

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**DOLOČITEV OPTIMALNE STRUKTURE BANČNEGA KAPITALA:
METODE IN INSTRUMENTI**

Ljubljana, september 2008

KLEMEN HAZABENT

IZJAVA

Študent Klemen Hazabent izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Marka Košaka, in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovoljujem objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

1	UVOD	1
2	OPREDELITEV BANČNEGA KAPITALA	4
2.1	Kaj je kapital banke?	4
2.2	Vrste kapitala	6
2.2.1	Računovodska definicija kapitala	6
2.2.2	Ekonomski kapital	6
2.2.3	Tržna vrednost kapitala in delniški kapital	7
2.2.4	Likvidacijska vrednost kapitala	8
2.2.5	Regulatorni kapital	9
3	TEORIJA BANČNEGA KAPITALA	10
3.1	Empirične raziskave na področju bančnega kapitala	19
4	PREGLED REGULATIVE NA PODROČJU BANČNEGA KAPITALA V EVROPI	21
4.1	Reforma kapitalskih standardov – BASEL II	27
4.2	Bonitetne ocene bank in agencije	34
4.2.1	S&P pristop	35
4.2.2	Moody's pristop	36
4.2.3	Fitch pristop	36
4.2.4	Novejši pristopi k obravnavanju hibridnega kapitala s strani rating agencij	36
5	KAPITAL PRVEGA REDA – REGULATIVA, TVEGANJE IN DONOS	37
5.1	Razvoj regulative Kapitala prvega reda	37
5.2	Neizpolnitev kuponskih obveznosti in stečaj	38
5.3	Tržno tveganje	39
5.4	Strošek navadnega kapitala v razmerju do stroška prednostnega Kapitala prvega reda	40
6	EKONOMSKI KAPITAL	45
6.1	Alokacija kapitala	51
6.2	Postavitev celostnega sistema za ekonomski kapital v praksi	54
6.3	Shematski pregled organov za upravljanje z ekonomskim kapitalom	58
6.4	Določanje cene posameznih produktov	63
6.5	Basel II in ekonomski kapital	66
7	UPRAVLJANJE S KAPITALOM BANKE – NABOR INSTRUMENTOV	67
7.1	Strukture kapitala prvega reda v svetu	67
7.1.1	Navadne izdaje	69
7.1.2	Neposredne izdaje	70

8	MODEL UPRAVLJANJA S KAPITALOM IN KAPITALSKO	
	USTREZNOSTJO	71
8.1	Statični model optimalne strukture kapitala	76
8.1.1	Izhodišča modela	76
8.1.2	Sistem enačb modela	78
8.1.3	Definicija modela	78
8.1.4	Uporaba modela	80
8.1.4.1	Prvi korak – izdaja novih delnic	80
8.1.4.2	Drugi korak – izdaja podrejenih obveznic za Kapital drugega reda	81
8.1.4.3	Tretji korak – izdaja podrejenih obveznic za Kapital tretjega reda	82
8.1.4.4	Četrti korak – izdaja hibridnega Kapitala prvega reda	83
8.1.4.5	Peti korak – izdaja nekumulativnih prednostnih delnic	85
8.2	Več-periodni model optimalne strukture kapitala	86
8.2.1	Definicija modela	87
8.2.2	Uravnavanje kapitalske ustreznosti banke pri nični davčni stopnji in celotni razdelitvi dobička	91
8.2.3	Uravnavanje kapitalske ustreznosti banke pri nični davčni stopnji in 50 %-delitvi dobička	93
8.2.4	Model uravnavanja kapitalske ustreznosti pri zmernih stopnjah rasti poslovanja, 20 %-davčni stopnji in 75 %-izplačilom dobička	94
8.2.5	Model uravnavanja kapitalske ustreznosti ob nastopanju na nepopolnem trgu	97
9	SKLEP	100
10	LITERATURA IN VIRI	103

PRILOGE

1	<i>PRILOGA 1: OSNOVNI REGULATORNI OKVIR, REDOVI BANČNEGA KAPITALA IN OMEJITVE</i>	108
1.1	Osnovni regulatorni okvir	108
1.2	Redovi bančnega kapitala	110
1.2.1	Kapital prvega reda	110
1.2.2	Kapital drugega reda	111
1.2.3	Kapital tretjega reda	111
1.3	Regulativne omejitve pri izračunavanju kapitalske ustreznosti	112
1.3.1	Zmanjšanje kapitala	112
1.3.2	Omejitve kapitala	113
1.3.3	Limiti na prednostni (preferenčni) Kapital prvega reda	115
1.3.4	Step-up limiti	115
1.3.5	Izračun kapitalske ustreznosti	115
2	<i>PRILOGA 2: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PRED DOKAPITALIZACIJO</i>	118
3	<i>PRILOGA 3: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PO DOKAPITALIZACIJI</i>	119
4	<i>PRILOGA 4: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PRED IZDAJO KAPITALA DRUGEGA REDA</i>	120
5	<i>PRILOGA 5: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PO IZDAJI KAPITALA DRUGEGA REDA</i>	121
6	<i>PRILOGA 6: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PRED IZDAJO KAPITALA TRETJEGA REDA</i>	122
7	<i>PRILOGA 7: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PO IZDAJI KAPITALA TRETJEGA REDA</i>	123
8	<i>PRILOGA 8: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PRED IZDAJO HIBRIDNEGA KAPITALA PRVEGA REDA</i>	124
9	<i>PRILOGA 9: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST PO CELOTNI DOKAPITALIZACIJI</i>	125
10	<i>PRILOGA 10: STRUKTURA KAPITALA BANKE IN KAPITALSKA USTREZNOST OB IZDAJI NEKUMULATIVNIH PREDNOSTNIH DELNIC</i>	126
11	<i>PRILOGA 11: STRUKTURA KAPITALA IN OPTIMALNI OBSEG KAPITALA PRI NIČNI DAVČNI STOPNJI IN 100 %-IZPLAČILU DOBIČKA</i>	127
12	<i>PRILOGA 12: STRUKTURA KAPITALA IN OPTIMALNI OBSEG KAPITALA PRI NIČNI DAVČNI STOPNJI IN 50 %-IZPLAČILU DOBIČKA</i>	128
13	<i>PRILOGA 13: STRUKTURA KAPITALA IN OPTIMALNI OBSEG KAPITALA PRI ZMERNI STOPNJI RASTI, 20 %-DAVČNI STOPNJI IN 75 %-IZPLAČILU DOBIČKA</i>	129

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Trije stebri nove kapitalne ustreznosti.....</i>	<i>31</i>
<i>Slika 2: Pričakovane in nepričakovane izgube skozi čas.....</i>	<i>48</i>
<i>Slika 3: Prikaz verjetnosti izgube in potrebnega obsega kapitala za njeno pokrivanje.....</i>	<i>49</i>
<i>Slika 4: Dodatno tveganje letnega dobička glede na kreditno sposobnost.....</i>	<i>51</i>
<i>Slika 5: Kapitalna zahteva za tveganja po ekonomskem kapitalu in po regulatornem principu.....</i>	<i>53</i>
<i>Slika 6: Prikaz spremembe cenovne politike po uveljavitvi sistema ekonomskega kapitala</i>	<i>58</i>
<i>Slika 7: Shematski prikaz organov pri odločanju o ekonomskem kapitalu banke.....</i>	<i>59</i>
<i>Slika 8: Razdelitev nalog in odgovornosti v sistemu ekonomskega kapitala</i>	<i>60</i>
<i>Slika 9: Shematski prikaz upravljanja s kapitalom banke.....</i>	<i>62</i>
<i>Slika 10: Upravljanje z naložbami znotraj banke</i>	<i>63</i>
<i>Slika 11: Povezava med naložbo, upravljanjem z njo in zahtevano donosnostjo</i>	<i>64</i>
<i>Slika 12: Izdaja kapitalnih instrumentov preko posebnega podjetja SPV.....</i>	<i>70</i>
<i>Slika 13: Časovni razvoj kapitalnih instrumentov banke.....</i>	<i>74</i>
<i>Slika 14: Rast poslovanja, kapitalna zahteva in izplačane dividende.....</i>	<i>96</i>
<i>Slika P 1: Vse evropske izdaje kapitala v obliki dolžniških papirjev 1990 – 2002.....</i>	<i>108</i>
<i>Slika P 2: Struktura izdaj po valutah po mesecih 2002.....</i>	<i>109</i>

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju spodnjega Kapitala drugega reda</i>	<i>23</i>
<i>Tabela 2: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju zgornjega Kapitala drugega reda.....</i>	<i>24</i>
<i>Tabela 3: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju Kapitala prvega reda</i>	<i>25</i>
<i>Tabela 4: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju Kapitala tretjega reda.....</i>	<i>26</i>
<i>Tabela 5: Standardizirani pristop k oceni operativnega tveganja.....</i>	<i>33</i>
<i>Tabela 6: Alternativni standardizirani pristop za ocenjevanje operativnega tveganja.....</i>	<i>33</i>
<i>Tabela 7: Bonitetne ocene različnih agencij.....</i>	<i>35</i>
<i>Tabela 8: Sprememba ratinga od navadnega nepodrejenega dolga (NND).....</i>	<i>35</i>
<i>Tabela 9: Primeri ratingov za posamezne izdaje nekaterih bank.....</i>	<i>36</i>
<i>Tabela 10: Primerjava zahtevane donosnosti na kapital po CAPM-modelu, strošek prednostnega Kapitala prvega reda in davčni učinek za nekatere banke.....</i>	<i>42</i>
<i>Tabela 11: Donosnost banke pri povečanju tvegane aktive za 1,500 enot in pri različnih povečanjih netvegane aktive.....</i>	<i>44</i>
<i>Tabela 12: Matrika za postavitev sistema ekonomskega kapitala.....</i>	<i>56</i>
<i>Tabela 13: Primerjava koncepta ekonomskega kapitala in kapitalске zahteve v okviru Basel II.....</i>	<i>66</i>
<i>Tabela 14: Omejitve spremenljivk</i>	<i>78</i>
<i>Tabela 15: Definicija spremenljivk v modelu.....</i>	<i>79</i>
<i>Tabela 16: Donosnost lastniškega kapitala glede na pestrost kapitala.....</i>	<i>85</i>
<i>Tabela 17: Znesek izdaje glede na velikost, tip banke in na investitorje.....</i>	<i>89</i>
<i>Tabela 18: Potrebne izdaje posamezne vrste kapitala za doseganje optimalne strukture....</i>	<i>92</i>
<i>Tabela 19: Izplačane dividende in potrebni zneski dokapitalizacije v letih 0 – 5 v EUR.....</i>	<i>92</i>
<i>Tabela 20: Optimalni premiki v postavkah kapitala pri 50 %-dividendi.....</i>	<i>93</i>
<i>Tabela 21: Povprečni tehtani stroški kapitala po posameznih letih.....</i>	<i>94</i>
<i>Tabela 22: Povprečni tehtani stroški kapitala po posameznih letih.....</i>	<i>95</i>
<i>Tabela 23: Optimalni premiki v postavkah kapitala pri 75 %-dividendi.....</i>	<i>95</i>

<i>Tabela P 1: Vpliv dobrega imena na kapitalsko ustreznost združene banke</i>	<i>113</i>
<i>Tabela P 2: Uteži za tehtanje tvegane aktive po trenutnih BIS-predpisih</i>	<i>116</i>
<i>Tabela P 3: Preprost prikaz postavk bilance banke in prikaz tveganosti portfelja.....</i>	<i>116</i>
<i>Tabela P 4: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred dokapitalizacijo</i>	<i>118</i>
<i>Tabela P 5: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po dokapitalizaciji</i>	<i>119</i>
<i>Tabela P 6: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala drugega reda</i>	<i>120</i>
<i>Tabela P 7: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala drugega reda</i>	<i>121</i>
<i>Tabela P 8: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala tretjega reda</i>	<i>122</i>
<i>Tabela P 9: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala tretjega reda</i>	<i>123</i>
<i>Tabela P 10: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo hibridnega Kapitala prvega reda.....</i>	<i>124</i>
<i>Tabela P 11: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po celotni dokapitalizaciji.....</i>	<i>125</i>
<i>Tabela P 12: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost ob izdaji nekumulativnih prednostnih delnic.....</i>	<i>126</i>
<i>Tabela P 13: Struktura kapitala pri nični davčni stopnji in 100 %-izplačilu dobička</i>	<i>127</i>
<i>Tabela P 14: Struktura kapitala pri nični davčni stopnji in 50 %-izplačilu dobička</i>	<i>128</i>
<i>Tabela P 15: Struktura kapitala pri 20 %-davčni stopnji in 75 %-izplačilu dobička ter 7 %-rasti poslovanja.....</i>	<i>129</i>

1 Uvod

Bančni kapital predstavlja temeljno zaupanje v banko kot ustanovo in je po naravi kategorija, ki naj bi bila skupna vsem bankam. Velikost le-tega je lahko samo odraz obsega zaupanja – je prej posledica kot pa predhodna odločitev. Le redki bi a priori dejali, da v nastanek banke vlagajo desetine milijard dolarjev (takih bank je dandanes na svetu kar nekaj sto) in začenjajo iz ničle, prej lahko pričakujemo, da se ljudje pri ustanavljanju banke obnašajo popolnoma racionalno – doseči želijo čim večji učinek pri danih zakonskih in drugih regulatornih omejitvah. S tem ko je bil predpisan najmanjši znesek ustanovnega kapitala, je bila pravzaprav olajšana odločitev lastnikov o tem, koliko sredstev nameniti za ustanovitev banke. V ne tako daljni preteklosti to ni bilo tako in prav zaradi tega je prihajalo med bankami do velikih razlik tako v poslovanju kot tudi v zaupanju.

Na kapital banke lahko gledamo skozi oči treh interesnih skupin: lastnikov, računovodij in regulatorjev. Vidik lastnikov je zajet v kombinaciji tržne vrednosti kapitala in v kategoriji ekonomskega kapitala. Medtem ko tržna vrednost kapitala ni vselej lahko določljiva (zato ker kapital ni predmet presoje na trgu – delnice banke ne kotirajo na organiziranem trgu), pa je ekonomski kapital tista kategorija, na katero bi morali in bodo morali lastniki polagati vse več pozornosti. Računovodski kapital je kategorija, ki pokaže pretekle dogodke, ki so vplivali na poslovanje banke. Regulatorni kapital pa je od vseh navedenih najširša kategorija, saj poleg ozko gledanega kapitala zajema tudi njemu podobne instrumente in je predvsem predmet presoje regulatorja in rating agencij.

Z regulatornega stališča obstajajo danes najmanj tri osnovne vrste bančnega kapitala. Razlike izhajajo iz njihovih značilnosti – od tega, koliko tveganja lahko prevzamejo, pa do tega, kdaj in v katerem primeru se lahko poplačajo. Od tistega prvega kapitala v čistem denarju pravzaprav ni ostalo prav veliko. Strokovna literatura običajno govori o treh redovih (Tier) kapitala.¹ Kako je možno kombinirati med vsemi možnimi vrstami kapitala, je v veliki meri odvisno od banke same, njenih lastnikov in trga oziroma finančnega okolja, v katerem se banka nahaja, podan je le dokaj širok okvir možnosti.

Ta široki okvir možnosti sestavljajo predpisi in zakoni ter navodila regulatornih in nadzornih organov. Kot se je razvijalo bančništvo od tiste prve lesene klopi na začetku ulice pa do impresivnih zgradb, v katerih danes domujejo banke, tako se je razvijala tudi regulativa. Danes ima vodilno vlogo pri določanju priporočil glede pravil igre Banke za mednarodne poravnave (BIS), ki je tudi določila prva resna priporočila o bančnem kapitalu. Kasneje so jih

¹ Glede na to, da bi naj vsak akademski prispevek dal del tudi v splošno zakladnico besedišča in da naj bi se avtor izogibal tujkam, neprevedenim izrazom in popačenim slovenizmom, ki to niso, tudi ta naloga poskuša poiskati kak ustrezen pojem na področju kapitala in kapitalskih predpisov. Tako je oznaka za Tier 1 kapital prevedena ali poslovenjena kot Kapital prvega reda, pisano z veliko, in sicer zaradi razlikovanja med navadnim pojmom kapitala in poimensko ločenimi sloji kapitala po njihovi kakovosti. Tako so analogno temu prevedeni Tier 2 kot Kapital drugega reda in Tier 3 kot Kapital tretjega reda. Če se uporabljajo kratice za te pojme, potem so to T1 do T3 za ustrezní red kapitala. To ločevanje je potrebno zaradi vsebinskega vidika in nekaterih še obstoječih razlik med uradnim pojmovanjem Tier 1 kapitala, ki se pri nas prevaja kot temeljni kapital, ter pojmovanjem, kot ga poznajo v drugih državah.

nadzorni organi v posameznih državah bolj ali manj identično prenesli v svoj pravni red. Prav pod okriljem te banke se danes uvajajo novi kapitalski standardi, ki naj bi zamenjali sedanji koncept kapitalske ustreznosti. Ta v samem konceptu prinaša novost, in sicer postavlja za temeljno kategorijo ugotavljanje, merjenje in spremljanje vseh tveganj, s katerimi ima banka opravka, ter dodatno pravilno obnašanje bank na finančnem trgu².

Glede na to, da je nemogoče do vseh potankosti pregledati prav vsa področja bančnega kapitala – predvsem je tu mišljen regulativni del – je poudarek pri tem na samem kapitalu banke. Del instrumentov, ki jih naloga omenja in jih svet že pozna, je za Slovenijo neznanka – za nekatere od njih je možno trditi, da jih pri nas sploh ne bo. Pa vendar, z vstopanjem v širši evropski in svetovni finančni prostor bodo nekatere, za sedaj eksotične opcije, postale realnost bank – če ne na strani pasive, pa na strani aktive. In s tem bodo postale problem tudi nadzornih institucij in navsezadnje celotne javnosti – kar nas privede nazaj do pojma zaupanja.

