u> : е индекс за върховенство на закона.	↑високи стойности → ↓върховенство на закона → ↑консолидационен потенциал;

От една страна, класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор на страните в ЕС на национално ниво е резултат от сумата на 19-те базисни показателя, първоначално идентифицирани посредством литературно проучване. От друга страна, на основата на резултатите от емпиричното изследване, се стига до моделна верификация, моделна конфигурация – тегло на показателите на ниво цялостен модел и моделно разширение с допълнителни 11 показателя, посочени директно или индиректно от участващите в анкетата М&А банкови специалисти.

Относно моделната настройка са използвани следните крайни резултати от емпиричното проучване за единичните показатели (Таблица 2). За 11-те

допълнителни показателя е отредена неутрална средна оценка от 50% - моделното разширение е с общ дял от 1/3.

Таблица 2. Моделна тежест на включените показатели

№	Показатели	Експертна оценка	Моделно тегло
1.	Cost-to-income ratio [%]	78,30%	4,75%
2.	Return on assets [%]	62,09%	3,76%
3.	Return on equity [%]	77,67%	4,71%
4.	Total profit before tax from (TPBT) continuing operations [% of total assets]	61,84%	3,75%
5.	Net non-interest income [% of total assets]	50,00%	3,03%
6.	Liquidity Coverage Ratio (LCR) [%]	60,24%	3,65%
7.	Loan-to-deposit ratio (LDR)	50,00%	3,03%
8.	Impairment [% of total assets]	53,45%	3,24%
9.	Funding base stability ratio (NSFR)	50,00%	3,03%
10.	Interbank market dependence [% of total assets]	50,00%	3,03%
11.	Risk-weighted assets (RWA) [% of total assets]	50,00%	3,03%
12.	Total assets	51,80%	3,14%
13.	Herfindahl-Hirschmann index for Credit institutions (CIs) total assets	44,51%	2,70%
14.	Shares of the 5 largest CIs in total assets (CR5)	58,30%	3,53%
15.	Population per branch	46,07%	2,79%
16.	Population per credit institute	45,58%	2,76%
17.	Population per bank employee	43,74%	2,65%
18.	Labour Productivity Index (per hours worked)	50,00%	3,03%
19.	Unit Labour Cost Index (based on hours worked)	50,00%	3,03%
20.	GDP change [%]	65,44%	3,97%
21.	Inflation:Harmonized Consumer Price Indices (HCPI)	50,00%	3,03%
22.	Population change [%]	51,55%	3,13%
23.	Human Development Index (HDI)	50,00%	3,03%
24.	Importance of banking industry = Total Banking Assets/ GDP	58,50%	3,55%
25.	Corporate tax [%]	61,36%	3,72%
26.	Fintech Country Rankings	47,77%	2,90%
27.	Quality of overall infrastructure	66,65%	4,04%
28.	Corruption perceptions Index	64,66%	3,92%
29.	Country Risk Index (CRI)	50,00%	3,03%
30.	WJP Rule of Law Index	50,00%	3,03%
Обща оценка на показателите			100,0%

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

1. Осъществява се анализ на състоянието и развитието на показателите, включени в модела за оценяване на сравнителната консолидационната атрактивност на сектора на базата на данни за периода 2015-2019 г. Целта е да се направи

обосновка за това какво е влиянието на всеки индивидуален индикатор върху консолидационния потенциал на банковата система на съответната страна.

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

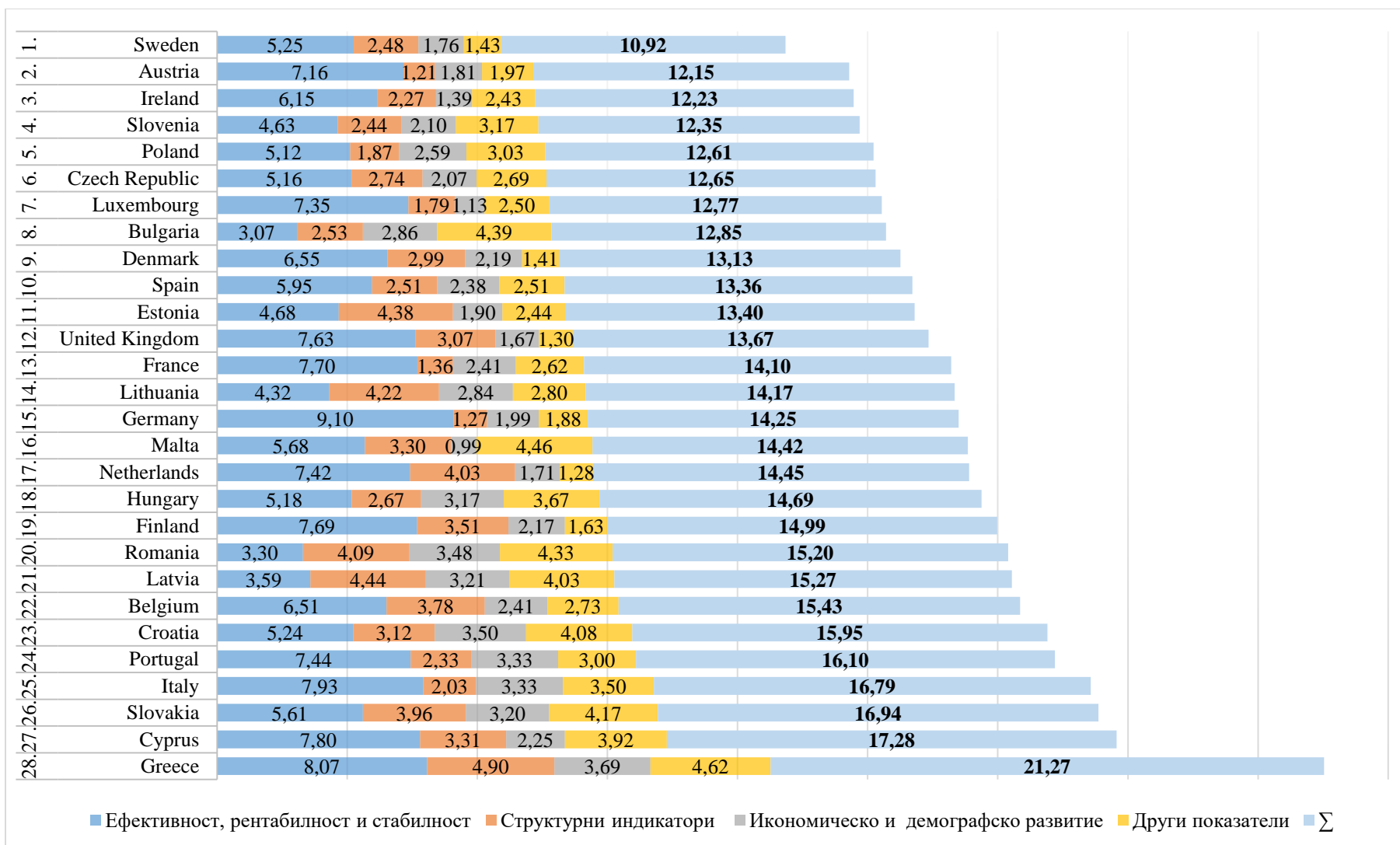
3. Калибрира се *индивидуално моделно тегло* на отделните показатели съобразно резултатите от проведеното анкетно експертно проучване.