Kapital banke lahko ima z vidika regulative različne oblike. Pri uravnavanju kapitalske ustreznosti in zagotavljanju nemotenega poslovanja banke se ljudje, odgovorni za upravljanje s kapitalom, vedno bolj zavedajo tako zahtevnosti upravljanja kot stroškov, ki jih kapital prinaša. Ker kapital zaradi svojih značilnosti nosi največje tveganje in posledično temu zahteva tudi največji, pa čeprav »zadnji« donos, želijo banke najti čim boljše in hkrati čim cenejšo alternativo temu kapitalu. Tako so instrumenti, kot so podrejeni dolg in prednostne delnice, v nekaterih bankah, tudi v Sloveniji že dobili svoje mesto, nekateri instrumenti pa so za slovenski bančni prostor še neznanke.

Če je bilo mogoče še pred spremembo računovodskih standardov govoriti o prekapitaliziranosti bančnega sistema kot celote³, predvsem nekaterih manjših in srednjih bankah, pa je sedaj slovenski bančni prostor pred omejitvijo, ki se imenuje finančna sposobnost trenutnih lastnikov⁴. Tako v Sloveniji prav zaradi omejene moči investicijskih skladov (naložbenih, pokojninskih, vzajemnih, ...) in zavarovalnic – tako imenovanih institucionalnih investitorjev – v nekaterih bankah še vedno nimamo pravih in učinkovitih lastnikov. Tako bodo v bližnji prihodnosti zaradi vedno ostrejšega konkurenčnega boja med tujimi in domačimi bankami prišli do izraza alternativni načini pridobivanja bančnega kapitala vseh redov.

Vse te omenjene teme skuša naloga bolj ali manj podrobno osvetliti. Temelj naloge je definiranje bančnega kapitala z več vidikov in v okviru sedanjega finančnega sistema pokazati tudi s praktičnim primerom, kako je mogoče upravljati s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo banke z uporabo inovativnih instrumentov.

² Pravilno obnašanje (Market discipline) zajema veliko nenapisanih pravil igre, pomembnejše med njimi pa je pravilno, pravočasno in natančno obveščanje vseh igralcev na trgu.

³ To dokazujejo tudi podatki po posameznih bankah o sproščenih rezervacijah v letu 2006.

⁴ Dokapitalizacija NLB v letu 2007 za 100 mio EUR, dokapitalizacija DBS za 29,7 mio EUR konec leta 2007, dokapitalizacija Probanke za 11,6 mio EUR v juniju 2007, dokapitalizacija Factor banke za 20,5 mio EUR marca 2007 in za 16,5 mio EUR v marcu 2008, dokapitalizacija A banke za 102 mio EUR v januarju 2008 so samo nekatere izmed transakcij, ki so ali še oblikujejo slovenski bančni prostor.

Temeljni nabor hipotez naloge je:

H1: Obstaja nabor instrumentov v dometu banke, ki omogoča doseganje optimalne strukture kapitala, ki je definirana z najnižjimi tehtanimi povprečnimi stroški kapitala

H2: Banka lahko aktivno upravlja s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo ter doseže optimalno strukturo, ki je definirana z najnižjimi tehtanimi povprečnimi stroški kapitala

H3: Banka lahko doseže optimalno strukturo kapitala tudi v primeru, kadar ne nastopa na popolnem trgu kapitala.

Upravljanje s kapitalom banke zajema prav vse oblike kapitala – regulatorni, ekonomski in računovodski, prav tako pa upravljanje s kapitalom pomeni povezavo vseh interesnih skupin, ki jih najdemo v banki. Tako upravljanje s kapitalom pomeni usklajevanje med interesi upnikov, lastnikov ter managementa, pri danih robnih pogojih, ki jih postavlja regulator.

Prva poglavja definirajo regulatorni okvir, nabor instrumentov in postavijo teoretično osnovo za ugotavljanje optimalne strukture kapitala. Model se postavlja ob upoštevanju dveh osnovnih komponent – prva je časovna komponenta, ki je vezana na čas delovanja banke in njeno velikost, ter predstavlja določeno omejitev pri naboru instrumentov, druga komponenta pa je sam nabor instrumentov, ki so določeni v pravilih igre, kot jih postavi regulator. Ti dve komponenti predstavljata osnovo za postavitev matematičnega modela. Model sam je linearni sistem enačb, pri katerih iščemo minimum funkcije povprečnih tehtanih stroškov kapitala, pri določenih omejitvah, ki jih predstavlja regulativa.

Model se razvije najprej postopoma in statično, tako da se upošteva samo izhodiščno stanje ter preskok na naslednje časovno obdobje. Obenem pa se upošteva tudi kompleksnost instrumentov ter dostop banke do njih. To konkretno pomeni, da majhna banka upravlja s kapitalom bolj ali manj samo z izdajo novih delnic (ter zadržanjem dobička), večja kot je banka, večji je nabor možnih instrumentov. V naslednjem koraku statični model preide v dinamični model, kjer se število obdobji poveča na pet proučevanih obdobji, za vsako od njih pa je možno določati več kritičnih spremenljivk poslovne politike banke in/ali vpliva davkov na uravnavanje kapitala banke.

Cilj naloge je prikazati delovanje banke skozi časovna obdobja in pri tem pokazati, da obstaja optimalna struktura kapitala tudi pri bankah, ter da jo je pri danem naboru instrumentov tudi možno doseči.

Magistrska naloga je zasnovana tako, da v uvodnem delu, ki ga predstavljajo prva tri poglavja, poda osnovne informacije o kapitalu banke. Četrto in peto poglavje skupaj predstavljata sklop regulative, pri čemer četrto poglavje predstavi razlike med posameznimi državami, poda kratek pregled reforme kapitalskih standardov in opiše vlogo rating agencij. Peto poglavje je podroben prikaz regulative na področju Kapitala prvega reda. Šesto poglavje

predstavlja sintezo vseh prejšnjih poglavij – sintezo tako sprememb regulative kot tudi teoretičnih razprav o kapitalu. Ta sinteza je koncept ekonomskega kapitala, ki vse bolj pridobiva veljavo tako v luči regulatorjev kot tudi v luči poslovanja bank. To poglavje vsebuje prikaz postavitve sistema upravljanja s kapitalom znotraj banke, prikaže odgovornost in rezultat sistema, ki se v zadnji fazi kaže v cenovni politiki banke. Na tej osnovi temelji nato del naloge, ki empirično postavi model za upravljanje s kapitalom ter z naborom instrumentov predstavi možnosti, ki jih ima banka, da učinkovito uravnava potreben nivo kapitala ter obenem dosega stroškovno učinkovitost ter obsega celotno osmo poglavje. Osmo poglavje naloge predstavlja jedro naloge in prikazuje postavitev modela za upravljanje s kapitalom banke.

2 Opredelitev bančnega kapitala

2.1 Kaj je kapital banke?

Kapital banke je temeljna osnova, ki jo mora vsakdo, ki si želi ustanoviti banko, imeti. Je denar, ki ga posameznik ali skupina ljudi vloži v bodočo ustanovo. Ob tem veljajo za ustanovitev banke po navadi mnogo strožji predpisi kot pri ustanovitvi navadnih podjetij. Slovenski zakon določa kapital banke in navaja naslednje pogoje za ustanovitev (Zakon o bančništvu Zban1, Poglavje II, Statusni ustroj banke, 38. in 42. člen):

- Banka mora biti organizirana v pravnoorganizacijski obliki delniške družbe ali evropske delniške družbe (38. člen)
- Najnižji znesek osnovnega kapitala banke je 5.000.000 evrov (42. člen).

Da to niso edine omejitve, je jasno, vendar so običajno že te, začetne postavljene dovolj visoko, da se že v tej fazi naredi neka pozitivna selekcija. Če bi bilo prav vsem omogočeno z relativno majhnim vložkom ustanoviti banko, bi se vrnil v čase pred obdobjem regulative in s tem v obdobje pogostih propadov in škandalov ter v obdobje dolgih vrst ljudi pred zaklenjenimi vrati, ki bi upali, da bodo dobili svoj denar.

Kapital ima v svoji osnovi dvojno funkcijo (Matten, 2003, str. 14) – vlogo prenašalca lastništva in vlogo financiranja poslovanja. V prvi vlogi kapital pomeni lastništvo nad celotnimi sredstvi in denarnimi tokovi podjetja, v drugi vlogi pa predstavlja osnovo za dejansko izvajanje posla. Obe vlogi sta med seboj tesno povezani. Za financiranje normalnega poslovanja se lastniki odločajo med tem, ali sami povečajo sredstva v podjetju ali pa del svojih pričakovanih prihodnjih denarnih tokov prepustijo drugim, recimo bankam ali drugim vlagateljem, pri tem pa še vedno sami ostanejo lastniki. S tem, ko lastniki, seveda preko uprav in nadzornih svetov, odločajo o sestavi in načinu financiranja, odločajo posredno in neposredno tudi o delitvi prihodnjih finančnih koristi iz poslovanja. Taka obravnava kapitala predstavlja zgolj enega izmed možnih pogledov na kapital.

Na kapital je možno, vsaj kadar je govor o bankah, pogledati s štirih vidikov (Matten, 2003, str. 32):

- z vidika zakladnika,

- z vidika regulatorja,
- z vidika upravljanja s tveganjem in
- z vidika delničarja oziroma lastnika.

S stališča upravljanja s kapitalom je za banko pomemben predvsem zakladnikov vidik, saj zajema tako razpolaganje z obstoječim kapitalom kot tudi iskanje možnosti za pridobivanje novega kapitala. Z vidika zagotavljanja neprekinjenega in nemotenega poslovanja podjetja se pogled zakladnika in lastnika zelo zbliža, na dolgi rok pogled zakladnika na upravljanje s kapitalom pomeni zagotavljanje pravilne alokacije kapitala za maksimizacijo vrednosti le-tega, kar je pa neposredni cilj lastnika.

Z vidika upravljavca s tveganji pa je kapital tista kategorija, ki bo absorbirala nepredvidene izgube iz poslovanja. V osnovi gre za vprašanje, koliko kapitala je potrebnega, da se zagotovi normalno poslovanje banke, ob odsotnosti vseh ostalih kapitalskih pravil, se pravi, kakšen nivo kapitala je potreben, da zagotovi neprestano pokrivanje vsega tveganja.

Z vidika regulatorja je kapital tista dobrina, ki zagotavlja neprekinjeno in čim bolj nemoteno poslovanje celotnega finančnega sistema. Pomembno je poudariti, da regulatorni vidik predstavlja zgolj minimalne standarde na področju kapitala, tako pri njegovem obsegu kot tudi na področju pravil igre. Banke imajo možnost, da ta pravila igre več kot samo izpolnjujejo, lahko jih tudi presegajo.

Kapital v sodobnem bančništvu, ki je dokaj močno regulirano, predstavlja varnostno rezervo. Za neprekinjeno poslovanje (izhajamo iz tega, da vse entitete poslujejo v neomejenem časovnem horizontu – da se ne ustanavljajo za določen čas – čeprav, kot bomo kasneje videli, se nekatera podjetja kot posebne entitete za pridobivanje kapitala lahko ustanavljajo tudi za določen čas) je kapital tisti, ki mora biti sposoben pokriti nepričakovane izgube iz poslovanja, pri tem pa še vedno ostati dovolj velik, da daje vlagateljem in tudi regulatornim organom zadostno mero zaupanja. Pri tem seveda ni mogoče pričakovati, da bi celotni kapital lahko pokrival vse možne izgube, če bi se le-te zgodile naenkrat. Taka velikost kapitala bi bila za vlagatelje verjetno najboljša mera zaupanja, po drugi strani pa tak koncept ne bi bil po volji lastnikov. Njihov vložek bi bil neproporcionalno velik glede na obseg tveganja. Zaradi tega je potrebno najti neko srednjo pot med obema principoma – popolnega in ničnega kritja izgube. Dejstvo je, da je nepričakovane izgube mnogo težje napovedati in da bi v primeru, če bi se potrebni kapital ravnal samo po tem kazalcu, imeli popolno zmedo – kar bi takoj zmanjšalo zaupanje vlagateljev.

Drugi sklop faktorjev, ki poleg nepričakovane izgube sooblikujejo velikost kapitala, predstavlja zmožnost lastnikov, da v določenem trenutku povečajo obseg kapitala. Pri tem obstajajo seveda določena pravila, kako in s čim lahko lastniki dokapitalizirajo banko, dejstvo pa je, da z razvojem trga nastaja vse več oblik kapitala. Tako ni več le navadnih delnic oziroma kapitalskih vložkov, saj pozna bančni svet vse več instrumentov, ki se zelo razlikujejo od te primarne oblike kapitala, in ki se približujejo drugim, po značilnostih bolj (če ne že v celoti) dolžniškimi instrumentom.

2.2 Vrste kapitala

2.2.1 Računovodska definicija kapitala

Računovodska definicija kapitala v celoti predstavlja Slovenski računovodski standard 8, v katerem so opredeljene definicije kapitala. Tako je celotni kapital banke, ki je delniški kapital po standardu, sestavljen iz (SRS, str. 73):

- vpoklicanega kapitala,
- kapitalske rezerve,
- rezerve iz dobička,
- prenesene izgube ali dobička iz prejšnjih let,
- prevrednotevalnega popravka kapitala ter
- nerazdeljenega dobička ali pokrite izgube iz tekočega leta.

Po tej definiciji kapitala se izračuna tudi knjigovodska vrednost delnice, ki je v bančništvu, predvsem pri prevzemih in združitvah, običajno tista osnova, na katero se nato izvajajo vse analize. Ta kategorija kapitala je po svoji vsebini predvsem kazalec preteklih tokov, pri čemer pa je razmik med datumom, na katerega se ta kategorija nanaša, in samim izračunom te kategorije s podporo tehnologije vse manjši. Res pa je še vedno, da se nekatere kategorije znotraj ugotavljanja te vrste kapitala redko, če ne skoraj nikoli, prevrednotijo na njihovo tržno ali pošteno vrednost, tako da prav za banke ta kategorija predstavlja še vedno relativno statično in v nekaterih primerih tudi zastarelo informacijo. Dejstvo je namreč, da se velik del kreditnega portfelja bank ne prevrednoti ob spremembi obrestne mere in da zaradi tega ni nobene spremembe na knjigovodski vrednosti kapitala.

2.2.2 Ekonomski kapital

Ekonomski kapital predstavlja vse pogosteje uporabljeno kategorijo pri prikazovanju in poročanju o vseh vrstah tveganja v finančnih institucijah. S tem pristopom se meri tveganje na podlagi dosedanjih izkušenj in nekaterih predvidevanj, ne pa na podlagi predpisov in pravil, ki jih postavlja regulator. Ekonomski kapital je merilo za tveganje in v enotnem konceptu zajema opredelitev tveganja in nepričakovanih izgub (Dev et. al., 2004, str. xiii). Tako se po tej definiciji ugotavlja obseg kapitala, ki ga mora banka zagotoviti, da podpira vsakega izmed področij delovanja, ter da v veliki večini primerov pokrije vse nepričakovane izgube iz poslovanja. Vsako področje delovanja postavlja določene verjetnosti in porazdelitve izgub, ki so delno neodvisne od njihovega obsega, prav tako pa se pri celotni kategoriji ekonomskega kapitala upošteva tudi korelacija med posameznimi aktivnostmi. Celotni potrebni obseg ekonomskega kapitala se lahko zaradi različnih aktivnosti, s katerimi se banka ukvarja v dveh institucijah primerljive velikosti, tudi znatno razlikuje.

Z uvedbo in nadaljnjim razvojem ekonomskega kapitala je le-ta postal pomembno orodje za (Dev et. al., 2004, str. xiv):

- merjenje in obvladovanje tveganj,

- postavljanje tveganju prilagojenih cen – z namenom, da banke prilagodijo ceno obsegu tveganja, ki ga prevzamejo,
- uporabo pri strateških odločitvah, odločitvah o alokaciji kapitala,
- ocenjevanje uspešnosti poslovanja tako v celoti kot po posameznih enotah, ki samostojno prevzemajo tveganje, ter
- kot merilo za nagrajevanje.

Tako ima konsistenten in razumljiv model ekonomskega kapitala dva temeljna cilja (Dev et.al., 2004, str. 3):

- da poda enotno merilo za tveganje, ki ga vodstvo banke lahko uporabi v primerjavi za tveganje popravljene donosnosti po posameznih vrstah poslov, ki lahko znatno varirajo, tako po obsegu kot vsebini, ter imajo v sebi imputirane različne stopnje tveganja in
- da omogoča vodstvu banke in zunanjim institucijam, vključno z investitorji, oceno kapitalne ustreznosti v povezavi z obsegom tveganja.

Ekonoski kapital predstavlja univerzalno kategorijo in v nekaterih primerih tudi vstopno oviro za opravljanje določene dejavnosti. V tem smislu predstavlja ekonomski kapital informacijo lastnikom in vodstvu banke, ki jim lahko pomaga pri izvajanju njihove strategije ali pri sami postavitvi le-te. Podrobneje je celoten koncept ekonomskega kapitala, ki je tudi osnova za postavitve modela za upravljanje s kapitalom, predstavljen v poglavju 6.

2.2.3 Tržna vrednost kapitala in delniški kapital

Delniški kapital je po osnovni vsebini enak računovodski definiciji kapitala, saj so kategorije, ki sestavljajo računovodski kapital, tisti del vsakega podjetja, ki v primeru stečaja ali likvidacije ostanejo v korist lastnikom. Računovodski kapital pa ne odraža tržne vrednosti določene institucije, ampak predstavlja zgodovinski pogled na njeno stanje. Tržna vrednost kapitala se v teoriji določa kot neto sedanja vrednost vseh denarnih tokov lastnikom, ki jih bodo lastniki oziroma imetniki delnic, v tem primeru banke, dobili v prihodnosti.

Po Mertonovem modelu (1970) je vrednost kapitala enaka vrednosti nakupne opcije za celotno vrednost podjetja, pri čemer pa je vrednost dolga »strike« cena za nakup. Tako bodo lastniki pripravljene kupiti celotno podjetje le v primeru, ko bo tržna vrednost aktive podjetja večja od nominalne vrednosti dolga in kapitala, ob izkoristku opcije bi tako lastniki poplačali upnike in postali lastniki popolnoma vsega premoženja podjetja.

V osnovi velja, da je neto sedanja vrednost banke odvisna od letnega dobička, njegovega povečanja ali zmanjšanja in obrestne mere na trgu. Večja kot je sposobnost banke ustvarjati dobičke in večja kot je predvidena rast le-teh, večja bo sedanja vrednost teh bodočih denarnih donosov. Seveda pa absolutna vrednost denarnih donosov sama po sebi ne predstavlja nobene informacije o tveganosti teh donosov. Pri tem ima obrestna mera vsaj delno korekturno vlogo, čeprav ne najboljše. Ta obrestna mera predstavlja netvegano naložbo in tisti donos, ki bi ga lahko dosegli, če se ne bi izpostavili nobenemu kreditnemu tveganju. Tako prihodnji denarni

tokovi iz naslova poslovanja banke dobijo svojo pravo vrednost šele v primerjavi z denarnimi tokovi druge – netvegane naložbe.

Če računovodski kapital predstavlja zgodovinski pogled na stanje banke, pa tržna vrednost kapitala v veliki meri predstavlja vnaprej obrnjen pogled na vrednost banke. Tržna vrednost kapitala implicitno predpostavlja vrednotenje celotnega obsega naložb in terjatev po tržni vrednosti v vsakem prihodnjem obdobju – predstavlja tržno vrednotenje vseh denarnih tokov tako na strani naložb kot na strani obveznosti.

Zaradi te, v prihodnost usmerjene definicije tržne vrednosti kapitala, je ta kategorija tudi najbolj spremenljiva. Že majhne spremembe v faktorjih, ki oblikujejo dividende ali tržne obrestne mere, lahko povzročijo veliko nihanje v vrednosti banke. Poseben pomen ima tržna vrednost banke pri prevzemih in združitvah. Tako je vidik tistega, ki bi prevzel banko, v določeni meri popolnoma različen od vidika, ki bi ga za odločitev o nakupu delnice banke uporabil mali delničar. Mali delničar ima le teoretično možnost, da preko skupščine neposredno vpliva na poslovanje banke, medtem ko ima nekdo z večinskim lastništvom možnost odločanja tako o obsegu, tveganosti in številu ljudi ter obsegu kapitala, ki je za to potreben. Tako je večinski lastnik v poziciji, da aktivno in do določene mere po svoji volji oblikuje tiste kategorije, ki se na koncu odrazijo v dobičkih in dividendah. Premija za večinski delež v banki in s tem možnost za odločanje se po navadi izraža tako v premiji nad knjigovodsko vrednostjo kot tudi v premiji nad tržno vrednostjo. Na bližnjih trgih je bilo do danes relativno malo bank, ki bi kotirale na borzah, zato večjih izkušenj s premijo nad tržno vrednostjo banke nimamo. Obstajajo pa dobri kazalci, kakšna je premija nad knjigovodsko vrednostjo banke v primeru nakupa tujega prevzemnika. Običajno so te premije 2–3-krat večje od knjigovodske vrednosti, obstajajo pa seveda izjeme na eno in drugo stran.

2.2.4 Likvidacijska vrednost kapitala

Za razliko od tržne vrednosti kapitala predstavlja likvidacijska vrednost kapitala kategorijo, ki se jo relativno redko ugotavlja, saj je relevantna le v primeru prenehanja poslovanja banke. V osnovi predstavlja likvidacijska vrednost kapitala tisto vrednost, ki ostane lastnikom, po tem ko se v relativno kratkem času prodajo tudi dolgoročne naložbe, vključno s kreditnim portfeljem banke, in se v največji meri poplačajo vsi upniki. Praviloma velja, da se likvidacijska vrednost izračuna kot razlika med vrednostjo vseh naložb in nominalno vrednostjo vseh terjatev. Vrednost vseh naložb v tem primeru ni več tržna vrednost, ampak je v večini primerov manjša – kar izhaja iz dejstva, da se je banka znašla postopku likvidacije. Dejstvo je namreč, da je danes pretok informacij tako hiter in popoln, da skoraj ni trga, na katerem ne bi bilo znano, da se neka banka nahaja v težavah. Zaradi tega velika večina premoženja in naložb banke na dražbah ali v postopku same prodaje ne doseže 100 % tržne vrednosti, ampak običajno kak odstotek manj. Poleg tega v grobem velja, da bolj kot je banka v slabem stanju, nižja bo dosežena vrednost prodanega premoženja.

V osnovi obstajata dve kategoriji likvidacijske vrednosti – običajna oziroma normalna likvidacijska vrednost in prisilna likvidacijska vrednost. Pri normalni ali običajni likvidaciji

ima podjetje oziroma njegovo vodstvo možnost prodati sredstva najboljšemu ponudniku in ni pod časovnim pritiskom, to pa pomeni, da lahko preko avkcij doseže relativno visoko vrednost. Pri prisilni likvidaciji pa je časovna komponenta celotnega postopka mnogo krajša. Zaradi tega so potencialni kupci redki in pripravljeni plačati mnogo manj, kot je morda vrednost podjetja.

2.2.5 Regulatorni kapital

Regulatorni kapital predstavlja najširšo definicijo kapitala banke, saj poleg celotnega računovodskega kapitala vsebuje še veliko dodatnih elementov. Kot že iz samega imena izhaja, je to kategorija za poročanje nadzornim organom, vendar pa ima poleg te še eno močno funkcijo, in sicer signaliziranje investitorjem. Regulatorni kapital poleg že omenjenega računovodskega kapitala vsebuje tudi:

- hibridne instrumente, katerih značilnost je podobna kapitalu,
- podrejene finančne instrumente, ki lahko pokrivajo izgubo šele ob likvidaciji in imajo dospelje več kot pet let,
- podrejene instrumente, ki lahko pokrivajo izgubo šele ob likvidaciji in imajo dospelje najmanj dve leti.

Ta dodatni del kapitala je s strani regulatorja v veliki meri omejen, kar pomeni, da ga banka ne more izdati poljubno veliko oziroma bo v primeru, da bi banka izdala katere koli kategorije preveč, štel le tisti del, ki ga dovoljujejo in omogočajo predpisi. S tem regulatorji namreč dosežejo neko zdravo ravnovesje med lastniki banke, ki nosijo največ tveganja in upniki, katerih instrumenti se priznavajo kot kapital. Imetniki oziroma investitorji v te, kapitalu podobne instrumente, so za ustrezno plačilo pripravljeni sprejeti del tveganja, ki ga nosijo tudi lastniki. Namen tega je, da se prevelik del tveganja ne bi prenesel na upnike in bi s tem implicitno dali možnost pravim lastnikom, da pritiskajo na uprave, da povečajo tveganost poslovanja banke z namenom doseganja večjih donosov ob za njih manjšem obsegu tveganja (tako imenovani problem moralnega tveganja – »moral hazard problem«) .

Tako pravila Banke Slovenije, navedena niže, določajo, da lahko celotni regulatorni kapital najboljše kvalitete vsebuje največ 15 % instrumentov, ki niso pravi lastniški, ampak so jim po vsebini in obliki relativno blizu. Prav tako je omejen obseg dodatnega kapitala, katerega originalna zapadlost je najmanj 5 let, in je na razpolago za pokrivanje izgube v primeru stečaja ali likvidacije. Le-ta lahko znaša namreč največ 50 % kapitala najboljše kvalitete. Enako velja za kapital tretjega reda. Omenjena pravila bodo v teku naloge razložena in definirana mnogo podrobneje, za začetek je pomembno, da lastnikom bank niso dane popolnoma proste roke pri samem oblikovanju kapitala in kapitalske ustreznosti, ki iz tega izhaja.

V Sloveniji je kategorija regulatornega kapitala omejena z naslednjim sklopom predpisov, ki jih je za normalno poslovanje bank izdala Banka Slovenije (Ur. l. RS, št. 135/06, Ur. l. RS, št. 104/07):

- Sklep o izračunu kapitala bank in hranilnic,

- Sklep o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje pri listninjenju,
- Sklep o izračunu kapitalske zahteve za operativno tveganje za banke in hranilnice,
- Sklep o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje po standardiziranem pristopu za banke in hranilnice,
- Sklep o izračunu kapitalske zahteve za kreditno tveganje po pristopu na podlagi notranjih bonitetnih sistemov za banke in hranilnice,
- Sklep o izračunu kapitalske zahteve za tržna tveganja za banke in hranilnice,
- Sklep o veliki izpostavljenosti bank in hranilnic.

Ta sklop predpisov je tisti, okoli katerih se je in se bo še naprej vrtel največji del bančnega poslovanja v okviru izpolnjevanja regulative. Skozi ta vidik bo v naslednjih poglavjih tudi predstavljen kapital banke in doseganje njegove optimalne strukture.

3 Teorija bančnega kapitala

Preučevanje bančnega kapitala sega relativno daleč nazaj – v obdobje prvih poznanih bančnih kriz. Tako C. Kindleberger (1978) opisuje med drugim tudi bančne krize od leta 1720 dalje. Velik del teh kriz je povezan z relativno malo oziroma skoraj nič regulative in predvsem zelo malo kapitala v bankah. Prvotne banke so namreč v odsotnosti regulative dejansko delovale zgolj in samo na zaupanju. V veliko primerih je bila kot rešitev, čeprav včasih nezadostna, izvedena intervencija centralne banke in/ali finančnega ministrstva.

Velika večina proučevanja bančnega kapitala je v zgodnji fazi vezana na proučevanje povezave med likvidnostnim tveganjem in kapitalom banke oziroma v prvi fazi med obsegom izdanih zadolžnic in količino zlate rezerve v banki. To zlato rezervo lahko primitivno imenujemo kapital banke.

Za začetek sodobne teorije kapitala lahko smatramo Modligianijevo in Millerjevo objavo v letu 1958, kjer ugotavljata, da struktura kapitala v popolnem svetu, s popolnimi informacijami in brez trenj, nima vpliva na vrednost podjetja. Ta princip lahko takoj zapeljemo tudi na banke. Če predpostavimo, da vsi udeleženci na trgu posedujejo vse informacije, ki so potrebne za odločanje, potem banka postane samo zbirni center za vloge prebivalstva in morda posrednik pri plačilih. Ker je popolnost informacij dana, ne obstaja možnost, da bi banka financirala naložbo, ki se ne bi poplačala. V takem svetu ne obstajajo razlogi za rezervacije, za slabe naložbe. Edino preostalo tveganje je likvidnostno tveganje, ki izhaja iz sposobnosti bank, da transformirajo ročnost svojih sredstev. Ker govorimo o popolnem okolju, tudi tega tveganja ni, saj obstaja množica igralcev na trgu, ki so po tržni ceni pripravljeni kupiti določen delež naložbe (ali celo naložbo) banke, ki potem brez problema vrne denar svojim deponentom. Delno imajo danes to vlogo velike centralne banke.

Jensen in Meckling (1976) v svojem delu predpostavljata, da trg ni popoln in da obstaja monopol nad informacijami. Ugotavljata, da je pod pogojem, da ima banka največ 25 % dolga v strukturi financiranja investicije, analiza identična tisti iz Modligiani-Millerjevi razpravi če

pa se delež dolga povečuje, pa se stvar nekoliko spremeni. Tako velja, da so pri razponu dolga med 25 % in 40 % poplačani vsi upniki, če banka izbere netvegano investicijo, če pa izbere tvegano investicijo, pa se lahko zgodi, da del upnikov ni poplačan. Še večjo nagnjenost k tveganju pa je možno opaziti pri dolgu, večjem od 50 % (v to skupino podjetij spadajo predvsem finančna podjetja – banke in druge institucije, katerih skupna značilnost je, da imajo v primerjavi s celotnimi sredstvi le malo kapitala), kjer je možnost, da se upniki ne poplačajo, kljub temu da je banka investirala v netvegano naložbo, večja od 0. Če so že a priori podane take koordinate za investicije, potem je nedvomno edina možna strategija, da banka prevzame večje tveganje. Trg seveda popravi vrednost dolga za pričakovano tveganje, kar pomeni, da sedaj nominalna in tržna vrednost dolga nista enaki.

Finančne omejitve in določene pogodbene klavzule so odgovor trga na asimetrijo v informacijah. Dejansko pa tudi v tem primeru Jensena in Mecklinga struktura kapitala ne vpliva na vrednost banke – gre za korekcijo pasive pri danem pričakovanem donosu.

Prescott (2001) gre v predpostavkah še nekoliko dalje od Jensena in Mecklinga s tem, da doda zavarovanje depozitov. Pri zavarovanju depozitov gre za zunanji dejavnik, kjer imajo vlagatelji garancijo (običajno gre za jamstveno shemo med bankami ali državno sponzorirano shemo), da bodo ne glede na to, kake naložbe ima banka, njihove vloge v celoti (glavnica) poplačane. Običajno velja ta shema do določenega zneska, nad to mejo pa vloge niso več zavarovane. Prescottova poenostavitev, kjer upošteva, da je zavarovan celoten znesek za razliko od Jensena in Mecklinga, pokaže, da ima banka že pri 40 % dolga v strukturi kapitala edino resno naložbeno možnost, da nalaga v tvegane naložbe. Zavarovalna shema namreč povzroči, da se nominalna vrednost dolga ne spremeni, saj zanjo obstaja garancija, medtem ko pa so pričakovani donosi iz naslova tvegane strategije konstantno višji od pričakovanih donosov pri netvegani strategiji pri dolgu, večjem od 40 %. Vsi presežni donosi pri dolgu, višjem od 40 %, ostanejo banki, kar pomeni, da se tržna vrednost banke povečuje s tem, ko se povečuje dolg.

Zavarovalna shema naj bi v današnji obliki, ko obstaja zgolj delno zavarovanje vlog, predstavljala pozitivno eksternalijo, medtem ko bi popolno zavarovanje vlog, kot je razvidno iz Prescottovega primera, za banke pomenilo bolj ali manj odprt lov na tvegane investicije. Previdnost in dolgoročno stabilnost bi v trenutku zamenjala želja po čim višjem in čim hitrejšem donosu.

Razprava okoli zavarovanja vlog je ena izmed bolj razvnetih, tako zagovorniki kot nasprotniki imajo dobre argumente. Ker je zavarovanje namenjeno malim vlagateljem, ki so v veliki meri neinformirani, le-to zagotovo predstavlja iz družbenega vidika pozitivno eksternalijo. Problem nastane, ko se zavarovanje vlog oblikuje tako, da so vplačila enaka po enoti vloge, ki jo posamezna banka ima. Spekter raziskav potrjuje, da se banke v določenih situacijah obnašajo bolj tvegano pri svojih naložbah, če vedo, da obstaja zavarovalna shema za depozite. Pojavlja se problem moralnega tveganja (moral hazard), kjer lastniki in vodje bank zaradi lastnih interesov odobravajo bolj in bolj tvegane naložbe, velik del izgub pa nato prevalijo na zavarovalno shemo in ostale upnike. Keely (1990) ter Hellmann, Murdock in

Stiglitz (1997) dokazuje, da se nagnjenost k tveganju v bankah povečuje, če obstaja enotna zavarovalna shema in če se povečuje konkurenca med bankami. Dejstvo je, da vse banke težijo k ekstra profitom, ki pa jih konkurenca med bankami dokaj uspešno izničuje. Zato na eni strani banke iščejo bolj tvegane naložbe, po drugi strani pa imajo zaradi bonitete, ki jo predstavlja zavarovalna shema, še vedno omogočeno relativno poceni financiranje (in predvsem financiranje, ki je stroškovno blizu ostalim bankam). Kljub veliki raznolikosti bank na strani aktive pa so razlike na strani pasive znotraj bančnega sistema povsod relativno majhne, predvsem, kadar gre za stroške depozitov prebivalstva. Da bi odpravili to anomalijo, bi morali imeti ali popoln trg na strani deponentov ali pa bi moral biti strošek zavarovalne sheme prilagojen tveganju posamezne banke. Tako bi na tak ali drugačen način prišli do sistema, ki bi zniževal ekstra dobičke in bolj pravilno postavil ceno denarja za posamezne banke.

Oba primera nakazujeta, da je v določenih primerih trg sam dovolj učinkovit, da oceni tveganje določene strategije. Delno lahko vso regulacijo bank gledamo v smislu poskusa replicirati razmere skoraj popolnega trga – regulacija naj bi nekoliko izravnala asimetrijo informacij med igralci na trgu ter vsaj delno omejila željo po prevzemanju tveganja. Prevzemanje tveganja je torej funkcija bank – pri tem pa so banke omejene z maksimalnim obsegom tveganja, ki ga lahko nosijo. Regulativa je pri tem lahko relativno enostavna – od zahteve po minimalnem deležu lastniškega kapitala v celotni kapitalski strukturi pa tja do relativno zapletenega pristopa, kot ga je postavil Basel I leta 1988, ali pa do možnosti, ki jih v okviru višje matematike in modeliranja ponuja Basel II. Banke za doseganje višjih donosov potrebujejo večje vzvodje, ki ga lahko dosežejo z izdajo različnih finančnih instrumentov. Pri teh instrumentih je pomembno dvoje – kako pravico do kontrole imajo ti instrumenti in kdo je njihov lastnik. Ker je management le redko pripravljen odstopiti del kontrole nad poslovanjem tako lastnikom kot tudi upnikom, je verjetnost, da bodo omejevalne klavzule v pogodbah in/ali prospektih imele neposreden vpliv na tekoče poslovanje. Možno je samo, da se s pogodbenimi omejitvami vpliva na strateške odločitve in v nekaterih primerih tudi delno omejijo določene aktivnosti, ki s strani imetnikov finančnih instrumentov niso najbolj zaželeni.