4. Изчислява се *претеглен резултат (общата междинна групова оценка)* за консолидационната атрактивност на банковия сектор на страната, оценена чрез показателите, които попадат във всяка от четирите групи.

5. Финализира се класацията на консолидационната атрактивност на банковия сектор на национално ниво в ЕС чрез *обобщаваща оценка за страната*, получена като сума от претеглените резултати (общите групови оценки) за показателите, включени в съответните групи.

При изграждане на класацията на сравнителната консолидационната атрактивност на банковия сектор се взима под внимание обобщаващата оценка на национално ниво. Страната с най-ниска обобщаваща оценка оглавява крайната класация.

Крайните резултати от класацията на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор на национално ниво в ЕС поставя Швеция, Австрия и Ирландия на първите три места (*Фигура 2*). България се нарежда на 8-мо място. В челната десетка попада единствено Испания, като представителка на страните с най-крупни банкови системи. Великобритания, Франция, Германия и Италия заемат съответно 12-то, 13-то, 15-то и 25-то място. С оглед на постигнатите групови резултати Кипър и особено Гърция се затвърждават на последните 27-мо и 28-мо място.



Фигура 2. Класация на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор в ЕС

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

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

Втората група **„Структурни индикатори“**, с общо моделно тегло от 20,50%, поставя Австрия на 1-во място, последвана от Германия и Франция. Българският банков сектор получава оценка от 2,53 над средната за ЕС (2,95), но заема едва 12-то място. С изключение на Великобритания мащабните банков сфери в ЕС в лицето на Германия, Франция, Испания и Италия имат изразен

консолидационен потенциал по структурните показатели. Предполагаемият излишък на производствени капацитети в страните с крупни банкови сектори теоретично би довел до реализация на положителни консолидационни ефекти от синергии.

С най-голям нереализиран потенциал в българския банков сектор остава подобряването на ефективността на филиалната мрежа. Тук трябва да се подчертае, че съкращението на банковите филиали не е единствено осъществимо посредством последваща банкова консолидация. Закриването на филиали може да се проведе по преценка на отделните кредитни институти в случаите, когато част от тях са неефективни или при целенасочено подобряване на разходната структура.

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

Четвърта група *„Други показатели“*, с общо моделно тегло от 16,70%, нарежда Холандия, Великобритания и Дания на челни позиции. С отреденото 26-то място българската банкова система достига дъното на груповата класация с оценка от 4,39 при среден резултат от 2,93 точки. Единствено ниските стойности на корпоративния данък от 10% имат положителен ефект. Останалите критерии дават тежка отрицателна оценка, отразяваща се директно в срив на консолидационния потенциал на банковата система у нас. Специално индексите на възприетата корупция и на върховенство на закона представляват непосилно препятствие за привличане на чуждестранни инвестиции не само от финансовия, но и от всички

останали икономически сектори. Бъдещото преодоляване на груповите проблеми предимно от страна на държавното управление и извеждането на България поне на средно ниво в ЕС, би довело теоретично до подобряване на сравнителната консолидационна атрактивност на банковия сектор до 11,39 точки ($=12,85-(4,39-2,93)$). От настояща гледна точка подобен резултат ще издигне България на 2-ро място непосредствено след Швеция (10,92) и преди Австрия (12,15).

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

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

Интересите на пазарните участници в банковия сектор могат да бъдат групирани както следва (№ 2. – 7.) в (

Таблица 3). Допълнително трябва да се вземат под внимание както преследваните цели от самите банки (№ 1.), така и на участващите FinTechs (№ 8.) особено с оглед на тяхното нарастващо значение и пазарен дял.

Таблица 3. Основни цели на заинтересованите групи в банковия сектор

№	Заинтересовани групи	Основни цели
1.	Банки	<p>Финансова интермедиация, ръст на печалбата и запазване на пазарните дялове:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ финансова интермедиация; ➤ максимизиране на печалбите;

№	Заинтересовани групи	Основни цели
		<ul style="list-style-type: none"> ➤ увеличаване на акционерното богатство; ➤ защита на пазарните дялове, изразен чрез преодоляване на конкурентния натиск; ➤ удовлетворяване на задължения към клиенти и заемодатели; ➤ спазване на законови и регулаторни разпоредби и ограничения; ➤ разработка на нови бизнес модели и продукти; ➤ набиране на нови клиенти; ➤ привличане и задържане на квалифицирани кадри; ➤ предлагане на качествено обслужване; ➤ избягване на отрицателна репутация; ➤ изграждане на дългосрочни връзки с доставчици и бизнес партньори; ➤ цялостна икономическа и политическа стабилност.
2.	Държава/ Население	<p><i>Макроикономическо благосъстояние и справедливост:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ информационен достъп и при необходимост активно участие при взимане на ключови решения; ➤ икономически растеж; ➤ запазване на работните места; ➤ събиране на данъци и такси; ➤ опазване на природната среда.
3.	Акционери	<p><i>Ръст на акционерното богатство:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ реализация на курсови печалби; ➤ разпределяне на дивиденди; ➤ влияние върху банковото управление.
4.	Банкови работници	<p><i>Подсигуряване на бъдещи качествени условия за живот и работа:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ възможно висока приходна реализация при константно свободно време; ➤ качество и сигурност на работното място, свързани например с ниска секторна безработица; ➤ специализация с цел подобряване на образованието и личният трудов ресурс; ➤ информационен достъп и участие при вземане на решения.
5.	Доставчици	<p><i>Печалба и признателност:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ високо ниво на поръчките; ➤ лукративни маржове; ➤ независимост от клиентите; ➤ дългосрочни и сигурни бизнес взаимоотношения.
6.	Клиенти	<p><i>Удовлетворяване на потребностите:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ качествено обслужване: <ul style="list-style-type: none"> • на конкурентни цени; • интерес към безплатни банкови услуги; ➤ ниски лихвени проценти по кредитите и високи по влоговете; ➤ приложение на модерни технологии.
7.	Банкови заемодатели	<p><i>Лихвено обслужване и погасяване на отпуснатите финансови средства:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ лихвено обслужване и навременно изплащане на отпуснатите финансови средства; ➤ информационен достъп; ➤ сигурност относно финансовата стабилност на банката кредитополучател.