Diamond in Rajan (2000) predstavita večperiodni model, pri tem pa upoštevata posebno vlogo deponentov pri odločitvah banke, da transformira ročnost sredstev. Tako je v trenutku 0 kapitalna struktura banke pogojena z odločitvijo bankirja, da maksimira svoj donos v celotnem razdobju investicije. Če predpostavimo, da asimetrija informacij med bankami ne obstaja, potem bodo financirani vsi projekti, za katere lahko banka generira dovolj sredstev v obliki kapitala in depozitov. Pokazala sta, da ima kapitalna struktura neposreden vpliv na odločanje o projektih in na rento banke, ki jo pri tej dani odločitvi dobi. Pri tem imajo kreditojemalci / podjetniki določeno stopnjo pogajalske moči, saj vnaprej vedo, s kakšno banko imajo opravka. Če je banka močno kapitalizirana z veliko lastnih sredstev, potem je verjetnost, da bo banka prisiljena likvidirati projekt predčasno zaradi težav s financiranjem, manjša, ter bo tako podjetnik imel več možnosti, da izpelje svoj projekt. Če pa projekt financira banka z relativno majhnim deležem lastnih sredstev, potem pa je verjetnost, da bo v danem trenutku zahteva deponentov po vračilu denarja večja od razpoložljivih sredstev, ki jih

banka dobi iz naslova projektov, večja, kar pomeni, da bi taka banka morala predčasno prekiniti financiranje projekta, pri tem pa seveda obstaja možnost izgube tudi do te mere, da se ne morejo poplačati vsi deponenti. V okviru razprave podasta več omejitvenih možnosti za nadzor nad bankami, denimo minimalni obseg kapitala, zavarovanje depozitov, intervencija v času krize. Minimalni obseg kapitala bankam zmanjšuje možnost transformacije sredstev oziroma želje po njej s strani bank – gre za to, da bo banka zahtevala čim hitrejše poplačilo, če potrebno tudi v obliki zasega sredstev podjetnika. Sicer to velja za res restriktivno kapitalsko zahtevo, kar pa je skozi zgodovino dokaj relativen pojem. V ZDA se je kapitaliziranost bank od leta 1840 pa do leta 1995 znižala od 55 % do današnjih 10-15 % (Berger, Herring, Szego, 1995).

Učinek zavarovanja vlog lahko prinese tako pozitivne kot negativne učinke. Če je zavarovanje vlog preveliko, potem imajo banke večjo težnjo k tveganim naložbam, saj se jim ni potrebno bati nenadnega odliva depozitov. Podobno velja za res velike banke, ki preko doktrine »Prevelik za propad« (»Too big to fail«) dosegajo ekstra profite na račun tveganih naložb. Seveda pa ima zavarovalna shema v realnosti tudi določene pozitivne učinke. Prvi je ta, da se vzpostavlja določeno zaupanje v celoten bančni sistem in da od sodelovanja v zavarovalni shemi pridobijo vse banke, saj se s tem poveča celotna depozitna baza ter odpre možnost za financiranje več naložb. Zavarovalna shema ima tudi vlogo pri določenih panikah, ki niso vedno povezane s propadom banke. Takrat je likvidnostna pomoč med bankami znotraj te zavarovalne sheme lahko rešitev tudi za podjetja, ki so kreditjemalci banke. Namesto da bi banka morala likvidirati svoje naložbe pri njih lahko, z vmesno pomočjo drugih bank mirno počaka na dospelost naložb ter takrat poplača tako banke kot ostale upnike.

Pri intervenciji s strani regulatorja in/ali države je možno pristopiti iz več smeri. Tako lahko regulator rešuje posamezna podjetja ali celo celotno panogo, lahko pa denar nameni bankam, ki imajo likvidnostne in tudi solventnostne probleme. Če gre za problem večjih razsežnosti in je ogrožena stabilnost celotne ekonomije, potem je bolj verjetno, da bo rešitev prišla v obliki pomoči bankam ne pa podjetjem, če pa gre za izoliran primer, pa je verjetneje, da bo pomoči deležno podjetje. V primeru, ko bi imeli težave tako podjetja in banke, iz katerih bi množično odhajali deponenti, potem je pametneje, da se pomaga bankam. Gre za dejstvo, da bi v primeru pomoči celotni industrijski panogi nekatera podjetja kljub temu propadla, nekatera bi se uspela prestrukturirati, nekatera pa bi lahko celo izkoristila celotno situacijo in zase izpogajala boljše pogoje (Holmstrom in Tirole, 1998).

Osterberg (1990) v svojem članku povzema literaturo na področju bančnega kapitala in postavlja model, v katerem združi tržno disciplino in regulativo ter postavlja tezo, da je potrebno za učinkovit nadzor nad bankami dvigniti njihov delniški kapital. Pri tem so elementi, ki jih upošteva davek, finančni vzvod, regulativa in kazni za neizpolnjevanje zahtev, kapitalaska zahteva in strošek propada banke za deponente. Rezultati modela do določene mere podpirajo tezo o potrebi po dvigu kapitala, vendar pa znotraj tega še vedno ostaja veliko nejasnosti.

Pri samem omejevanju obsega kapitala imamo opravka z več faktorji. Prvotna regulativa kapitala je bila bolj ali manj omejena na razmerje med celotnimi sredstvi in kapitalom ter depoziti in danimi krediti. Delno tak tip regulative poznamo še danes – tudi v ZDA, kjer je bančni sistem sam po sebi do določene mere edinstven na svetu, je pa tak tip regulative, vezan na razmerje med prejetimi depoziti in danimi krediti, še vedno del regulative v nekaterih razvijajočih se državah.

Santos (2000) podaja pregled dosedanjih poskusov regulative preko regulative celotnega finančnega sistema, kje imajo banke tako v tržnih kot v bančnih ekonomijah posebno vlogo. Ta posebna vloga izhaja iz njihove sposobnosti, da kreirajo likvidnost in da proizvajajo ter obdelujejo informacije. Novejša proučevanja regulative in njene optimizacije segajo v začetek osemdesetih let in imajo vrhunec v sprejemu kapitalne direktive poznane kot Baselski kapitalni kriteriji iz leta 1988. Ti standardi, kot jih je sprejela skupina G10 in so potem kasneje postali splošno vodilo za regulativo dejansko po vsem svetu. Leta 1999 so bili podani novi predlogi, danes znani pod Basel II, ki postavljajo regulativo na nov nivo, predvsem pa v veliki meri upoštevajo in celo kvantificirajo določene vrste tveganja, ki so do sedaj bile le delno zajete ali celo popolnoma izpuščene. Kljub vsem tem naporom in debatam pa še vedno ne obstaja popoln konsenz, kako naj se oblikuje regulativa finančnega sistema.

Santos kot prvotni sklop navaja regulativo v smislu postavitve finančnega sistema. Upošteva Arrow – Debreuov teorem (1954), ki predpostavlja trg brez trenj, bi finančnega sistema sploh ne potrebovali, saj bi udeleženci na trgu sami našli ravnotežje. Optimizacija sistema z vidika prakse je skorajda nemogoča – gre za zgodovinsko pogojen razvoj in za navade, ki jih ni mogoče ukiniti ali radikalno spremeniti preko noči. Prav tako pa nepopolnost informacij zahteva določene posrednike, katerih vloga je lahko bolj ali manj pomembna, nikakor pa sistem brez njih ni mogoč. Sodobne teorije kot poglavitni razlog za obstoj posrednikov in s tem bank navajajo njihovo sposobnost zagotavljanja likvidnosti in informacije. Z družbenega vidika je združevanje sredstev v obliki majhnih depozitov več kot zaželeno, saj se s posredovanjem v celoti znižajo družbeni stroški posredovanja in s tem tudi stroški za posameznika. Diamond in Dybvig (1983) in Diamond (1984) v svojih delih podrobneje analizirata ti dve funkciji. Celoten sklop preučevanja sistema kot celote pa ima kot minimalni skupni imenovalec dejstvo, da ima vsak poskus regulative sistema kot celote pomembne učinke izven sistema, ki pa niso vedno pozitivni.

V drugem sklopu navaja Santos teoretično debato med zagovorniki prostega trga in zagovorniki močne regulative. Obstajajo tako dobre kot slabe strani vsake izmed obeh principov, vsak od njiju pa ima za teoretično izhodišče popolnoma nasproten breg kot drugi. Oboji se strinjajo, da v sistemu kot takem obstaja določeno tveganje, pri čemer eni zagovarjajo, da je trg dovolj močan regulator (kar v določenih primerih res je), drugi pa trdijo, da je trg nedosleden in nepopoln ter da lahko reakcije privedejo do prevelikih negativnih učinkov za celotno družbeno blaginjo. V osrčju obojih pa je težnja, da se prepreči nestabilnost sistema kot celote, ki se kaže v takojšnjem znižanju zaupanja in odlivu depozitov iz sistema. Eden od ekstremnih predlogov za preprečevanje systemskega tveganja je oblikovanje tako imenovanih »ozkih bank«, katerih funkcija bi bila investiranje vpoglednih vlog zgolj v zelo

likvidne in kratkoročne državne vrednostne papirje. Avtorji, ki predstavljajo to možnost, so Litan (1987), Pierce (1991) ter Gorton in Pennacchi (1992). Temeljni problem takega predloga je, da prestavlja problem iz enega dela finančne sfere v drugi – glede na preference vlagateljev se bo namreč skoraj zagotovo oblikoval določen krog finančnih institucij, ki bodo izvajale transformacijo ročnosti iz zelo kratkoročnih vlog, ki pa ne bodo vpogledne vloge, v relativno dolgoročne naložbe, ki bodo le delno prenosljive.

Zadnja možnost rešitve pred navalom na banke je hkrati tudi najstarejša znana in jo predstavlja oblikovanje institucije, ki bi v primeru prekomernega odliva vlog (panike) delovala kot posojilodajalec v skrajni sili, pod pogojem, da je banka, ki bi tako pomoč potrebovala, solventna (Bagehot, 1873). Njegova teza, da mora za tako pomoč banka izpolnjevati tako kriterij solventnosti kakor tudi imeti zadostno neobremenjeno premoženje, ki ga lahko zastavi za tako posojilo, je v osnovi postavljen prestrogo, vendar celotna stvar dejansko še danes deluje po tem principu. Pri postavitvi posojilodajalca v skrajni sili so prevladale ideje zagovornikov tržnega pristopa – banka mora imeti dovolj prostih sredstev, ki jih lahko zastavi v zameno za relativno drago posojilo (lombard). Vendar je del te kazni omiljen s širokim spektrom instrumentarija, ki je na voljo (posebej še pri ECB). Gre za mešanico kratkoročnega financiranja v roku enega tedna pa tja do treh mesecev. Seveda velja, da manj, kot je shema refinanciranja kaznovalna v smislu visokih obrestnih mer na tako vrsto financiranja, bolj utečeni in bolj izkoriščeni postajajo ti instrumenti. Pri tem se počasi začne pojavljati vloga moralnega tveganja in financiranja tveganih naložb s poceni denarjem, ki v prvotni vlogi ni bil namenjen temu.

Povezavo med regulacijo bančnega kapitala in depozitarji predstavljata Dewatripont in Tirole (1993). Njuna trditev je, da je regulativa potrebna, ker obstaja problem ločitve lastnikov in upravljavcev banke (agent in principal problem). Pri tem postavljata problem, da vodstvo banke nima jasnih usmeritev in še manj jasne kontrole nad njihovim delovanjem pri razpršenem lastništvu. Učinkovita kontrola je namreč relativno draga in zapletena, medtem ko je za delničarje (posebej manjše) značilno, da so zelo pasivni. Pri večjih institucijah celo velja, da je lastništvo 1 % banke že pomembno lastništvo in da ima glas takega investitorja močan odmev po celotnem trgu.

Tako se je v letu 2007 v primeru Abn Amro banke pokazalo, da slabo vodstvo oziroma neustrezen način vodenja lahko pripelje do upora med delničarji. V tem primeru je bil nosilec upora Children Investment Fund, znan aktivistični sklad, ki del svojega dobička namenja v dobrodelne namene, njegovo obnašanje kot delničarja pa je s strani Abn Amro bilo sprejeto vse prej kot dobrodelno. Sklad je zaradi večletnega podpovprečnega poslovanja začel glasno zahtevati od uprave, da postavi strategijo, v kateri se bo del posla banke prodal (Financial Times, 21 februar 2007). Analize namreč kažejo, da je bila vsota delov Abn Amra vredna več, kot je bila tržna kapitalizacija banke. Skladu so pritegnili tudi drugi investitorji, med njimi celo pokojninski sklad nizozemske javne uprave. Zgodba se je še dodatno zapletla konec marca 2007, ko je Barclays bank iz Londona, ena izmed večjih evropskih bank, objavila namero o pogovorih za nakup Abn Amra. Na ponudbo Barclays banke se je odzval tudi konzorcij bank, ki ga je organizirala RBS – Royal Bank of Scotland, ki je združeval še

belgijsko banko Fortis in špansko banko Banco Santander, ki je za Abn Amro ponudil 71,1 milijarde evrov oziroma dobrih 8 milijard več kot Barclays banka. Po določenih zapletih in relativno dolgi pravni bitki je konzorcij treh bank prevladal in sedaj poteka razdruževanje in združevanje posameznih enot Abn Amra z novimi lastniki⁵. Sam primer kaže, kako težko delničarji uresničujejo svojo funkcijo kontrole nad poslovanjem banke in vodstva, posebej kadar gre za velike banke. Dejstvo, da 1 % Abn Amra predstavlja nekaj 100 milijonov evrov denarja, pomeni, da bi za dejanski nadzor investitorji potrebovali milijarde evrov denarja, kar pa je, vsaj pri večini njih, v nasprotju z njihovo investicijsko politiko. Tako lahko rečemo, da so institucionalni investitorji relativno pasivni lastniki in da redko dejansko izvajajo svojo kontrolno funkcijo. V konkretnem primeru je sicer zgodba z relativno srečnim koncem – predvsem zaradi interesa več bank za Abn Amro, na splošno pa velja, da 1 % lastništva ne zagotavlja vpliva na poslovanje, še manj pa predstavlja varovalko za male delničarje, ki bi se zanašali na močnejšo kontrolo s strani večjih lastnikov.

Ta primer dejansko potrjuje pravilnost Dewatripont in Tirolove predpostavke, v naslednjem koraku pa podajata rešitev, in sicer, da se del kontrole prenese iz pasivnih lastnikov, katerih koristnost je konveksna funkcija dobička, na bolj željne kontrole, to so deponenti v banki. Njihova vloga pri tem principu je omejevalna, in sicer je njihova funkcija koristnosti konkavna funkcija dobička, pri čemer velja, da je njihov donos navzgor omejen, navzdol pa obstaja določena praznina, posebej še, če ne obstaja sistem zavarovanja vlog. V takem sistemu je v interesu deponentov, da je banka močno kapitalizirana in da se vodstvo banke vzdrži nadpovprečno tveganega poslovanja. Hkrati trdita, da velja, da se uprave slabo kapitaliziranih bank obnašajo z vidika deponenta neracionalno (kar ne pomeni, da se ne obnašajo racionalno z vidika lastnika in iz njihovega lastnega stališča) ter pri nizki kapitaliziranosti banke sprejemajo nadpovprečno tvegane odločitve, ki lahko imajo nadpovprečne učinke, banko pa izpostavljajo velikemu tveganju. V ekstremnih primerih res nizke kapitaliziranosti banke postanejo deponenti vse bolj podobni lastnikom delnic – izplačilo obojih je zelo tvegano. Avtorja predpostavita, da obstaja sistem, kjer je omogočen prenos kontrole nad banko ob izpolnjenih določenih pogojih. Eden izmed teh pogojev bi lahko bil minimalni obseg kapitala, kjer pa bi morala hkrati biti postavljena tudi pravila prenosa vodenja na regulatorja v primeru neustreznega poslovanja.

Froot in Stein (1995) v svojem modelu povežeta upravljanje s tveganjem, planiranje kapitala in upravljanje s kapitalsko strukturo. Po vsebini je njun predlog nekoliko podoben konceptu »ozke banke«, vendar razlikujeta med tveganji, ki se lahko prenesejo na tretje osebe, in na tveganja, ki jih ni mogoče prenesti. Tako se določena tveganja, ki izhajajo iz narave bančnega poslovanja, dajo zavarovati z izvedenimi finančnimi instrumenti, del tveganj pa je nelikviden in ostaja v banki. Postavljata tezo, da je v bankah potrebno povezati cenovno politiko, tveganja in njihovo obvladovanje ter strukturo kapitala. Pokažeta, da težje kot banka pridobi nov kapital, bolj odklonilen odnos k tveganju ima. V določenem smislu nakažeta to, kar je sedaj do neke mere povzeto v novih kapitalskih standardih in zahtevah regulatorjev – del

⁵ Več o borbi za ABN je možno najti na straneh FT.com in straneh drugih ponudnikov novic (BBC, CNNfn.com).

odgovornosti za normalno poslovanje prevzemajo banke same – v smislu razkritij, tržne discipline in morda bolj previdnega ravnanja pri poslovanju in pri zagotavljanju pravega obsega kapitala. To zadnje je že vez s konceptom ekonomskega kapitala, ki je predstavljen nekoliko kasneje.

Podobno Estrella (2004) postavi model regulative, ki temelji na tvegani vrednosti – VAR (Value At Risk) konceptu. Namen modela je testirati, kako bi se tak tip regulative, ki je po vsebini zelo blizu ekonomskemu kapitalu, dejansko obnesel v praksi in kako bi taka regulativa vplivala na obnašanje bank v času kriz. Model je postavljen v dinamično okolje, v katerem je mogoče predvideti razvoj krize. Predpostavlja, da se banke srečujejo s tremi vrstami stroškov kapitala:

- strošek kapitala kot strošek zahtevane donosnosti,
- strošek potencialnega propada, ki vsebuje dejansko izgubo, izgubo ugleda, pravne in ostale transakcijske stroške, in
- strošek upravljanja s kapitalom znotraj rednega delovanja banke.

Cilj banke je, da minimizira vse zgoraj navedene stroške skozi celotno obdobje njenega poslovanja. Poleg same teoretične postavitve je bil model testiran tudi na dejanskih podatkih in sicer na časovni seriji za ameriške banke po letu 1984. Avtor ugotavlja, da je preko ekonomskega cikla tok zunanjega kapitala v pozitivni korelaciji z VAR-merili, vendar pa sta spremembe v kapitalu in optimalni obseg regulatornega kapitala negativno povezana z VAR-merili. To nakazuje, da bi, če bi se uresničila taka regulativa, ki bi temeljila na VAR metodi, bančni kapital in njegove spremembe deloval prociklično. Avtor poda tudi nekatere rešitve, ki odpravljajo slabosti modela, le-te pa so po vsebini zelo podobne rešitvam, kot jih podaja Basel II.

Če povzamemo zgornje navedbe, vidimo, da obstajajo možnosti regulative, pri čemer pa noben instrument sam po sebi ne predstavlja zadostnega pogoja za zagotavljanje varnega poslovanja bank. Tako velja, da zavarovanje vlog sicer delno prepreči naval na banke, ne predstavlja pa orodja za omejevanje tveganja⁶.

Zavarovanje vlog je sicer v tem kontekstu regulatornih ukrepov predstavljeno kot zelo močno orodje, v resnici pa je zavarovanje vlog postalo relativno nepomembno. Gre za dejstvo, da je večino današnjega sistema zavarovanja vlog namenjenega malim deponentom, ki predstavljajo številčno večino deponentov v bankah. Vendar obstajajo določene omejitve. Prvič niso vse banke enakega tipa, ene banke imajo več, druge manj vlog prebivalstva in malih podjetnikov⁷. Novejša regulativa, in tudi teoretična proučevanja, pa prikazujejo, da je ta tip malih vlog, ki jih sestavljajo stanja na računih, hranilne vloge in vpogledne vloge

⁶ Primer angleške banke Northern Rock potrjuje navedeno, le da je angleška vlada zaradi ekstremnega pomena banke za nacionalno gospodarstvo po določenem času prevzela jamstvo za vse vloge v banki v celoti ter tako preprečila naval na banko, ki se je že začel.

⁷ Sistem zavarovanja vlog, kot ga pozna Evropa, je postavljen tako, da zajema zgolj vloge posameznika in malih podjetnikov (s.p.) do določenega zneska, vloge nad tem zneskom pa niso zavarovane. Gre za princip, po katerem velja, da so večji deponenti dobro podučeni glede tveganja in da so sposobni samostojno oceniti tveganje njihovega depozita.

prebivalstva ter računi majhnih podjetnikov, zelo stabilen in celo zelo poceni vir financiranja bančnega poslovanja⁸. Nekatere rating agencije gredo celo tako daleč, da takim vlogam priznajo določene lastnosti kapitala in ustrezno izboljšajo oceno banke. Ker pa vse banke niso enake in ker danes vse manjši del vlog predstavljajo vloge prebivalstva, je zavarovalna shema skoraj neopazen instrument. Banke so vse bolj odvisne od medbančnega trga, tako kratkoročnega kot dolgoročnega, od kapitalskih trgov preko izdaj obveznic pa ne nazadnje tudi od podjetniškega denarnega trga. Za bančne in podjetniške vloge velja, da ne sodijo v zavarovalno shemo, predvsem zaradi tega, ker je sposobnost bank in večjih podjetij oceniti stopnjo tveganosti neprimerno večja od posameznika. Velja pa tudi, da so te vloge mnogo manj stabilne kot vloge prebivalstva ter da je danes likvidnostno tveganje vse bolj funkcija medbančnega in podjetniškega trga kakor pa trga individualnih majhnih vlog. Tako se lahko zgodi, da banka izgubi velik del kratkoročnih vlog predvsem iz naslova odpoklica medbančnih in podjetniških depozitov ter tako zabrede v likvidnostne težave, manjša pa je verjetnost, da banka doživi klasični naval deponentov v smislu vrst pred okenci.

Ker je zavarovanje vlog vedno manj pomemben faktor v celotni regulativi bančnega poslovanja, je regulativa kapitala ena izmed možnih alternativ. Prav zaradi tega so v okviru baselske Banke za mednarodne poravnave predlagali spremembo regulative, ki jo danes poznamo kot prvo kapitalsko direktivo.

Poseben primer, ki povezuje teoretično razpravo in empirične raziskave na področju bančnega kapitala, je podana v ideji, da izdajanje podrejenega dolga dejansko pozitivno vpliva na poslovanje bank. Evanoff in Wall (2000) prikažeta povezavo med podrejenim dolgom in tržno disciplino – oboje pa naj bi pripomoglo k boljšemu in manj tveganemu obnašanju bank. Gre za povezavo med ceno izdanega instrumenta na trgu, predpostavko, da so investitorji v podrejene instrumente dobro podučeni in informirani ter da je pozitiven učinek podrejenih instrumentov več privatnega kapitala, ki lahko prevzame tveganje tekočega poslovanja. Izhajata iz temeljne predpostavke, da je obnašanje bank pri poslovanju vpeto med različna interesa lastnikov in upnikov. Medtem ko lastniki zaradi njihove omejene odgovornosti težijo k temu, da banka dosega čim višje donose, pa upniki želijo varno in stabilno poslovanje. Ta asimetrija pri tveganju lahko postane problematična, če regulativa sama po sebi ni več sposobna zagotoviti učinkovitega nadzora in pravila igre postanejo zgolj formalnosti, ne pa tudi vsebinska preverba poslovanja znotraj banke. Dejstvo je namreč, da so inovacije na področju upravljanja s tveganji že zdavnaj prešle okvirje prvih kapitalskih standardov in da pravila igre, kot so veljala do nedavnega, niso zadoščala za učinkovit nadzor nad bankami. Ideje o učinkoviti vlogi podrejenih instrumentov izhajajo še izpred časov novega kapitalskega standarda, po svoji osnovi pa so zelo podobne konceptu tržne discipline. Poleg konstantnega problema prenosa tveganja od lastnikov na upnike Evanoff in Wall poudarjata tudi problem transformacije sredstev kot enega od dveh temeljnih problemov v bančništvu, poleg seveda samega kreditnega tveganja. Banke namreč v okviru svojega poslovanja zbirajo kratkoročne vloge in jih nato transformirajo v dolgoročne kredite. Pri tem se srečujejo z obrestnim in

⁸ V določenih večjih bankah imajo te vrste vlog zelo visoko stopnjo stalnosti – pri nekaterih bankah ta stopnja celo presega 70 %, ker pomeni, da se v okviru normalnega poslovanja obseg vlog tega tipa nikdar ne zniža pod 70 % povprečja.

kreditnim tveganjem. Izdaja podrejenih instrumentov bi tako po mnenju Evanoffa in Walla pomenila, da bi se na trgu preko cene instrumenta samega določil obseg tveganosti poslovanja. Poenostavljeno to pomeni, da bi bolj tvegane banke lahko izdale podrejen dolg z višjo obrestno mero kot manj tvegane banke – investitorji bi namreč učinkovito ocenili tveganost posamezne banke ter pri bolj tvegani zahtevali dodatno premijo. Z vidika regulatorja bi lahko podrejen dolg predstavljal učinkovito orodje pri nadzoru, in sicer s treh vidikov:

- dodatna varnost pri propadu – vrstni red poplačila in nižji stroški likvidacije
- direktni izvor discipliniranja pri bančnih naložbah – zaradi višjih stroškov financiranja
- indirektni izvor discipliniranja – zaradi signala, ki ga daje cena podrejenega dolga na trgu drugim obstoječim in potencialnim investitorjem.

Vsi trije navedeni vidiki delujejo kot učinkovito orodje samo kot celota, pomanjkanje enega pomeni, da je celoten sistem pod vprašajem.

Z vidika našega primera in uporabe podrejenega kapitala kot orodja za učinkovito upravljanje s kapitalom banke lahko rečemo, da je podrejen dolg lahko učinkovito orodje, da so njegove različne izvedenke oziroma različni redovi bolj ali manj nepogrešljiv del bančnega poslovanja in da ima pri slovenskih bankah pomembno vlogo pri financiranju poslovanja. Vprašanje pa je, ali lahko z vidika regulatorja in novih kapitalskih standardov postane del, ki bi pomembno dopolnjeval tretji steber – tržno disciplino.

3.1 Empirične raziskave na področju bančnega kapitala

Gatward in Sharpe (1996) sta testirala model podjetij v Avstraliji in ugotavljala njihovo kapitalsko strukturo skozi čas. Dokazujeta, da so odločitve podjetij o velikosti kapitala neposredno povezane z investicijskimi odločitvami. Podobno lahko trdimo tudi za banke. Podjetja imajo določeno optimalno strukturo kapitala (oziroma zeleno), vendar se le-tej relativno počasi približujejo. Delno so za to krivi visoki transakcijski stroški in stroški upravljanja s celotno kapitalsko strukturo, delno pa tudi asimetrija informacij. Podobna so vodila pri upravljanju s kapitalom banke, pri čemer je mnogo manjša pozornost posvečena dolgu – ki je del bančnega poslovanja – temveč je poudarek na strukturah kapitala. Pri tem pa velja poudariti, da je upravljanje s kapitalom bank mnogo bolj informacijsko občutljivo in da so že samo določeni namigi dovolj, da se temeljito spremenijo pogoji poslovanja za banko. Lahko trdimo, da s povečevanjem finančnega vzvoda narašča tudi občutljivost investitorjev na določene vrste informacij⁹. Banke imajo namreč splošno gledano nekoliko lažji dostop do kapitalskih trgov kot podjetja¹⁰.

⁹ Zakaj samo na določen tip informacij? Načeloma velja, da obstaja asimetrija v učinkih dobre in slabe novice. Medtem ko dobra novica sicer spremeni ceno delnice do določene mere pa lahko slaba novica pomeni mnogo večji padec cene delnice. Ker so na določene tipe novic, posebej še na ocene rating agencij, vezane investicijske politike ogromnih investicijskih skladov, lahko slaba novica pomeni, da se na trgu naenkrat znajde občutna količina ponujenih delnic, kar lahko povzroči tudi prekomeren padec. Podobno, vendar morda v manjši razsežnosti, velja za dolžniške vrednostne papirje.

¹⁰ Generalno velja, da so podjetja brez pomoči bank le redko sposobna sama izvesti transakcijo na kapitalskem trgu, razen morda nekaj svetovnih velikanov, pa še ti se v veliki meri poslužujejo uslug investicijskih bank. Banke so tako v realnosti katalizator in tudi oblikovalec informacij. Prav zaradi te asimetrije in zaradi

Titman in Tsyplakov (2005) postavljata model optimalne strukture kapitala, kjer banka dinamično upravlja s kapitalom ter odloča o investicijah. Model je sicer postavljen za podjetja, logika modela pa velja tudi za banke, pri čemer je potrebno upoštevati mnogo večje finančno vzvodje. Model je sinteza več modelov drugih avtorjev in nadgradnja ter sinteza vsega. Model prikazuje, da podjetja težijo k obsegu kapitala, ki predstavlja določen optimum z vidika več spremenljivk, ki se na koncu izrazijo v minimalnih povprečnih stroških kapitala. Posebej pomembne spremenljivke oziroma determinante modela so stroški upravljanja z dolgom in omejitvene klavzule ob izdajah dolga. Pri bankah sicer nekatere od njunih predpostavk odpadejo, vseeno pa ostaja logika za banke zelo podobna, le da obstaja večji nabor instrumentov in več regulatornih omejitev pri upravljanju s kapitalom. Kot optimalno strukturo kapitala pa lahko za banke postavimo kot temelj želeno rating oceno. Na dolgi rok lahko namreč predpostavljamo, da je ocena rating agencije sinteza tako maksimiranja vrednosti kapitala ter dane stopnje varnosti za deponente. To pomeni, da če banka za ciljno oceno postavi oceno A, zanjo potrebuje določen absolutni obseg kapitala in posla, določeno razmerje med kapitalom in dolgom ter kapitalom in tehtano tvegano aktivo (ta kazalec vse bolj nadomešča ekonomski kapital) ter določeno paleto izdanih instrumentov na strani pasive (predvsem kapitalskih). Regulatorne omejitve predstavljajo samo robne pogoje oziroma so samo vodilo pri upravljanju in so podane kot zunanje spremenljivke modela, medtem ko pa je odločitev o nivoju tveganja (obseg ekonomskega kapitala) endogena spremenljivka in tako v rokah uprav.

Sheldon (1996a) v svoji raziskavi na švicarskih bankah pokaže, da so le-te med najvarnejšimi, kar zadeva verjetnost neplačila obveznosti (default probability) zaradi visokega nivoja kapitala, ki so ga imele in ti nivoji kapitala več kot kompenzirajo volatilnost njihovega donosa, merjenega kot donos na sredstva (ROA). Prav tako Sheldon (1996b) prikaže, da so v obdobju 1987-1994 švicarske banke imele relativno stabilne kapitalske količnike, zmanjševala pa se je tudi volatilnost njihovih donosov, kar je v skupnem privedlo do zniževanja verjetnosti neplačila obveznosti. Podobno kot Sheldon je na vzorcu 4 velikih bank, 25 kantonalnih bank in 125 regionalnih v Švici Rime (2001) pokazal, da obstajajo faktorji, ki pozitivno vplivajo na velikost kapitala – med njimi je med najpomembnejšimi regulatorni pritisk in pravila. Banka, katere kapitalska ustreznost je blizu predpisane, bo ta količnik popravila tako, da bo izdajala nov kapital ali pa zadržala večji del dobička. Ugotovi, da banke raje, kakor da zmanjšujejo tveganje, pridobivajo nov kapital, kar pomeni, da so (vsaj v tistem času) imele švicarske banke lahek dostop do trga kapitala in da je to bilo zanje ceneje, kakor da bi zniževale obseg tveganja. Podobno velja, da imajo manjše banke (kantonalne) večji nivo kapitala in višje količnike kapitalske ustreznosti, saj je njihovo nastopanje na trgih kapitala (delno tudi zaradi lastništva) omejeno.

Benston, Irvine, Rosenfeld in Sinkey (2000) v svojem delu obravnavajo kapital bank v smislu regulative in inovacij pri kapitalskih instrumentih. Ameriške banke so šele leta 1996 dobile dovoljenje, da izdajajo kapitalske instrumente tudi na nivoju holdinških struktur, pred tem to

»goodwill«, ki ga banke imajo, so podjetja v podrejeni vlogi, ko govorimo o možnosti samostojnega nastopanja na kapitalskih trgih.

ni bilo dovoljeno. Delovanje bank in izdaje kapitalskih instrumentov obravnavajo v luči davčnih učinkov, nižjih stroškov reševanja finančne stiske v smislu rekapitalizacije, možnosti za rast¹¹, moralnega tveganja in stroškov zavarovanja vlog, ki se znižujejo z večanjem obsega kapitala ter transakcijskih stroškov. Opazili so, da za razliko od izdaj bank samih, delnice bančnih holdingov pozitivno reagirajo na objavo izdaje kapitalskih instrumentov. Prav tako so ugotovili, da izdajateljji kapitalskih instrumentov le-teh ne uporabljajo za povečanje razmerja med kapitalom in sredstvi, temveč to povečanje omogoča hitrejšo rast kot pri bankah, ki teh papirjev ne izdajajo. Rezultati nekaterih raziskav v ZDA so pokazale, da je velika večina izdaj bila uporabljenih za odkup oziroma upokojitev prednostnih delnic, katerih strošek ni davčno priznan. Pomembno je tudi, da se je vrednost bank v letu po izdaji povečala, kar kaže na to, da so vsi učinki, ki so bili zajeti v taki izdaji, pozitivno vplivali na ceno delnice. Delno lahko tako reakcijo pripišemo tudi pričakovanjem, kjer so delničarji postali manj »ogroženi« v smislu verjetnosti vpoklica novega kapitala – banka je imela po novem vsaj 15 % rezerve, preden se je obrnila na delničarje. Ob upoštevanju vseh ostalih možnosti, ki jih ponuja upravljanje s kapitalom, je lahko minilo več let, preden so delničarji bili pozvani na vplačilo novega kapitala, v nekaterih primerih pa to ni bilo potrebno v celotnem obdobju do danes. Pri tem seveda svojo vlogo igra dividendna politika in ambicije po rasti banke, kjer velja, da večje kot so bile ambicije po rasti banke, večje so bile potrebe po kapitalu.

Če povzamemo zgornje razprave, vidimo, da je model določanja optimalne strukture kapitala sistem enačb, kjer robni pogoji predstavljajo okvir, znotraj katerega je mogoče delovati. Spremenljivke, kot so dividendna politika, davki ter nabor instrumentov, pa so bolj ali manj v rokah lastnikov¹² in sposobnosti managementa, da ustrezno uporabi vse dane možnosti.

4 Pregled regulative na področju bančnega kapitala v Evropi

Regulativa predstavlja skupek predpisov, pravil in načinov obnašanja, ki veljajo za finančne institucije na trgu posamezne države. Pri tem gre za pravila, ki so zapisana v zakonih, pa pravila igre, kot jih postavi regulator z navodili in obveznostjo poročanja, in navsezadnje gre tukaj tudi za ustaljene načine obnašanja in delovanja kot del dobre prakse. Najpomembnejši del regulative zagotovo predstavljajo predpisi nadzornega organa, od tistih najbolj osnovnih pa do celostnega sistema obvladovanja tveganj in poročanja o tem. Prav tako pa regulatorni sistem deluje na preventivni bazi – skuša preprečiti ali zelo omejiti nekatere možne napake in zlorabe, pri čemer pa se vsi v bančnem sistemu zavedajo, da popolna kontrola in popolna varnost nista možni. Prav zaradi tega dejstva je regulativa na področju kapitala banke verjetno ena izmed najbolj dodelanih in tudi ena izmed tistih, ki so vedno pod drobnogledom – tako

¹¹ Banke so bile v ZDA zelo dolgo omejene na nastopanje samo znotraj ene zvezne države, prav tako pa niso smele imeti lastniških deležev v zavarovalnicah. Z ukinitvijo te omejitve se je začel val konsolidacije, ki pa je še vedno na relativno nizkem nivoju, in še vedno je del regulative namenjen lokalnemu delovanju bank.