№	Заинтересовани групи	Основни цели
8.	FinTechs	<p>Пазарно навлизане, последващо завладяване на нови пазарни дялове и ръст на печалбите:</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ пазарно навлизане на регионално и международно ниво – преодоляване на бариерите, свързани за секторно проникване; ➤ бързо привличане на нови клиенти чрез: 1) предлагане на качествени услуги, превъзхождащи наличните; 2) безплатни или услуги на много ниски цени. ➤ дългосрочно пазарно позициониране с нарастващ пазарен дял; ➤ сътрудничество, изразено чрез съвместна дейност, с утвърдени традиционни пазарни участници – банките; ➤ избягване на възможни регулаторни ограничения; ➤ ръст на печалбите; ➤ изграждане на положителна репутация в медийното пространство; ➤ първично публично предлагане (Initial Public Offering, IPO).

Изчислението на ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$), който оптимизира интересите на заинтересованите групи в банковия сектор е произведен от техните единични интереси. Практическото запазване на **високо конкурентно ниво**, въпреки резултати по **ННІ в коридора ($1.500 \leq ННІ \leq 2.500$)**, е обосновано в случай на засилено присъствие на FinTechs в даден банков сектор. Така например горната граница от 1.500 по ННІ, индикатор за наличието на висока конкуренция, може да бъде допълнително повишена в зависимост от присъствието на FinTechs, UniCorns¹ и BigTechs², стоящи в пряка и/или индиректна конкуренция с кредитните институти:

- **Вариант 1:** $ННІ < 1.500$: без промяна в случай на пазарно отсъствие на BigTechs, UniCorns и малък на брой FinTechs с незначителен пазарен дял;
- **Вариант 2:** $ННІ < 1.700 (1.500 + 200^3)$: горната граница се покачва с 200 единици
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с нисък пазарен дял;

¹ *Заб.:* UniCorns са частни компании с пазарна оценка над 1 млрд. щатски долара.

² *Заб.:* терминът обхваща най-големите технологични фирми – Apple, Amazon, Google, Alibaba и Facebook.

³ *Заб.:* покачване на горната граница от точно 200 единици в коридора ($1.500 \leq ННІ \leq 2.500$) се счита за осезаемо ограничение на пазарната конкуренция. Именно поради тази причина 200 единици се считат за буфер, позволяващ покачване на банковата концентрация без негативен ефект върху конкурентостта при пазарното присъствие на FinTechs и/или BigTechs и/или UniCorns.

- **Вариант 3:** $HNI < 2.100 (1.500 + 3 \cdot 200)$: ръст с фактор 3 в сравнение с вариант 2
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns със значим пазарен дял;
- **Вариант 4:** $HNI < 2.500 (1.500 + 5 \cdot 200)$: ръст с фактор 5 в сравнение с вариант 2
→ FinTechs и/или BigTechs и UniCorns с висок пазарен дял и водеща секторна роля.

От теоретична гледна точка поддържането на средно до високо конкурентно ниво в даден банков сектор води до постигане и оптимизация на целите на заинтересованите групи. От една страна, при процесното завършване на окрупняването на банковия капитал може да използва препоръчителният коридор по ННІ в зависимост от пазарния дял и ролята на присъстващите FinTechs и/или BigTechs и/или UniCorns:

$$\textit{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}} \rightarrow (1.500 \leq HNI \leq 2.500)$$

От друга страна, необходимо е да се анализира и отчете максимално допустимата граница за консолидация на банковия сектор от регулаторните органи на национално ниво. Нейното отчитане, придружено с препоръчителния коридор по ННІ, се смята за процесна рамка за ефективно завършване на консолидацията на банковия сектор. Аналогичен е подходът, свързан с окрупняването на банковия капитал в многобройните икономически съюзи и на световно ниво.

Процесното завършване на банковата консолидация в България (*Хипотеза 3*) теоретично може да се проведе по един от следните варианти или чрез комбинация от тях:

1. Органичен растеж. Водещите кредитни институти в България могат да имат дългосрочната цел, насочена към последващ ръст на пазарните им дялове. Банка ДСК (20,35%), Уникредит Булбанк (18,35%), Обединена българска банка (10,08%), Юробанк България (9,50%) и Първа инвестиционна банка (8,81%) имат общ пазарен дял от 67,10%. Една част от концентрацията на банковия капитал в България през периода 2013-2020 г. се дължи на органичен растеж (реализиран единствено от Уникредит Булбанк с нарастващ пазарен дял от 14,84% през 2013 г. до 18,35% към март 2020 г. и индиректно чрез защита на пазарните дялове от

страна на Първа инвестиционна банка). Въпреки това, осезаемо окрупняване на банковия капитал в средносрочен план е възможен единствено чрез М&А транзакции.

2. Вътрешни М&А транзакции. Окрупняването на банковия капитал, предизвикан от водещите вътрешни кредитни институти, до ниво толерирано от регулаторните органи в лицето на БНБ и КЗК е регламентирано в Закона за БНБ и Закона за защита на конкуренцията (ЗЗК). Одобряването на банковите сливания зависят не само от надзорните и конкурентните, но и от политическите аспекти.

Актуалната концентрация на банковата сфера у нас по данни на БНБ, изчислена чрез ННІ, е 1.021 точки (№ 1.-5., Таблица 4). За резултати по ННІ > 1.000 от теоретична гледна точка се отрежда средна пазарна концентрация. Въпреки постигнатото окрупняване на банковия сектор, с оглед на неговото процесното завършване, е възможна последваща двуетапна реализация на М&А транзакции за достигане на препоръчителния коридор по ННІ: $(1.500 \leq ННІ \leq 2.500)$.

Потенциално сливане на кредитни институти от първа група е трудно осъществимо. От една страна, регулаторните органи БНБ и КЗК могат да причислят подобно обединение като сериозно ограничение на секторната конкуренция, тъй като е възможен многократен ръст по ННІ над 200 точки (например при теоретичното обединение между Банка ДСК и Уникредит Булбанк се постига ръст по ННІ от 1.021 до 1.829 точки). От друга страна, съществуват много на брой малки банки във втора група с пазарен дял под 3%. Това може да е решаващо при решението на регулаторните органи относно одобрието или забраната на дадена банкова консолидация. Не на последно място максимален консолидационен потенциал във вътрешните М&А транзакции се постига единствено при сливания на банки с възможно най-голяма разлика в тяхната мащабност. Допуска се, че при М&А транзакциите колкото банката, обект на консолидация, е по-голяма в сравнение с банката купувач, толкова по-малко е средното подобрене на оперативния резултат. Причина за това са трудностите, свързани с интеграцията на големи пазарни участници

Таблица 4. Банки потенциални участници във вътрешни М&А транзакции⁴

№	Банка	Пазарен дял	М&А потенциал
1.	Банка ДСК	20,35%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	18,35%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	10,08%	да (купувач)
4.	Юробанк България	9,50%	да (купувач)
5.	Първа инвестиционна банка	8,81%	да (купувач)
6.	Райфайзенбанк (България)	7,83%	да (купувач)
7.	Централна кооперативна банка	5,36%	да (купувач)
8.	Българска банка за развитие	2,85%	не
9.	Алианц Банк България	2,50%	да (обект)
10.	ПроКредит банк (България)	2,14%	да (обект)
11.	Общинска банка АД	1,79%	да (обект)
12.	Инвестбанк	1,66%	да (обект)
13.	Българско-американска кредитна банка	1,39%	да (обект)
14.	Интернешънъл асет банк	1,36%	да (обект)
15.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
16.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
17.	Търговска банка Д	0,92%	да (обект)
18.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
19.	Ти би ай Банк	0,79%	да (обект)
20.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
21.	Токуда Банк	0,33%	да (обект)
22.	Тексим Банк	0,32%	да (обект)
23.	Те-Дже Зираат Банкасъ – клон София	0,13%	не

Източник: Собствено изложение по данни на БНБ

От регулаторна и оперативна гледна точка последващата консолидация на банковия сектор в България е препоръчително да бъде насочена първо върху банките от втора група с пазарен дял по-малък от 3% (М&А потенциал = да (обект), Таблица 4). По този начин всички банки от първа група, вкл. Райфайзенбанк (България) и Централна кооперативна банка от втора група (с пазарен дял по-голям от 5%), се определят като водещи банки за последващото окрупняване на банковия капитал (М&А потенциал = да (купувач), Таблица 4). Държавната Българска банка за развитие (поради особеностите ѝ и статут) и клоновете на чуждестранните банки в трета група се изключват от консолидационния процес (М&А потенциал = не,

⁴ Заб.: Експресбанк е заличена от Търговския регистър на 30 април 2020 г. поради вливане в „Банка ДСК“ ЕАД. Затова при изчисляване на пазарните дялове нейните активи изцяло са включени към „Банка ДСК“ ЕАД. Варенголд Банк АГ, клон София не е включена в списъка на банките от трета група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност.

Таблица 4). В предложения консолидационен метод 7-те банки, категоризирани като купувачи, имат общ пазарен дял от 80,30%, а 10-те банки обект на бъдещи М&А транзакции едва 13,22%.

След приключване на първата консолидационна вълна теоретично ще останат 13 активни кредитни институти в рамките на българския банков сектор: 5 банки от първа група, 3 банки от втора група и 5 банки от трета група⁵. Ако се допусне средно аритметично разпределение на пазарните дялове на 10-те консолидирани кредитни институти от втора група върху 7-те банки купувач (М&А потенциал = да (купувач), Таблица 4), то пазарното разпределение на банките у нас ще изглежда по начина, представен в Таблица 5.

Таблица 5. Банки след хипотетична първа консолидационна вълна

№	Банка	Пазарен дял	М&А потенциал
1.	Банка ДСК	22,24%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	20,24%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	11,97%	да (купувач)
4.	Юробанк България	11,39%	да (купувач)
5.	Първа инвестиционна банка	10,70%	да (купувач)
6.	Райфайзенбанк (България)	9,72%	да (купувач)
7.	Централна кооперативна банка	7,25%	да (купувач)
8.	Българска банка за развитие	2,85%	не
9.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
10.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
11.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
12.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
13.	Те-Дже Зираат Банкасъ – клон София	0,13%	не

Новата стойност по ННІ относно крупността на банковия сектор се покачва от сегашните 1.021 до 1.292 единици. Общият ръст по ННІ е по-голям от 200 единици, но постигнат посредством 10 изолирани сливания. По този начин не се очаква вето от регулаторните органи в лицето на БНБ и КЗК.

При последващата консолидационна вълна за окончателното окрупняване на банковия сектор остава отворен въпросът относно необходимостта от

⁵ Заб.: с изключение на Варенголд Банк АГ, клон София от трата група, тъй като към 30.06.2020 г. не осъществява дейност.

съществуване на втората банкова група, тъй като мащабността на Централна кооперативна банка и особено на Райфайзенбанк (България) е сходна с Обединена българска банка, Юробанк България и Първа инвестиционна банка. Допуска се дългосрочното запазване на Българска банка за развитие поради особеностите на статута.

Практически при разместване на пазарните дялове чрез органичен растеж или чрез непропорционално участие в консолидацията на банките от втора група (Райфайзенбанк и Централна кооперативна банка) в рамките на първата консолидационна вълна, теоретично могат да се затвърдят като банки купувач или да бъдат асимилирани от банките от първа група. Подобно завършване на двуетапното окрупняване на банковия капитал с някои от петте водещи банки в първа група, Българска банка за развитие и банките от настоящата трета група, би довело до резултат по ННІ=1.869 точки. Така българската банкова система влиза в целевия коридор на секторната ефективност ($1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500$), дори при последващо пропорционално разпределяне на дяловете на банките от втора група (

Таблица б).

Таблица 6. Банки след хипотетична втора консолидационна вълна

№	Банка	Пазарен дял	М&А потенциал
1.	Банка ДСК	25,64%	да (купувач)
2.	Уникредит Булбанк	23,63%	да (купувач)
3.	Обединена българска банка	15,37%	да (купувач)
4.	Юробанк България/ Първа инвестиционна банка / Райфайзенбанк (България) /Централна кооперативна банка	14,79%	да (купувач)
5.	Юробанк България/ Първа инвестиционна банка / Райфайзенбанк (България) /Централна кооперативна банка	14,10%	да (купувач)
6.	Българска банка за развитие	2,85%	не
7.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	не
8.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	не
9.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	не
10.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	не
11.	Те-Дже Зираат Банкасъ – клон София	0,13%	не

3. Външни М&А транзакции. Друг възможен вариант за окрупняване на банковия капитал са външно продиктуваните банкови сливания чрез навлизане на

чуждестранни инвеститори. Счита се, че при международните (извънграничните) М&А транзакции се наблюдава обратната зависимост в сравнение с вътрешните сливания – с увеличаване големината на кредитния институт, обект на консолидация, се повишава оперативния резултат.

Разликата в подхода спрямо вътрешните М&А транзакции е единствено, че банките с пазарен дял по-голям от 5% теоретично могат да заемат ролята не само на купувач, но и самите те да бъдат обект на сливане. Също трябва да се подчертае спецификата на българския банков сектор, свързана с водещата роля на кредитните институти с преобладаващо чуждо участие. Единственото изключение от банките в първа група прави Първа инвестиционна банка.