¹² Bolj ali manj zato, ker se v praksi izkaže, da razdrobljena lastniška struktura ni vedno optimalna in da hitro pride do problema agenta, kjer uprava neupravičeno dobi v roke relativno veliko moč, ki jo ob normalnem poslovanju lahko izkoristi sebi v prid. Primer Abn Amro banke je eden izmed zadnjih primerov problema agenta in principala, kjer se je pokazalo, da je šele po nekaj letih podpovprečnega poslovanja prišlo do odkritega nasprotovanja delničarjev.

laične ali kvazi strokovne novinarske javnosti v primeru, ko kakšna banka zaide v težave, kot tudi in predvsem strokovnjakov na tem področju.

Sam razvoj regulative skozi zgodovino je posledica dveh temeljnih procesov v bančnem svetu – nastajanja in propadanja bank ter vedno večjega obsega storitev znotraj ene ali več institucij. Določena regulativa je zagotovo posledica učenja na napakah, ki so bile, so in bodo vedno prisotne, saj je nemogoče pričakovati, da bi se glavni vir vseh tveganj – človeški faktor – lahko kadar koli omejil in zaježil do te mere, da bi napak tega tipa ne bilo več. V nadaljevanju je predstavljen pregled razlik med evropskimi državami.

Naslednje tabele v grobem prikazujejo značilnosti in s tem tudi razlike pri pojmovanju različnih vrst kapitala v Evropi. Zakaj prihaja do samih razlik med posameznimi državami? Dejstvo je, da naslednje direktive:

- Direktiva o lastnih sredstvih (Own Funds Directive), OFD, 89/229/EEC,
- Direktiva o solventnosti (The Solvency Ratio Directive), SRD, 89/647/EEC in
- Direktiva o kapitalski ustreznosti (The Capital Adequacy Directive) CAD, 93/6/EC,
- Bančna direktiva (2006/48/ES), ki je zamenjala zgornje tri,

postavljajo zgolj minimalne zahteve, pa še te so v nekaterih primerih zelo zabrisane zaradi uporabe diplomatskega jezika in (verjetno) nesposobnosti posameznih držav, da uskladijo poglede na to temo do te mere, da bi res povsod veljala enotna pravila. Poleg tega pa ostaja dejstvo, da imajo nekatere banke tudi zaradi razlik med posameznimi državami prednost pred drugimi bankami, kar pa v današnjem procesu globalnega nastopanja in delovanja lahko pomeni razliko med tem, ali je banka uspešna ali ne. Prav zaradi tega je pot do enotnih in enakih pravil za vse banke znotraj meja evropske unije in celo evropske denarne unije še zelo dolga.

Spodnje tabele predstavljajo grob pregled regulative na področju kapitala in kapitalске ustreznosti bank v nekaterih izbranih evropskih državah. Poleg same regulative pa se države razlikujejo tudi po obravnavanju različnih problematik, kot so recimo konsolidacija sistema, prevzemi s strani tujih bank in vstopanje na nove trge. Tako je recimo nedavni primer v Italiji (pomlad 2006), ko sta BBVA in Abn Amro želeli vstopiti na italijanski bančni trg z nakupom ene izmed bank, ponovno sprožil debato o možnosti tujega lastništva in vlogi Centralne banke Italije pri tem.

Zelo poenostavljeno rečeno so najpomembnejše razlike z vidika bank razlike pri pojmovanju Kapitala prvega reda in omejitvah pri tem. Na splošno velja, da mlajša, kot je država in njena finančna samostojnost, bolj restriktiven je tudi regulatorni sistem. V državah, kjer je bančništvo prisotno skozi stoletja in ima poleg določene tradicije tudi zelo pomembno narodnogospodarsko funkcijo, je regulativa na nekaterih področjih na videz manj restriktivna, pa vendar je velik del tega, česar ne zajemajo pravila v pisni obliki, lahko zajeto v načelu dobrega in previdnega gospodarja. Prav to načelo, ki regulatornim organom omogoča individualno obravnavanje posameznega posla, posamezne banke ali druge finančne organizacije, je poleg ostalih pravil eno izmed pomembnejših na področju nadzora bančnega poslovanja.

Tabela 1: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju spodnjega Kapitala drugega reda

	<i>Belgija</i>	<i>Francija</i>	<i>Nemčija</i>	<i>Nizozemska</i>	<i>Italija</i>	<i>Luksemburg</i>	<i>Norveška</i>	<i>Španija</i>	<i>UK</i>	<i>Finska</i>	<i>Grčija</i>	<i>Portugalska</i>	<i>Švedska</i>
<i>Zadržanje plačila</i>	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
<i>Čigava je možnost zadržanja</i>	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
<i>Kumulativne / nekumulativne</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Pokrivanje izgube</i>	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne
<i>Maksimalni rok pred povečanjem donosa (step up)</i>	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	Brez minimuma, a efektivno 5 let	5 let	5 let	Brez minimuma, a efektivno 5 let
<i>Maksimalno povečanje donosa</i>	150 bp	50 bp	Ni maksimuma	Do sedaj še ni bil izdan LT2 s step-upom	60 bp z občasnimi izjemami	Do sedaj še ni bil izdan LT2 s step-upom	75 bp	50 bp	50 bp v obdobju prvih 10 let, 100 v celotnem obdobju izdaje	Dovoljeno 150 – 250 bp	100 bp	50 bp	Dovoljeno 150 – 250 bp
<i>Podrejenost v primeru stečaja / likvidacije</i>	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Glavnica podrejena nepodrejene mu dolgu, obresti so nepodrejeni dolg	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu, vendar ne depozitorjem	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu	Podrejene nepodrejene mu dolgu
<i>Minimalna dospelost</i>	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let	5 let + 1 dan	5 let	5 let	5 let	5 let
<i>Amortizacija obveznic</i>	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	šteje samo 40 % zadnji dve leti	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih	20 % letno v zadnjih petih letih

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 28

Tabela 2: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju zgornjega Kapitala drugega reda

	<i>Belgija</i>	<i>Francija</i>	<i>Nemčija</i>	<i>Španija</i>	<i>Italija</i>	<i>Nizozemska</i>	<i>Luksemburg</i>	<i>Švedska</i>	<i>Finska</i>	<i>Norveška</i>	<i>Danska</i>	<i>UK</i>	<i>Portugalska</i>
<i>Zadržanje plačila</i>	Da, brez posebnega dogodka	Nesolventnost	Dobiček – če plačilo kupona povzroči izgubo, potem se le-ta popravi	Izguba na konsolidirani ravni, nesolventnost ni pogoj	Neplačilo dividende na kapital in minimalne kapitalske zahteve	Zadržanje odvisno od pogojev navedenih v prospektu – diskrecijska pravica izdajatelja	Da	Neplačilo dividende	Kapitalski količniki	Neizpolnjevanje kapitalskih količnikov	Da, a brez posebnih predpisov in pravil	Izdajatelj mora imeti pravico zadržati plačilo, ki pa je običajno pogojeno z neplačilom dividende	Nesolventnost, kot jo definira centralna banka
<i>Čigava je možnost zadržanja</i>	Izdajateljeva, a prepevedana če je banka nesolventna in obvezno plačilo, če se izplačajo dividende na navadne delnice	Izdajateljeva	Izdajateljeva ali avtomatična	Izdajateljeva, ob izpolnitvi pogojev in dovoljenju centralne banke	Izdajateljeva, če ima banka izgubo	Izdajateljeva	Izdajateljeva, a prepevedana če je banka nesolventna in obvezno plačilo, če se izplačajo dividende na navadne delnice	Izdajateljeva z odobritvijo regulatorja	Izdajateljeva z odobritvijo regulatorja	Izdajateljeva z odobritvijo regulatorja	Izdajateljeva z odobritvijo regulatorja	Izdajateljeva kot odgovor na izpolnjen pogoj za zadržanje	Izdajateljeva
<i>Kumulativne / nekumulativne</i>	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne
<i>Pokrivanje izgube</i>	Z odobritvijo regulatorja in samo v primeru nesolventnosti	Da	Da, pari passu s Tier 1	Da, odpisi vrednosti brez možnosti povečanja	Da	Da, z odpisom in možnostjo ponovnega povečanja vrednosti, ko ima banka zadosten kapital	Z odobritvijo regulatorja in samo v primeru nesolventnosti	Da	Da	Da	Da a brez specifičnih pravil	Da	Da, a samo odpis vrednosti brez možnosti povečanja
<i>Maksimalni rok pred povečanjem donosa (step up)</i>	5 let	5 let	5 let	10 let	10 let mehkega dospelja	10 let	5 let	5 let	5 let	5 let	Brez posebnih predpisov	5 let z največ 50 bp povečanjem	10 let
<i>Maksimalno povečanje donosa</i>	150 bp	150 bp po 10 letih oz 75 bp po petem in 75 bp v nadaljnjih petih letih	Brez maksimuma	150 bp	Povečanje donosa ni dovoljeno	100 bp ali ½ začetne razlike v donosu	150 bp	150 bp	150 bp	75 bp	Brez posebnih pravil	10 let z največ 100 bp povečanjem	150 bp
<i>Podrejenost v primeru stečaja / likvidacije</i>	Nadrejen kapitalu, podrejen LT2	Običajno pari passu z ostalim podrejenim dolgom	Običajno pari passu z ostalim podrejenim dolgom	Podrejen LT2, nadrejen T1 in navadnemu kapitalu	Nadrejen kapitalu, podrejen LT2	Pari passu z LT2	Nadrejen kapitalu, podrejen LT2	Podrejen LT2	Pari passu z ostalim podrejenim dolgom	Pari passu z ostalim podrejenim dolgom brez zapadlosti	Pari passu z ostalim podrejenim dolgom	Podrejen vsemu dolgu, vključno z LT2, nadrejen prednostnim in navadnim delnicam	Podrejen LT2, nadrejen T1 in navadnemu kapitalu
<i>Minimalna dospelost</i>	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	5 let	Brez dospelja, prvi odpoklic po 10 letih	10 let mehkega dospelja	Brez dospelja, prvi odpoklic po 10 letih	5 let	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez; amortizacija zadnja 3 leta 25 %	Brez dospelja	Brez dospelja, prvi odpoklic po 10 letih

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 29

Tabela 3: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju Kapitala prvega reda

	<i>Belgija</i>	<i>Francija</i>	<i>Nemčija</i>	<i>Nizozemska</i>	<i>Italija</i>	<i>Norveška</i>	<i>Švedska</i>	<i>Španija</i>	<i>UK</i>	<i>Finska</i>	<i>Portugalska</i>	<i>Grčija</i>
<i>Zadržanje plačila</i>	Celotni kapital < 8 %	Neizplačilo dividende na navadne delnice	Brez zadržanja (za običajne instrumente)	Verjetno, da bo podvrženo testu kapitalske ustreznosti	2 stopnji: celotni kapital <= 5 % in kapital +rezerve = 0 %	Kapitalski predpisi – T1 količnik najmanj 4%, celotni kapital 8 % + 0,2 % pribitka za vsako od dveh kategorij	Kapitalski količniki in neobstoj zadostnih rezerv za razdelitev	Izguba na konsolidirani ravni	Kapitalski količniki in obstoj rezerv za razdelitev	Kapitalski količniki	Tekoči dobiček in rezerve za razdelitev manjši od nič	Zadostnost razdeljivih sredstev
<i>Čigava je možnost zadržanja</i>	Avtomatično	Diskrecijska pravica izdajatelja	Avtomatično (operativna izguba v tekočem letu)	Delno na strani izdajatelja in delno na strani regulatorja	Na strani izdajatelja pod pogojem, da je izpolnjen pogoj in da centralna banka izda dovoljenje	Izdajatelj je odgovoren, da ugotovi zadostnost razdeljivih sredstev	Zahteva odobritev regulatornega organa	Na strani izdajatelja pod pogojem, da je izpolnjen pogoj in da centralna banka izda dovoljenje	Pogodbeno določeno – izdajatelj mora imeti dovolj razdeljivih sredstev in ne sme biti ogrožena njegova kapitalska ustreznost	Zahteva odobritev s strani regulatorja	Na strani izdajatelja pod pogojem, da je izpolnjen pogoj in da centralna banka izda dovoljenje	Avtomatično
<i>Kumulativne / nekumulativne</i>	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne	Nekumulativne
<i>Pokrivanje izgube</i>	Da	Ne – samo ena izdaja v preteklosti je imela to možnost	Da – istega ranga kot Tier 1 in zgornji Tier 2 kapital	Ne	Da, ampak vpliva le na določenem medpojetniškem nivoju	Da	Ob likvidaciji	Ne	Ne	Ob likvidaciji	Ne	Ne
<i>Maksimalni rok pred povečanjem donosa (step up)</i>	10 let	10 let	Ni regulative na tem področju	10 let	10 let	10 let	10 let	5 let	10 let	10 let	Step – up ni dovoljen	10 let
<i>Maksimalno povečanje donosa</i>	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	100 bp	Ni regulative na tem področju	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	100 bp	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	NP (ni bilo izdaje)	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)	Ni dovoljeno	100 bp ali ½ začetne razlike (credit spread)
<i>Podrejenost v primeru stečaja / likvidacije</i>	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu, pari-passu z ostalimi preferenčnimi izdajami in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu, pari-passu z ostalimi preferenčnimi izdajami in nadrejen kapitalu	Podrejen Tier 2 kapitalu in nadrejen kapitalu		
<i>Minimalna dospelost</i>	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	5 let po nacionalni regulativi	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 10 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja, prvi odpoklic po 5 letih	Brez dospelja	Brez dospelja	Brez dospelja	Brez dospelja, prvi odpoklic po 10 letih

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 30

Tabela 4: Regulatorne razlike med posameznimi državami na področju Kapitala tretjega reda

	<i>Francija</i>	<i>Nemčija</i>	<i>Nizozemska</i>	<i>Italija</i>	<i>Švedska</i>	<i>Finska</i>	<i>Španija</i>	<i>UK</i>	<i>Portugalska</i>
<i>Zadržanje plačila</i>	Celotni kapital < 8 %	T1 < 4 % ali Celotni kapital < 8 %	Celotni kapital < 8 %	Kapitalska ustreznost	Kapitalska ustreznost	Kapitalska ustreznost	Kapitalska ustreznost	Diskrecijska uporaba pravil kapitalske ustreznosti (ne minimalnih pogojev)	Kapitalska ustreznost
<i>Čigava je možnost zadržanja</i>	Regulator	Avtomatično	Avtomatično	Regulator	Regulator	Regulator	Regulator	Izdajatelj in/ali FSA	Regulator
<i>Kumulativne / nekumulativne</i>	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne, a brez obresti na obresti	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne	Kumulativne
<i>Pokrivanje izgube</i>	Ne	Ne	Neskončen odlog plačil	Ne, vendar možnost zadržanja plačila glavnice	Ne, vendar možnost zadržanja plačila glavnice	Ne, vendar možnost zadržanja plačila glavnice	Ne, vendar možnost zadržanja plačila glavnice	Ne	Ne, vendar možnost zadržanja plačila glavnice
<i>Maksimalni rok pred povečanjem donosa (step up)</i>	2 leti	2 leti	Ni možnosti povečanja donosa	Ni možnosti povečanja donosa	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	5 let z največjim možnim povečanjem za 50 bp	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta
<i>Maksimalno povečanje donosa</i>	Ni pravil	Ni maksimalne meje	Povečanje donosa ni možno, če se lahko zadrži plačilo glavnice	Ni možno	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta	10 let z največ 100 bp povečanjem donosa	Ni mogoče uporabiti tega instrumenta
<i>Podrejenost v primeru stečaja / likvidacije</i>	Pari passu z ostalim podrejenim dolgom	Podrejen nepodrejenemu dolgu	Pari passu z LT2, nadrejen kapitalu	Pari passu z LT2	Pari passu z LT2	Pari passu z LT2	Pari passu z LT2	Podrejen deponentom in nepodrejenemu dolgu	Pari passu z LT2
<i>Minimalna dospelost</i>	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti	2 leti

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 31

Pri pregledu osnovne regulative na področju Kapitala prvega reda v Evropi lahko opazimo nekatere temeljne skupne značilnosti in tudi razlike. Ne glede na dejstvo, da je temeljna značilnost kapitala njegova večnost, v smislu, da nima dospelja in da imajo skoraj vse države pogojeno ročnost enako kapitalu, se države razlikujejo v možnosti odpoklica posamezne obveznice. Tako imajo nekatere države minimalni rok odpoklica 5 let, nekatere 10, nekatere pa tega roka sploh nimajo postavljenega. V osnovi ta razlika ne deluje zelo pomembno, po drugi strani pa krajša ročnost predstavlja konkurenčno prednost, saj se lahko nekatere banke zaradi tega v določenem trenutku bolj ugodno zadolžijo in s tem pridobijo cenejši kapital. Prav tako so pomembne razlike pri postavitvi pogojev za zadržanje plačila in v povezavi s tem tudi sama možnost zadržanja. Nekatere obveznice vsebujejo dvojno možnost zadržanja plačila, in sicer zadržanje na pobudo izdajatelja kadar koli in brez izpolnitve potrebnega pogoja – v tem primeru so tako zadržane obveznosti kumulativne in se tudi dodatno obrestujejo – in zadržanje plačila obveznosti, ko banka nima sredstev za njihovo poravnavo. V tem primeru so take obveznosti nekumulativne.

Regulativa na področju Kapitala drugega reda (tako zgornjega kot spodnjega) je v evropskih državah bolj raznolika kot regulativa na področju Kapitala prvega reda. Pravila za spodnji T2 kapital so sicer poenotena, razlike se pojavljajo pri omogočanju povečanja donosa, in sicer so te razlike najbolj občutne pri velikosti povečanja donosa. Podobno velja tudi za zgornji T2 kapital. V osnovi lahko tako različno obravnavanje predstavlja neko konkurenčno prednost, saj možnost in navedba večjega povečanja donosa privabi več investitorjev. Seveda je povečanje donosa vezano tudi na ročnost in minimalno obdobje, pred katerim ni mogoče povečati donosa. Če sta prvi odpoklic in povečanje donosa možna po 5-ih letih, potem je pri velikem povečanju donosa ob izdaji mogoče najti več investitorjev, med njimi tudi take, ki bodo pripravljene tvegati kljub majhni verjetnosti za povečanje donosa. Verjetnost povečanja donosa je majhna zato, ker bo sposobna banka take papirje raje zamenjala s cenejšimi in tako ohranila del konkurenčnosti, kot pa da bo dopustila povečanje donosa in s tem povečanje stroškov. Če pa bi bila gospodarska situacija taka, da je neodpoklic obveznice boljši kot refinanciranje, pa banka seveda ne bi odpoklicala obveznice.