С оглед на горепосочените ограничения външно продиктувано окрупняване на банковия сектор най-вероятно ще е свързано с единични импулси от:

- (1) чуждестранни банки с банков лиценз у нас (като Райфайзенбанк (България) и Уникредит Булбанк) с цел затвърждаване като водещ кредитен институт;
- (2) чуждестранни банки с клон в България – всички от трета група;
- (3) директна покупка на банка у нас, без предварително участия в банковия сектор.

Допълнително за обект на консолидация се взимат предвид единствено най-крупните банки в България – тези от първа група и банките от втора група с пазарен дял над 5% (Таблица 7).

Таблица 7. Акционерно участие в българския банков сектор

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Банка ДСК	20,35%	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република Унгария – 99.91%
2.	Уникредит Булбанк	18,35%	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99.45%
3.	Обединена българска банка	10,08%	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99.92%
4.	Юробанк България	9,50%	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56.14% И Ар Би Ню Юръп Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43.85%
5.	Първа инвестиционна банка	8,81%	Ивайло Димитров Мутафчиев – 27.33% Цеко Тодоров Минев – 27.33% БЪЛГАРСКА БАНКА ЗА РАЗВИТИЕ АД, Република България – 18.35%

6.	Райфайзенбанк (България)	7,83%	Райфайзен Банк Интернешънъл АГ (Raiffeisen SEE Region Holding GmbH), Република Австрия – 100%
7.	Централна кооперативна банка	5,36%	ЦКБ Груп ЕАД – 61.05%
8.	Българска банка за развитие	2,85%	Министерство на икономиката, Република България – 100%
9.	Алианц Банк България	2,50%	Алианц България Холдинг АД – 99.89%
10.	ПроКредит банк (България)	2,14%	ПроКредит Холдинг АГ (PROCREDIT HOLDING AG & CO.KGAA), Германия – 100%
11.	Общинска банка АД	1,79%	NOVITO OPPORTUNITIES FUND AGMVK, Княжество Лихтенщайн – 95.5%
12.	Инвестбанк	1,66%	Феста холдинг АД – 52.77% ADIL SAID AHMED AL SHANFARI, Султанство Оман – 28.04% Петя Иванова Баракова-Славова – 10.55%
13.	Българско-американска кредитна банка	1,39%	СиЕсАйЕф АД – 61.56% LTBI HOLDINGS LLC, Съединени американски щати – 33.41%
14.	Интернешънъл асет банк	1,36%	Динатрейд Интернешънъл ООД – 33%
15.	Ситибанк Европа – клон България	1,06%	Ситибанк Юръп Плс. (Citibank Europe Plc.), Ирландия – 100%
16.	ИНГ банк Н.В. – клон София	0,96%	ИНГ Банк Н.В., Кралство Нидерландия – 100%
17.	Търговска банка Д	0,92%	Фуат Гювен (Фуат Хюсеинов Османов) – 55.52% ФОРТЕРА ЕАД, Република България – 44.48%
18.	БНП Париба С.А. – клон София	0,83%	БНП Париба С.А., Френска република – 100%
19.	Ти Би Ай Банк	0,79%	Ти Би Ай Еф Файненшъл Сървисис Б.В. (TBIF Financial Services B.V.), Кралство Нидерландия – 100%
20.	БНП Париба Пърсънъл Файненс С.А. – клон България	0,65%	БНП Париба Пърсънъл Файненс С. А., Френска република – 100%
21.	Токуда Банк	0,33%	Интернешънъл Хоспитал Сървисис Ко, Токушукай Инкорпорейтид (Tokushukai Incorporated), Япония – 99.94%
22.	Тексим Банк	0,32%	Уеб Финанс Холдинг АД, Република България – 18.88%
23.	Те-Дже Зираат Банкась – клон София	0,13%	Те-Дже Зираат Банкась (T.C. Ziraat Bankasi A.Ş.), Република Турция – 100%

Източник: Собствено изложение по данни на БНБ

4. Изграждане на национални шампиони. Този консолидационен вариант е свързан с изграждане на мащабен кредитен институт посредством органичен растеж и/или обединение на банките с водещо българско акционерно участие (Таблица 7). За основаването на национални шампиони е необходимо подпомагане на банковата консолидация от страна на политическото управление в рамките на държавните граници на България и при необходимост ограничение на сливанията, продиктувани от чуждестранни инвеститори.

Създаването на национални шампиони е възможно чрез сливания в банковия сектор само на национално ниво. В този случай не е необходимо банките да са изрично с водещо българско акционерно участие. Въпреки това, предложеният консолидационен вариант има за цел целенасоченото окрупняване на банките с

българско акционерно участие (с изключение на Българска банка за развитие поради особеностите в статута), тъй като тяхната конкурентоспособност в сравнение с банките с преобладаващо чуждо участие е сравнително ниска. Една от причините за тази даденост е свързана с липсата на крупна банка-майка в заден план, която например да осигурява банково мрежово рефинансиране на недостижимо ниски цени за банковия сектор в България. Подобни обстоятелства водят до изкривяване на конкуренцията в рамките на българската банкова система.

Предложената опция за сливане на всички банки с местен акционерен капитал би довела до изграждане на банка (условно ще я наименуваме „Българска банка“) с общ пазарен дял от 22%. По този начин Първа инвестиционна банка, като 5-та по големина от банките в първа група (Таблица 7), ще бъде погълната от новоизградената „Българска банка“ с водеща пазарна позиция в банковия сектор у нас (Таблица 8). Теоретичното окрупняване на банковата сфера в България по ННІ ще достигне 1.498 спрямо сегашните 1.021 единици. Въпреки че скокът по ННІ е над 450 единици, при наличието на политическа подкрепа за последваща банкова консолидация, поетапното практическо изграждане на Българска банка не се очаква да бъде възпрепятствано от КЗК.

Таблица 8. Банките в първа група след сливане на местения акционерен капитал

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Българска банка	22,00%	100% местен акционерен капитал
2.	Банка ДСК	20,35%	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република Унгария – 99.91%
3.	Уникредит Булбанк	18,35%	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99.45%
4.	Обединена българска банка	10,08%	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99.92%
5.	Юробанк България	9,50%	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56.14% И Ар Би Ню Юрпън Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43.85%

Източник: Собствено изложение по данни на БНБ

Водещ кредитен институт, като условно наречената Българска банка с местен акционерен капитал, може не само да стабилизира и да вкарва банковия сектор у нас в целевия коридор ($1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500$), но и допълнително да насочи финансовата дейност към защита и последващо развитие на икономическите интереси на България посредством проектни съфинансирания с изразено национално значение.