4.1 Reforma kapitalskih standardov – BASEL II

O bolj konkretnih predlogih drugačne in poenotene regulative v bančnem sistemu se je začelo govoriti v zgodnjih osemdesetih letih prejšnjega stoletja, ko so se banke na trgu, ki je postajal vse bolj globalen, srečevale s konkurenco, ki je v nekaterih pogledih celo presegala meje zdravega poslovanja¹³. Posebej so bile pomembne razlike med različno strogimi nacionalnimi sistemi na področju kapitalске ureditve. Nekatere izmed teh razlik obstajajo še danes, kot je prikazano v tretjem poglavju, za ostale pa predstavlja leto 1988 začetno leto v smislu poenotenja pogojev na globalnem nivoju – s prvim kapitalskim predpisom so regulatorji

¹³ V stroškovnem smislu so prevladovalе japonske banke, ki so s svojo ekspanzivno politiko in relativno majhno stopnjo odgovornosti do delničarjev ena za drugo prevzemale primat do tedaj glavnim evropskim in ameriškim bankam. Tudi ameriški bančni sistem je v teh letih doživel svojo katarzo s krizo in propadom kar nekaj lokalnih hranilnic, ki so bile omejene s predpisi in so se zavestno izpostavile velikemu obrestnemu tveganju, ki se je kasneje za nekatere izmed njih, v kombinaciji s poslabšanjem kreditnega portfelja, izkazalo za usodno.

postavili enoten, a še vedno dovolj širok okvir, v katerem naj bi banke delovale. V začetni fazi so standardi, sedaj znani pod imenom Basel 1, vsebovali le regulativo kreditnega tveganja, kasneje pa so regulatorji dodali še druga področja bančnega poslovanja – predvsem tržno tveganje. Glavna ideja prvotnega standarda je bila, da ima vsaka postavka v bilanci (in seveda tudi v izvenbilanci) banke določeno tveganje, ki pa ni enako pri vseh. Tako so arbitražno postavili pet različnih uteži, s katerimi so celotno poslovanje banke prevedli na njeno tvegano vrednost. Regulatorni kapital banke mora v vsakem trenutku presežati 8% te tehtane tvegane aktive, pri čemer pa mora vsaj polovico regulatornega kapitala predstavljati najboljši in najkvalitetnejši kapital, to je Kapital prvega reda.

Kaj kmalu po sprejetju prvih kapitalskih standardov se je pokazalo, da je inovativnost bank vse večja in večja, da je vse težje slediti razvoju predvsem instrumentov na kapitalskih trgih¹⁴. V vmesnem obdobju je prvotni koncept kapitalskih standardov doživel nekaj dopolnitev in popravkov, prav tako pa so se pojavljali različni teoretični pristopi k reševanju problema regulative kapitala.

Tako je vse več bank začelo uporabljati interne modele¹⁵, po katerih so določali obseg tveganja kot kombinacijo verjetnosti, da bo določena naložba v času trajanja postala slaba in stopnjo poplačila v primeru, da ta naložba dejansko postane slaba. Drugi sklop predlogov je bil zasnovan na celostnem pristopu obvladovanja tveganj, kjer bi se določila verjetnostna funkcija izgub za vse produkte banke, na osnovi tega pa bi regulator nato določil minimalni obseg kapitala. Tretji sklop predlaganih rešitev pa postavlja model na glavo ter ex-ante postavlja največjo izgubo, ki jo lahko banka doseže. Ta model sta zasnovala Kupiec in O'Brien (1997), vsebuje pa ex-ante obvezo banke, da svojega poslovanja ne bo izpostavljala večji izgubi, kot jo sama določi. Na osnovi te izgube se nato določi potreben obseg kapitala. Če bi banka presežala maksimalno teoretično izgubo, bi bila kaznovana v obliki ali denarne kazni ali pa v zahtevi po zvišanem kapitalu.

Vsi predlogi, ki so se izoblikovali v vmesnem času, imajo svoje dobre in slabe lastnosti, vsak izmed njih podaja določeno rešitev na ozko zasnovo in predalčkanje prvotne ureditve.

Junija 1999 je baselski komite za kapitalsko regulativo izdal nov predlog za ureditev še ne tako stare, pa vendar zastarele regulative na področju kapitala bank. Končni predlog (BIS 2001) vsebuje 3 stebre – minimalni obseg kapitala, nadzor in tržna disciplina. To zadnje je dodano kot vzpodbuda bankam, da s čim več razkritji omogočijo dovolj dober nadzor s strani vlagateljev in rating agencij, katerih vloga je v celotnem procesu ocenjevanja tveganosti prvič formalno definirana.

¹⁴ Delno je tudi pomanjkljiva zakonodaja oziroma predpisi s področja bančnega poslovanja v času vse večje globalizacije kriva za propad Barings banke. Podrobno je vse dogodke možno prebrati v knjigi Rouge Trader, ki jo je Nick Leeson sam napisal (Leeson, 1996), dejstvo pa je neznanje in pomanjkanje regulative dalo nemu človeku možnost, da je spravil na kolena najstarejšo angleško banko.

¹⁵ Banke so to objavile tako v letnih poročilih in/ali celo na svojih novinarskih konferencah ter v pogovorih z investitorji, ker so smatrale to za velik dosežek v samem procesu obvladovanja tveganj.

Basel II in njegove zapovedi naj bi ustrezneje rešili definicije tveganja znotraj bank, z razširitvijo obravnavanih vrst tveganja pa naj bi zajele celotno poslovanje banke. Basel II na področju kapitala kot regulatorne kategorije ne prinaša veliko novosti. Oblike in redovi kapitala ostajajo bolj ali manj nespremenjeni – spreminja se le izračun tveganih postavk. Regulativo kapitala in ustreznosti posameznih instrumentov v največji meri usmerjajo banke same, ob veliki pomoči in ob sodelovanju nadzornih institucij ter rating agencij. Tako je FSA – Financial Service Authority, ki je regulator bank in zavarovalnic v Veliki Britaniji, oktobra 2002 (FSA, 2002) izdala posvetovalni dokument, v katerem predstavlja njene poglede na regulativo Kapitala prvega reda. Namen takega dokumenta je spodbuditi skorajda javno razpravo o instrumentih, njihovih potrebnih značilnostih in tudi o njihovi regulativi. Na osnovi tega je nato FSA novembra 2003 objavila povzetek odgovorov bank in hranilnic, ter do določene mere zarisala politiko obravnavanja postavk v regulatornem kapitalu. Podobno velja za rating agencije. S&P v svojih objavah (2004) in (2005) postavlja smernice, ki jih sami uporabljajo za ocenjevanje različnih redov kapitala. Podobno je Fitch leta 2005 objavil noveliran pristop njihove obravnave kapitalskih instrumentov (Fitch, 27 julij 2005). Teoretično je bil nov pristop obdelan s strani Dechamps, Rocheta in Rogerja (2003), kjer postavljajo model treh stebrov Basla II in iščejo optimalni pristop za banke med posameznimi stebri. Pokažejo, da obstaja optimalni obseg izpolnjevanja vsakega od treh stebrov, pri čemer je kapitalska ustreznost (prvi steber) zgolj potreben, nikakor pa ne zadosten pogoj za doseganje optimalne vrednosti kapitala. Tržna disciplina in regulatorne intervencije (ki zajemajo cel spekter ukrepov od navadne revizije pa do likvidacije) predstavljajo s stališča dnevnega poslovanja mnogo močnejšo omejitev kakor izpolnjevanje kapitalske ustreznosti.

Da je to res tako, lahko pokažemo na samem primeru delovanja bank – v veliki meri že pred samo uvedbo kapitalskih standardov. Banke so (vsaj v večini držav) primorane dnevno, dekadno, mesečno in kvartalno obveščati regulatorje o premikih v njihovih postavkah poslovanja (bilanca in izvenbilanca) ter o obsegu tveganja, ki ga nosijo. Prav tako o svojih aktivnostih obveščajo nadzorne svete in investitorje, bodisi preko prospektov bodisi preko dokumentacije za pridobivanje bilateralnih in/ali sindiciranih kreditov. V praksi le redko katera banka pride v položaj, ko bi zahteva po minimalni kapitalski ustreznosti omejevala njeno poslovanje (neredko so reakcije regulatorja preventivno usmerjene v predčasno prilagajanje kot pa ex-post popraviljanje situacije). Z vidika dogodkov, ki jih danes pojmuje pod izrazom »hipotekarna kriza v ZDA« ali »supprime mortgage crisis¹⁶«, pa gre seveda pričakovati, da bo tretji steber, razkritja in tržna disciplina, močno pridobil na pomenu.

Pregled v tem poglavju ne vsebuje podrobnih opredelitev in definicij, saj bi le-to presegalo obseg tega dela, podaja pa osnovno logiko novih kapitalskih standardov. Večina tega dela je povzeta po gradivu Banke Slovenije in Mednarodne banke za poravnave (BIS, 2001), saj so ta gradiva najnovejšega datuma, hkrati pa so izdana s strani (verjetno do sedaj) najbolj pripravljenih in osveščenih institucij – centralnih bank. Poslovne banke do neke mere še vedno niso v celoti pripravile svojih simulacij in stališč do novega kapitalskega sporazuma.

¹⁶ Eden izmed boljših laičnih prikazov krize in njenega obsega je podan na spletni strani BBC <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7073131.stm>. Kot kaže, je tema postala zanimiva tudi za FBI <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7216602.stm>.

Nekatere banke in države pa se celo zavestno odločajo, da se bodo novih kapitalskih predpisov posluževale le v omejenem obsegu. To velja predvsem za Združene države Amerike, kjer obstajajo resne ocene in težnje, da bi le nekaj največjih bank, ki bi od tega seveda imele pozitivne koristi, dejansko prešlo na poročanje po novih kapitalskih standardih, ostale banke pa bi še vedno delovale po starem. V ozadju gre seveda za močan pritisk s strani bank in njihovih lastnikov po čim manjših potrebnih investicijah v opremo in ljudi, ki bodo zagotavljali izpolnjevanje novih standardov. Nekatera bolj ali manj javno izražena mnenja gredo celo tako daleč, da primerjajo nove kapitalske standarde z »milenijskim hroščem 2000« in predvidevajo, da bo zaradi novih kapitalskih zahtev potrebno dodatno investirati v opremo in ljudi, kar pa se bo v končni fazi izkazalo za nepotrebno.

Kapitalski predpisi Basel I ne ustrezajo več praksi bančnega poslovanja, saj so se v letih, odkar je bil sprejet baselski kapitalski sporazum, na finančnih trgih pojavili številni novi produkti in storitve, s tem pa tudi nova oziroma spremenjena bančna tveganja. Če je kapitalski sporazum iz leta 1988 še primeren za banke, katerih glavni poslov predstavlja enostavno odobravanje kreditov, pa zagotovo ne ustreza več bolj diverzificiranim bankam in tistim s kompleksnimi produkti in kompleksno organizacijsko-pravno ter produktno strukturo. Sedanji problem kapitalske ustreznosti zagotovo predstavljajo vse bolj kompleksni in v vedno večji meri tudi nepregledni izvedeni finančni instrumenti, ki jih predvsem večje banke uporabljajo tako za zavarovanje kot tudi za neposredno ustvarjanje dohodka. Pri tem pa je za mnoge izmed teh produktov značilno, da kontrolni organi v bankah nimajo več neposrednega kontrolnega mehanizma v smislu denarnih tokov, saj je velika večina teh novih produktov takih, da so sestavljeni po principu visokega finančnega vzvoda (highly leveraged instruments) in se njihovo tveganje odraža samo pri pravilnem in pravočasnem vrednotenju. Posebej še to velja za produkte, kjer izvedene pozicije presegajo pozicije v samem produktu in kjer se v določenem trenutku te izvedene pozicije ne bi obnovile.

Prepad med regulativno in tržno prakso, ki se vedno bolj pogloblja, naj bi zmanjšali z uveljavitvijo novega baselskega kapitalskega sporazuma (t.i. Basel II), ki je nadomestil sporazum iz leta 1988. Ker je ta v letih od svojega nastanka postal de facto univerzalni mednarodni standard za ocenjevanje kapitalske ustreznosti bank, je predlog njegove spremembe ogromnega pomena za mednarodni bančno-finančni sistem.

Nova pravila za ugotavljanje kapitalske ustreznosti bank naj bi bolje povezala regulativne kapitalske zahteve z dejanskim ekonomskim kapitalom, ki ga banke potrebujejo glede na obseg in tveganost svojih poslov. Osrednji poudarek novega kapitalskega sporazuma je tako na učinkovitejši obravnavi kreditnega tveganja, kapitalskim zahtevam za kreditno tveganje pa so dodane tudi zahteve za operativno tveganje. V večji meri naj bi bile priznane tehnike za upravljanje s kreditnim tveganjem in druge finančne inovacije (npr. kreditni izvedeni finančni instrumenti). Novost v novi kapitalski ureditvi sta dva kvalitativna stebra, regulativni nadzor in tržna disciplina, ki dopolnjujeta kvantitativno ugotavljanje kapitalskih zahtev v prvem stebru.

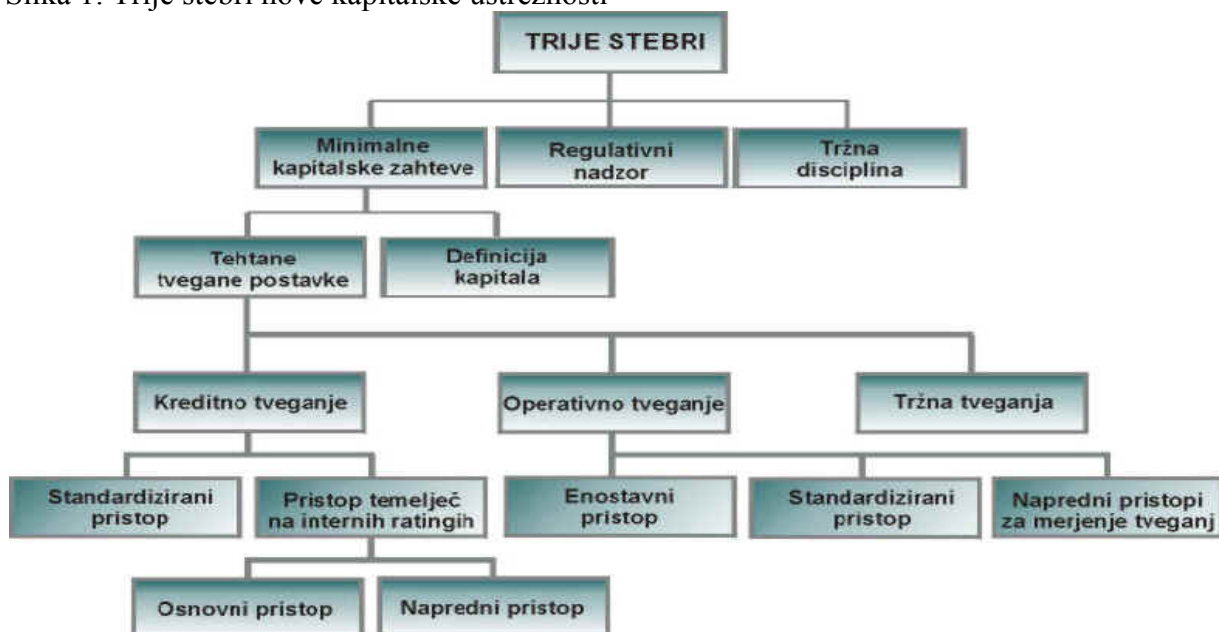
Pri tem naj bi nov sporazum ohranil poslanstvo starega, to je promoviranje varnosti in stabilnosti finančnega sistema. Še naprej naj bi bil usmerjen v izenačevanje konkurenčnih pogojev za poslovanje bank po vsem svetu (level playing field), obravnavanje bančnih tveganj pa naj bi bilo bolj celovito. Raven agregatnega kapitala naj se ob uveljavitvi novih pravil ne bi zmanjšala pod njegovo obstoječo raven. Čeprav se nov kapitalni sporazum, podobno kot vsi dosedanja baselski dokumenti, osredotoča na mednarodno aktivne banke, naj bi bila njegova glavna načela uporabna za vse banke, ne glede na raven njihove kompleksnosti.

Kapitalska ureditev po novem kapitalnem sporazumu (Baslu II) temelji na treh komplementarnih stebrih:

1. steber: Minimalne kapitalske zahteve (Minimum capital requirements),
2. steber: Regulativni nadzor (Supervisory review) in
3. steber: Tržna disciplina (Market discipline).

Vsi trije stebri so med seboj tesno povezani. Regulativni nadzor (2. steber) tako poskuša zagotoviti, da je proces alokacije kapitala v okviru določanja minimalnih kapitalskih zahtev (1. steber) učinkovit, zanesljiv, pošten in pravilen, medtem ko tržna disciplina (3. steber) predstavlja vzpodbudo za banke in njihova vodstva k transparentnemu poslovanju in skrbnemu obvladovanju tveganj, nadzornike pa k izvajanju nadzora.