5. Асимилация на водещи банки в специфична ниша. Целевото придобиване на банки с водеща роля в специфична ниша, например от страна на банките от първа група, също може да играе важна роля за окрупняването на банковия капитал в България. Асимилираните банки могат да се съхранят като единични марки в банката майка. Запазването на банковата марка след сливане спомага за защита на пазарните дялове и задържане на клиентите на придобития кредитен институт.

Предимствата от покупката на банка с водеща роля в специфична ниша не се свързват единствено с положителните ефекти от синергии, като съкращение на разходите и процесна оптимизация, но и с диверсификация на банковата дейност. Този метод има изразена защитна функция при кризисни сътресения на банковия сектор у нас, тъй като същевременно подобрява неговата рентабилност и стабилност.

Консолидацията на банки с водеща роля в дадена ниша се очаква да има единствено второстепенен принос за консолидацията на банковата сфера в България. Преобладаващите случаи на подобни сливания ще са продиктувани от стремеж към повторно използване на търговската марка на придобитата банка за последващ ръст на дейността в специфичната ниша. Поради малкия размер на банките с водеща роля в дадена ниша, практическото навлизане на банковия сектор в България в целевия коридор ($1.500 \leq \text{ННІ} \leq 2.500$), продиктувано единствено чрез тяхната асимилация от страна на крупните банки, е практически недостижимо.

6. Банкови кооперации или асимилации с *Fintechs*, *UniCorns* (включително директни банки) и *BigTechs*. Всички видове сътрудничества или придобивания на

FinTechs от страна на банковия сектор не само у нас, но и в световен мащаб водят до защита и/или възвръщане на предходно изгубени пазарни дялове. *Сътрудничеството* се характеризира с по-ниски разходи, риск и продължителност при запазване на относително висок конкурентен натиск в сравнение с вътрешната разработка. *Стратегическите сливания* с обещаващи FinTechs са единствения начин за завладяване на доминираните от тях пазарни сегменти. Разходите и рискът, произтичащ от интеграцията на FinTechs в банковата структура, се запазват на относително високо ниво.

В България оперират 100 FinTechs в 9 различни области: Payments/Billing – Плащания /Таксувания (36); Capital Markets – Капиталови пазари (13); Lending – Кредитиране (11); Personal Finance – Лични финанси (10); Blockchain/Crypto – Блокчейн /Крипто: (9); Insurance – Застраховане (8); Mortgage/Real Estate – Ипотeka /Недвижими имоти (6); Regtech – Регулаторна технология (4); Wealth management – Управление на богатството (3). Общо 79 FinTechs в областите Payments/Billing, Capital Markets, Lending, Personal Finance, Mortgage/Real Estate и Wealth management стоят в пряка конкуренция с кредитните институти в България. Независимо че не всички от гореспоменатите FinTechs публикуват информация за пазарните си дялове, единични примери от категориите Lending и Payments/Billing, предвещават важното значение на FinTech фирмите във финансовата и банковата дейност.

При изчислението на концентрацията на банковия сектор например чрез ННІ, от една страна, се взимат под внимание единствено пазарните дялове, производни от сумата на активите на участващите кредитни институти. От друга страна, дяловете на FinTech фирмите в ролята на директни и индиректни банкови заместители не намира приложение. Тази даденост изкуствено завишава банковата концентрация, което не отговаря на действителността. Преодоляването на това ограничение е възможно посредством приложението на ефективен прогнозен консолидационен коридор (*Efficient consolidation interval, ECI_{Banking}*) в зависимост от интензитета на конкуренцията, мащабността и общата сума на

пазарните дялове на FinTech фирмите. Именно чрез зачитане на пазарните дялове на FinTech фирмите е обосновано предимството на представения модел в сравнение с другите модели за изчисление на степента на концентрация в банковия сектор.

Печалбата на банковия сектор в България през 2019 г. в размер на 1,6 млрд. лв. може да бъде използвана като база за определяне на общия пазарен дял на FinTechs. Например по данни на Българска финтек асоциация (Bulgarian Fintech Association) всички FinTechs у нас реализират през същия период обща печалба от 54 млн. евро (около 105,6 млн. лева). Същевременно трябва да се отбележи, че по своята същност новосъздадени FinTechs са капиталово интензивни и през първите години рядко постигат положителни финансови резултати. В този случай съпоставимостта на печалбата на FinTechs с тази на банковия сектор, като производна, определяща относителния им пазарен дял, е най-вероятно индикатор единствено за долната възможна граница:

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България (Вариант А)

$$\begin{aligned} &= ((\text{Печалба на FinTechs} / \text{Печалба на банковата сфера}) * 100 \\ &= ((54 \text{ млн. евро} * 1,96) / 1,6 \text{ млрд. лв.}) * 100 = \mathbf{6,62\%} \end{aligned}$$

Друг възможен вариант за определяне на теоретичния пазарен дял на FinTechs в банковата сфера е на база на нетните оперативни доходи:

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България (Вариант Б)

$$\begin{aligned} &= ((\text{Нетен оперативен доход на FinTechs} / \text{Нетен оперативен доход на банковата} \\ &\quad \text{сфера}) * 100 \\ &= ((361 \text{ млн. евро} * 1,96) / 4,232 \text{ млрд. лв.}) * 100 = \mathbf{16,72\%} \end{aligned}$$

Резултатът относно предполагаемия относителен пазарен дял на FinTech фирмите в българската банкова сфера, постигнат посредством приложението на **нетния оперативен доход (Вариант Б)**, е по-точен показател в сравнение със съпоставимостта на годишната печалба. Гореизложената аргументация набляга на спецификата на FinTech фирмите, изразяваща се в ниска доходност непосредствено след тяхното основаване. За избягване на необосновано високо отразяване на

пазарния дял на FinTech фирмите в банковата сфера, резултатът, постигнат посредством приложението на нетния оперативен доход, може да се коригира например с 1/3:

Пазарен дял на FinTechs в банковата сфера в България

$$= (\text{Вариант В (-)1/3})$$

$$= 2/3 * 16,72\% = 11,15\%$$

С оглед на пазарните дялове на най-големите кредитни институти у нас от първа група (Таблица 7), ако се допусне че пазарните дялове на всички FinTech фирми се обединят в теоретична FinTechs банка, то тя ще заема 3-то място по големина в България (Таблица 9). При допълнителна нормализация на пазарните дялове след включване на FinTechs банката мащабността на банките от първа група ще се намали до:

- Банка ДСК = $20,35\% / (100\% + 11,15\%) = 18,31\%$
- Уникредит Булбанк = $18,35\% / (100\% + 11,15\%) = 16,51\%$
- Обединена българска банка = $10,08\% / (100\% + 11,15\%) = 9,07\%$
- Юробанк България = $9,50\% / (100\% + 11,15\%) = 8,55\%$

Таблица 9. Акционерно участие в българския банков сектор

№	Банка	Пазарен дял	Акционерно участие
1.	Банка ДСК	20,35% (18,31%)	Банка ОТП РТ (OTP Bank Rt.), Република Унгария – 99,91%
2.	Уникредит Булбанк	18,35% (16,51%)	УниКредит С.п.А. (UNICREDIT S.P.A.), Република Италия – 99,45%
3.	FinTechs банка	11,15%	Смесено акционерно участие
4.	Обединена българска банка	10,08% (9,07%)	Кей Би Си Банк Н.В. (KBC BANK NV), Кралство Белгия – 99,92%
5.	Юробанк България	9,50% (8,55%)	Юробанк Ергасиас С.А. (Eurobank Ergasias S.A.), Република Гърция – 56,14% И Ар Би Ню Юръп Холдинг Б.В. (ERB New Europe Holding B.V.), Кралство Нидерландия – 43,85%

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

В българската банкова система ефективният прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) на национално ниво,

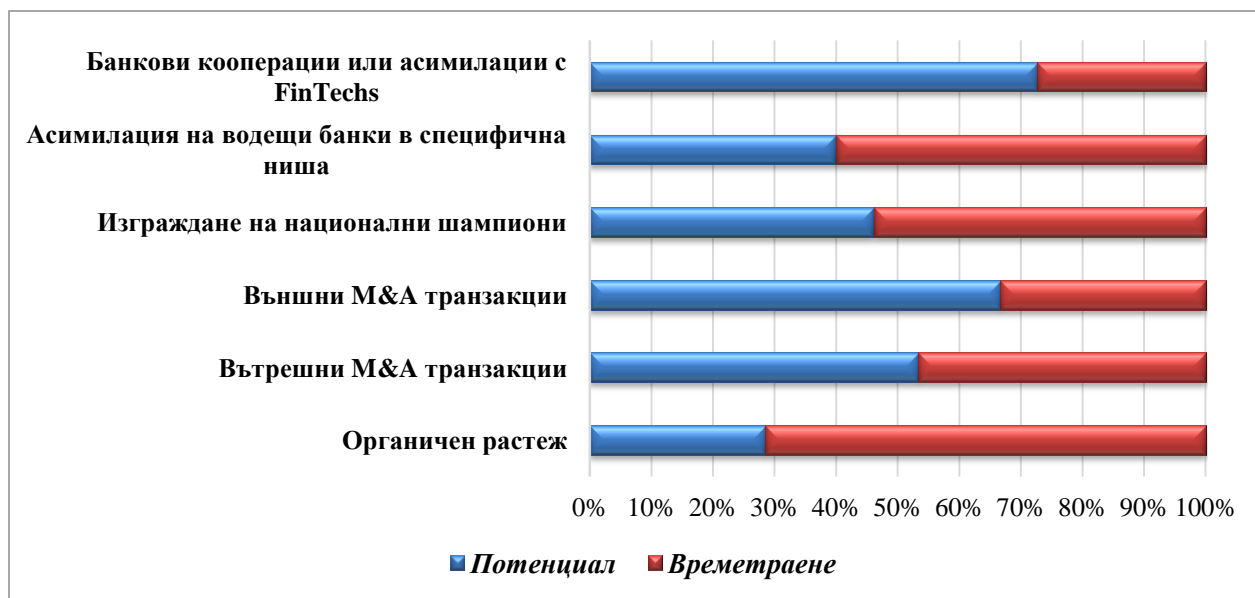
същевременно оптимален за всички заинтересовани групи и специално с оглед на значимия общ пазарен дял на FinTech фирмите, допуска последващо окрупняване на банковия капитал до нива, представени във вариант 3:

$$\text{Efficient consolidation interval, } ECI_{\text{Banking}} = \text{НИ} \\ < 2.100 (1.500 + 3 * 200)$$

Практическата реализация на евентуално окрупняване на банковия капитал в България може да протече посредством комбинация от шестте предходно анализирани варианта. С оглед на заложения потенциал и необходимия времеви аспект за тяхното успешно приключване представеното прогнозно съотношение във *Фигура 3* според нас представлява **процесна препоръка за ефективното завършване на банковата консолидация в България** във възможно по-кратък времеви период. Преди всичко трябва приоритетно да се наблегне на M&A транзакциите с най-висок консолидационен потенциал. Въпреки това, необходимият времеви диапазон за тяхната реализация се отразява негативно върху общия консолидационен потенциал. Поради това за завършване на консолидацията на българската банкова сфера трябва да се предпочетат вариантите с най-висок **остатъчен консолидационен потенциал** след корекцията, свързана с времевата рамка за реализацията им.

Резултатите, представени във *Фигура 3*, отреждат водеща роля на **банковите кооперации или асимилации на FinTech фирмите** у нас с остатъчен консолидационен потенциал по-голям от 70%. На второ място се нареждат **външните M&A транзакции**, които практически обхващат като подмножество **вътрешните M&A транзакции**. Поради тяхната по-гъвкава реализация, негативният времеви ефект през периода на осъществяването им е сравнително нисък. По този начин те предлагат остатъчен консолидационен потенциал по-голям от 65%. Останалите консолидационни варианти са отразени с остатъчен консолидационен потенциал по-малък от 50% и имат второстепенна роля в консолидационния процес. Единствено **асимиляция на водещи банки в**

специфична ниша с очаквана бърза реализация може да бъде определена като вариант с „лесно постижима цел“. Бързата проектна реализация на подобни цели е широко разпространена под наименованието „low-hanging fruits“ и е индикатор за професионално проектно приключване при тяхното изпълнение.



Фигура 3. Съотношение „потенциал/времетраене“ на консолидационните варианти на банковия сектор в България

Заклучение

В **заклучението** на дисертационния труд са представени постигнатите резултати от теоретико-приложното изследване на актуалните проблемите, свързани с консолидацията на банковия сектор в ЕС и България. Отражена е реализацията на поставените цели и задачи, с която е аргументирана и тезата на дисертационния труд. Предложените консолидационни варианти за ефективно завършване на окрупняването на банковия капитал в България представляват логичен завършек на изследването.

IV. НАСОКИ ЗА БЪДЕЩА ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКА РАБОТА ПО ТЕМАТА

Резултатите от дисертационния труд могат да послужат за по-нататъшни изследвания в следните направления:

Първо. Приложеният метод за изчисление и класация на сравнителната консолидационна атрактивност в банковия сектор на национално ниво в ЕС би могъл да търпи своите модификации от гледна точка на повторното провеждане на емпиричното проучване в онлайн формат в областта на банковите M&A с цел допълнително прецизиране на входящите данни;

Второ. Методът за изчисление и класация на сравнителната консолидационна атрактивност в банковия сектор на национално ниво може да се приложи за страни извън ЕС за констатация на региони с висок консолидационен потенциал в световен мащаб.

Трето. Отразеният ефективен прогнозен консолидационен коридор (Efficient consolidation interval, $ECI_{Banking}$) за България може да бъде практически верифициран от надзорните органи у нас в лицето на БНБ и КЗК с цел установяване на общоприет стандарт за одобряване или отхвърляне на M&A трансакции в банковата сфера. Не на последно място е препоръчително да се основе работна група с представители на надзорните органи и на банките с пазарен дял над 5%, например под координацията на АББ, БНБ и КЗК с цел оценка на процесните препоръки за ефективно окрупняване на банковия капитал в България. Това биха могли да бъдат отправни точки за последващото доразвиване на настоящия труд в дългосрочен времеви аспект, което да допринесе за ускоряване на консолидационния процес в българската банкова система и до неговото ефективно приключване.

V. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В дисертационния труд се открояват следните приноси с научно-приложен характер:

1. Извършва се детайлен анализ и систематизация на резултатите от изследванията на редица водещи автори относно теоретическите аспекти и практиката в областта на консолидацията на банковия сектор. Специално се акцентира върху системните специфики на М&А трансакции в банковата сфера в Европа и САЩ. Това позволява да се изтъкнат причините и катализаторите на банковата консолидация.

2. Очертават се ключовите проблеми в развитието на банковите системи на България и на страните от Европейския съюз на съвременния етап. На тази основа се прави критична оценка на състоянието и проблемите на консолидацията на банковия сектор в съответните страни.

3. Прави се сравнителен анализ на консолидационната атрактивност на банковия сектор на страните от Европейския съюз. Тя се оценява посредством прилагането на система от 30 индикатора, разделени в няколко групи. Показателите и техните индивидуални тегла се аргументират на базата на литературен преглед и на проведено анкетно проучване в онлайн формат сред експерти от най-големите кредитни институти в България, Великобритания, Австрия, Германия и Швейцария, както и на консултантски фирми с опит в М&А трансакции в банковата сфера.

4. Изчислява се ефективен прогнозен консолидационен коридор в банковата сфера на национално ниво, който същевременно е оптимален не само за банките, но и за всички останали заинтересовани групи – държавата, акционерите, банковия персонал, клиентите, кредиторите, доставчиците и FinTech фирмите.

5. Представят се конкретни предложения за ефективно окрупняване на банковия сектор в България, като се проучват различни алтернативи за неговата консолидация. Всички възможни варианти се оценяват на базата на консолидационния им потенциал и времевата рамка за тяхната реализация.

VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ И ДОСТОВЕРНОСТ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Дисертационният труд в обем от 257 стр. под заглавие: „Актуални проблеми на консолидацията на банковия сектор – сравнителен анализ за Европейския съюз и България“ е автентичен и представлява собствена научна продукция на автора. В него са използвани авторски идеи, текстове и визуализация чрез графики, схеми, таблици и формули, като са спазени всички изисквания на Закона за авторското и сродните му права чрез надлежно цитиране и позоваване на чужда авторска мисъл, както и данни, включително:

1. Постигнатите в дисертационния труд резултати и изведени приноси са оригинални и не са заимствани от изследвания и публикации, в които авторът няма участия.
2. Представената от автора информация във вид на копия на документи и публикации, лично съставени справки и др. съответства на обективната истина.
3. Научните резултати, които са получени, описани и/или публикувани от други автори, са надлежно и подробно цитирани в библиографията.

Дата: 28.04.2021 г.

Докторант:
/Юлиян С. Бенов/

VII. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ, СВЪРЗАНИ С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

СТУДИИ, ПУБЛИКУВАНИ В НЕРЕФЕРИРАНИ СПИСАНИЯ С НАУЧНО РЕЦЕНЗИРАНЕ ИЛИ ПУБЛИКУВАНИ В РЕДАКТИРАНИ КОЛЕКТИВНИ ТОМОВЕ (1 бр.)

1. Бенов, Ю. (2020). Сравнителна консолидационна атрактивност на банковия сектор на страните от Европейския съюз. От Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“ (13 изд.). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов (*под печат*).

СТАТИИ, ПУБЛИКУВАНИ В НЕРЕФЕРИРАНИ СПИСАНИЯ С НАУЧНО РЕЦЕНЗИРАНЕ ИЛИ ПУБЛИКУВАНИ В РЕДАКТИРАНИ КОЛЕКТИВНИ ТОМОВЕ (2 бр.)

2. Бенов, Ю. (2019). Анализ на актуалните проблеми в банковата сфера и нейната стратегическа ориентация в контекст на дигитализацията на банковите услуги в ЕС. От *Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“* (12 изд., стр. 157-173). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов.

3. Бенов, Ю. (2018). Специфика и катализатори на консолидацията в банковия сектор. От *Годишен алманах „Научни изследвания на докторанти“*, (11 изд., стр. 247-261). Свищов: АИ „Ценов“- Свищов.

ДОКЛАДИ, ПУБЛИКУВАНИ В НЕРЕФЕРИРАНИ СПИСАНИЯ С НАУЧНО РЕЦЕНЗИРАНЕ ИЛИ ПУБЛИКУВАНИ В РЕДАКТИРАНИ КОЛЕКТИВНИ ТОМОВЕ (2 бр.)

4. Бенов, Ю. (2020). Причини за консолидацията в банковия сектор. От Развитие на българската и европейската икономика предизвикателства и възможности (3 изд., стр. 158-166). Велико Търново: ВТУ "Св. св. Кирил и Методий" - Велико Търново.

5. Benov, Y. (2019). Importance and structure of the banking sector in the countries of the European Union and Bulgaria in particular. От *Proceedings of the International scientific and practical conference “Bulgaria of regions”* (2 изд., стр. 111-116). Plovdiv: UARD - Plovdiv. Изтеглено на 28.12.2020 г. от <https://science.uard.bg/index.php/regions/issue/view/38>

**VIII. СПРАВКА ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С НАЦИОНАЛНИТЕ
ИЗИСКВАНИЯ ПО ПРАВИЛНИКА ЗА ПРИЛАГАНЕ НА ЗАКОНА ЗА
РАЗВИТИЕ НА АКАДЕМИЧНИЯ СЪСТАВ В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**

Национално изискване в брой точки: **30**

Брой студии, публикувани в нереферирани списания с научно рецензиране, или публикувани в редактирани колективни томове: **1 бр.**

Брой точки за автора: **10**

Брой статии, публикувани в нереферирани списания с научно рецензиране, или публикувани в редактирани колективни томове: **2 бр.**

Брой точки за автора: **20**

Брой доклади, публикувани в нереферирани списания с научно рецензиране, или публикувани в редактирани колективни томове: **2 бр.**

Брой точки за автора: **10**

Общ сбор точки: **40 > 30**