Slika 1: Trije stebri nove kapitalske ustreznosti



Vir: Internetna stran Banke Slovenije

Slika 1 predstavlja integralni pregled vsebinske zasnove novega kapitalskega standarda. Gre za tri temeljne stebre, ki jih predstavljajo minimalne kapitalske zahteve, nadzor in tržna disciplina. Z vidika spremembe sedanjih standardov sta tukaj dve zelo pomembni stvari. Prvič se sedaj tveganje definira mnogo bolj natančno, posebej še ob uporabi naprednega modela, saj je bankam omogočeno, da na podlagi lastnih ali tujih podatkov na svojem modelu izračunajo obseg tveganja, ki ga njihov portfelj nosi. V tem delu je novi kapitalni predpis mnogo širše

zasnovan od starega, a hkrati nosi v sebi nekatera skrita tveganja. Gre preprosto za to, da bolj kot bodo metode izračunavanja kapitalske ustreznosti zapletene, bolj bodo temeljile tudi na nekaterih predpostavkah. In te predpostavke lahko same po sebi v bančno poslovanje prinesejo dodatno tveganje (skozi zadnja vrata). Res, da bodo vsi modeli podvrženi strogi kontroli in da bodo neprestano preverjani s strani regulatorja, res pa je tudi, da je bil tudi model LTCM¹⁷ sklada zelo učinkovit, a na žalost le do določene stopnje, kar pomeni, da lahko še tako sofisticiran model v nekaterih ekstremnih situacijah odpove. S tega vidika bodo nadzorniki pod velikim pritiskom, saj bodo morali zagotoviti ekstremno velik in širok nabor znanj za preverjanje zapletenih modelov, hkrati pa jim bo za primerjavo služila bolj ali manj enostavna metoda. S stališča slovenske regulative seveda ni pričakovati, da bodo banke v veliki meri posegale po naprednem pristopu, banke se bodo prej odločale za enega izmed enostavnejših pristopov.

Na področju regulative, kot je bilo že omenjeno malo prej, lahko pričakujemo močno koncentracijo znanja v nadzornih organih, hkrati pa tudi bolj individualen pristop, in sicer z uvajanjem posebnih smernic in pravil poslovanja za posamezne banke. Sicer bo na področju kreditnega tveganja veliko spremembo prinesla tudi uveljavitev mednarodnih računovodskih standardov, zagotovo pa bo kreditno tveganje iz sedanjega relativno statičnega vidika prešlo mnogo bolj na dinamični vidik tako celotnega kredita kot tudi celotnega zavarovanja.

Sklop tržnih tveganj je bil v sistemu Basel I že relativno dobro pokrit, dejstvo pa je, da so finančni trgi najhitreje razvijajoč se del bančnega poslovanja in zaradi tega vsako leto prinese kako novo obliko in obseg tveganja na področju trgovanja v bankah. Če so danes to pozicije v strukturiranih poslih, pa lahko to vlogo jutri prevzamejo kaki drugi, morda še bolj tvegani instrumenti. Nadzor tržnega tveganja in obvladovanje le-tega bo v veliki meri odvisen od pravega vrednotenja instrumentov, tako tistih osnovnih kot tistih izvedenih, ki jih banke uporabljajo za zavarovanje. In ko govorimo o vrednotenju, je potem le še korak do nove kategorije, ki jo uvajajo novi kapitalski standardi, do operativnega tveganja.

V skladu z definicijo, kot jo podaja odstavek 644 Mednarodnih standardov za merjenje kapitala (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards 2004), je to tveganje izgube, ki nastane zaradi nezadostnih ali napačnih internih procesov, dejanj ljudi ter sistema ali zaradi zunanjih dogodkov. Operativno tveganje tako v najširši definiciji pomeni vse tveganje, ki izhaja iz bančnega poslovanja, pa se ne more pripisati kreditnemu, tržnemu, valutnemu ... Je neka delno otipljiva, delno pa popolnoma neotipljiva kategorija v bančnem poslovanju. Gre za razpon od delovanja opreme do varnosti v stavbi, pa do ocene verjetnosti, da bo kateri izmed uslužbencev naredil dovolj veliko napako, da se bo poznala v

¹⁷ LTCM je bil sklad, ki so ga ustanovili ugledni znanstveniki in priznani ljudje iz investicijskih bank (John Meriwether, Robert Mertron, Myron Scholes, David Mullins) in je deloval kot sklad, ki je iskal arbitražne možnosti med oblikovanjem dolgih in kratkih pozicij v enakih ali podobnih instrumentih. V prvih dveh letih je sklad zabeležil donosnost okoli 40 % na kapital, v letu 1998 pa je zaradi ruske krize in neverjetno velikega portfelja, ki je bil postavljen na močnem vzvodju, začeli izgubljati denar. Na koncu je zaradi velikosti sklada in zaradi zagotovitve delovanja finančnega sistema morala posredovati celo ameriška centralna banka. Končni znesek izgub je presegal dve milijardi USD, med bankami pa je bila najbolj prizadeta UBS. Več o tem je možno najti na <http://riskinstitute.ch/146480.htm>.

končnem rezultatu banke. Enostavni pristop ocenjevanja operativnega tveganja je postavljen tako, da se operativno tveganje ocenjuje glede na prihodek banke in se definira kot določen delež v teh prihodkih. V osnovi je ideja popolnoma preprosta – banka za to, da ustvari neki prihodek, potrebuje določeno infrastrukturo in ljudi, v vsaki od teh kategorij pa se nahajajo elementi tveganja. Standardizirani pristop ocenjevanja operativnega tveganja je povzet v naslednji tabeli.

Tabela 5: Standardizirani pristop k oceni operativnega tveganja

<i>Poslovna področja</i>	<i>Kazalec</i>	<i>Beta Faktor</i>
<i>Podjetniško financiranje</i>	Bruto dohodek	18 %
<i>Posli trgovanja</i>	Bruto dohodek	18 %
<i>Poslovanje s prebivalstvom</i>	Bruto dohodek	12 %
<i>Komercialno bančništvo</i>	Bruto dohodek	15 %
<i>Plačilni instrumenti</i>	Bruto dohodek	18 %
<i>Agentske storitve</i>	Bruto dohodek	15 %
<i>Upravljanje sredstev</i>	Bruto dohodek	12 %
<i>Poslovanje z vrednostnimi papirji za prebivalstvo</i>	Bruto dohodek	12 %

Vir: Banka Slovenije

Druga možnost je alternativni standardizirani pristop, ki pa kot osnovo jemlje obseg poslov, in sicer bruto posle brez odštevanja oblikovanih rezervacij. Smiselnost tega je podobna – za opravljanje posla in doseganje donosov je potrebno oblikovati določen obseg portfelja, ki prav tako vsebuje operativno tveganje.

Tabela 6: Alternativni standardizirani pristop za ocenjevanje operativnega tveganja

<i>POSLOVNO PODROČJE</i>	<i>FORMULA</i>	<i>BETA FAKTOR</i>	<i>ALI</i>
<i>Poslovanje s prebivalstvom</i>	$K_{RB} = LA_{RB} \times m \times \beta_{RB}$	$\beta_{RB} = 12 \% \text{ in } m = 0,035$	$K_{RB+CB} = (LA_{RB} + LA_{CB}) \times 0,035 \times 15 \%$
<i>Komercialno bančništvo</i>	$K_{CB} = LA_{CB} \times m \times \beta_{CB}$	$\beta_{CB} = 15 \% \text{ in } m = 0,035$	
<i>Podjetniško financiranje</i>	$K_{CF} = EI_{CF} \times \beta_{CF}$	$\beta_{CF} = 18 \%$	$K_{CF \text{ do RBR}} = EI_{CF \text{ do RBR}} \times 18 \%$
<i>Posli trgovanja</i>	$K_{TS} = EI_{TS} \times \beta_{TS}$	$\beta_{TS} = 18 \%$	
<i>Plačilni instrumenti</i>	$K_{PS} = EI_{PS} \times \beta_{PS}$	$\beta_{PS} = 18 \%$	
<i>Agentske storitve</i>	$K_{AS} = EI_{AS} \times \beta_{AS}$	$\beta_{AS} = 15 \%$	
<i>Upravljanje sredstev</i>	$K_{AM} = EI_{AM} \times \beta_{AM}$	$\beta_{AM} = 12 \%$	
<i>Poslovanje z vrednostnimi papirji za prebivalstvo</i>	$K_{RBR} = EI_{RBR} \times \beta_{RBR}$	$\beta_{RBR} = 12 \%$	
CELOTNA KAPITALSKA ZAHTEVA	Σ (poslovna področja)		

Vir: Banka Slovenije

Tako se kapitalska zahteva izračuna kot produkt Beta faktorja, bruto pozicije po posameznem poslovnem segmentu in fiksnega faktorja 0,035. S tem je v osnovi skupna pozicija po področjih poslovanja prevedena v potencialno izgubo dohodka zaradi operativnih tveganj. Tak princip velja samo za področje poslovanja s prebivalstvom in komercialno bančništvo.

Novi kapitalni standardi Basel II uvajajo nekoliko novosti, predvsem pa razširjajo meje bančnega delovanja na področju ocenjevanja in upravljanja s tveganji. Poleg operativnih tveganj, ki so dejansko nova kategorija, pa se morda celo bolj pomembne spremembe dogajajo na področju kreditnega tveganja in načinov ocenjevanja tega tveganja. Ne samo, da bodo imele banke širok spekter možnosti pri izbiri načina izračunavanja tveganja, večjo težo na tem področju pridobivajo tudi mednarodne bonitetne ocene in s tem tudi rating agencije.

4.2 Bonitetne ocene bank in agencije

Predhodno smo osvetlili bančni kapital kot kategorijo, ga umestili v teorijo ter prikazali razvoj regulative. Ena izmed novejših vej regulative kapitala so bonitetne agencije. Agencije so v relativno kratkem času prehodile pot od junaka do bedaka in potem spet počasi nazaj. Finančni škandali, kot so Enron, Worldcom, Parmalat in še nekateri manjši (tukaj lahko prištejemo tudi neobjavo bonitetnih ocen nemških deželnih bank¹⁸), so na bonitetne ocene in sposobnosti agencij pustili senco dvoma, in sicer v njihove metode ter njihovo celotno sposobnost objektivno oceniti neko podjetje. Pri delovanju agencij gre do določene mere za obojestransko zaupanje med ocenjevalcem in ocenjevancem na eni strani in med oceno in pričakovanji trga na drugi strani. Kljub nekaterim pomanjkljivostim pri ocenah in metodologiji, ki se vseskozi spreminja, so ocene agencij še vedno tisti enotni skupni imenovalci, po katerem je možno na relativno enostaven način razlikovati med posameznimi potencialnimi naložbami. Dodatno težo in hkrati tudi odgovornost agencijam dajejo tudi novi kapitalni standardi, ki v veliki meri popravljajo asimetrijo na področju tehtanja tveganosti naložb tako na bančni kot trgovalni knjigi.

Zato je smiselno nekoliko podrobneje pogledati, kak pristop uporabljajo agencije pri ocenjevanju bančnih finančnih instrumentov.

V svetu obstajajo tri velike bonitetne agencije, Moody's, Standard and Poor's in Fitch. Vsaka izmed teh agencij ima svojo metodologijo in vsaka posamezna ocena banke se izvede na podlagi podrobne analize poslovanja, pa vendar je mogoče iz ocen in iz samega pristopa potegniti nekatere splošne usmeritve pri ocenjevanju.

Bančni kapital ima na splošno nižjo oceno od nepodrejenega dolga (senior debt). Ocena nepodrejenega dolga banke predstavlja trenutno videnje stanja v banki z vidika njene sposobnosti, da poravnava vse svoje obveznosti. Ta ocena predstavlja osnovno kreditno tveganje banke. Podrejen dolg je skladno s tem ocenjen nižje kot nepodrejen dolg. Podobno velja za vsak naslednji instrument do kapitala. Agencije pri zniževanju ocene za posamezni podrejeni instrument pristopajo po principu kvalitete posameznega izdajatelja – ne obstaja neki standardiziran pristop zniževanja ratinga za eno ali dve stopnji. Pregled ocen je podan v Tabeli 7.

¹⁸ Bonitetne agencije so zaradi pritiska nemških deželnih in zveznih oblasti prestavile objavo samostojnih bonitetnih ocen deželnih bank (Landesbank), in sicer za več kot leto dni. Ocene je Fitch objavil leta 2003.

Tabela 7: Bonitetne ocene različnih agencij

<i>Moody's</i>		<i>S&P</i>		<i>Fitch</i>	
Dolgoročni	Kratkoročni	Dolgoročni	Kratkoročni	Dolgoročni	Kratkoročni
Aaa	P1	AAA	A1+	AAA	F1+
Aa1		AA+		AA+	
Aa2		AA		AA	
Aa3		AA-		AA-	
A1		A+	A1	A+	F1
A2		A		A	
A3	P2	A-	A2	A-	F2
Baa1		BBB+		BBB+	
Baa2	P3	BBB	A3	BBB	F3
Baa3		BBB-		BBB-	

Vir: Moody's, Standard and Poor's in Fitch

4.2.1 S&P pristop

Spodnji Kapital drugega reda: po oceni S&P implicira oceno eno stopnjo nižje kot nepodrejeni dolg. Ta korak je edini, s katerim se strinjajo vse tri agencije.

Zgornji Kapital drugega reda: globlja podrejenost in možnost zadržanja kupona predstavlja večje tveganje za imetnike in tako implicira oceno dve stopnji nižje kot nepodrejeni dolg.

Kapital prvega reda: za močnejše institucije je globlja podrejenost in nekumulativni kuponi z možnostjo zadržanja plačila premajhna sprememba, da bi S&P tak dolg ocenil s stopnjo nižje kot zgornji Kapital drugega reda. Investitorji so namreč do določene mere zaščiteni s prepovedjo izplačevanja dividend, dokler kuponi niso plačani, tako da vse to implicira oceno dve stopnji nižje kot nepodrejeni dolg.

Kapital tretjega reda: za razliko od zgornjega Kapitala drugega reda, kjer lahko izdajatelj sam zadrži izplačilo kupona, ima v Kapitalu tretjega reda regulator pravico zahtevati zadržanje plačila kupona. Tako je možnost, da bodo plačila iz naslova Kapitala tretjega reda zadržana večja kot v primeru zgornjega Kapitala drugega reda, kar implicira še dodatno znižanje ocene za eno stopnjo oziroma za stopnjo nižje kot prednostni Kapital prvega reda.

Tabela 8: Sprememba ratinga od navadnega nepodrejenega dolga (NND)

<i>NND</i>	<i>Spodnji T2</i>	<i>Zgornji T2</i>	<i>T1</i>	<i>T3</i>
<i>S&P</i>				
<i>NND nad BBB-</i>	+1 korak	+2 koraka	+2 koraka	+3 koraki
<i>Moody's</i>				
<i>NND nad C</i>	+1 korak	+1 korak	+2 koraka	+2 koraka
<i>FitchRatings</i>				
<i>NND nad A-</i>	+1 korak	+1 korak	+1 korak	+2 koraka
<i>NND med BBB- in BBB+</i>	+1 korak	+2 koraka	+2 koraka	+2 koraka

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 19

4.2.2 Moody's pristop

Moody's agencija s svojo metodo ocenjuje posamezne banke kot samostojne entitete, neodvisno od tega, kako močne delničarje ima in kako močna je vloga države v banki. Svoj čas je Moody's imel posebno lestvico za prednostni T1 dolg, vendar so se zaradi pomanjkanja podatkov o neplačilih in dospelju posameznih izdaj odločili, da ta dolg preprosto ocenijo z za 2 koraka nižjo oceno, kot je ocenjen navadni nepodrejeni dolg.

4.2.3 Fitch pristop

T1 in Zgornji T2 kapital: Fitch ocenjuje kvaliteto izdaje z verjetnostjo pravočasnega plačila, verjetnostjo zadržanja kupona in po oceni preostale vrednosti v primeru likvidacije. Tako je ocena izdaje v primeru ocene A- ali višje za nepodrejeni dolg znižana za eno stopnjo, za izdajatelje, katerih ocena je nižja od A-, pa za dve stopnji.

T3 kapital: Fitch ocenjuje T3 kapital glede na preferenco izdajatelja do pravočasnega poravnavanja svojih obveznosti in to preferenco poveže z bonitetno oceno izdajatelja za nepodrejeni dolg. Izhaja iz načela, da bolj kot je izdajatelj kvaliteten, bolj je zavezan k pravočasnemu izpolnjevanju svojih obveznosti in bo zaradi tega imel tudi dovolj likvidnostnih in kapitalskih rezerv. Tako je za izdajatelje z oceno nad AA- T3 kapital ocenjen za stopnjo nižje kot nepodrejeni dolg, za izdajatelje z nižjo oceno pa za dve stopnji. Primer za posamezne izdaje bank in njihove ratinge prikazujemo v naslednji tabeli:

Tabela 9: Primeri ratingov za posamezne izdaje nekaterih bank

<i>Izdajatelj</i>	<i>Navadni dolg</i>	<i>LT2</i>	<i>UT2</i>	<i>Tier3</i>	<i>Tier 1 preferenčni</i>
<i>Barclays</i>	Aa1/AA	Aa2/AA-	Aa2/A+	Aa3/A	Aa3/A+
<i>BNL</i>	A2/BBB+	A3/BBB			
<i>HSBC</i>	A1sub/A+	A1/A	A1/A-		A2/A-
<i>Intesa</i>	A1/A-	A2/BBB+		A3/BBB-	Nr/BBB

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 20

Tabela prikazuje, kako z zmanjšanjem kvalitete posamezne izdaje obveznic pada tudi njena ocena. Nepodrejeni dolg z znanim rokom dospelja je tisti, ki predstavlja osnovo za ocenjevanje vseh drugih vrst dolga. Vsaka naslednja lastnost, ki bi zmanjšala verjetnost poplačila, podrejenost in dospelost, lahko zniža rating posamezne izdaje.

4.2.4 Novejši pristopi k obravnavanju hibridnega kapitala s strani rating agencij

Bonitetne agencije so v zadnjih nekaj letih doživele nemalo kritike na račun njihovega dela – nekoliko manj na račun bank, več pa na račun ocen podjetij. Ker so nedavno tudi podjetja začela v taki ali drugačni obliki koristiti globoko podrejeni dolg (deeply subordinated debt), recimo Bayer AG z izdajo obveznice v višini 1,3 milijarde evrov in ročnostjo 100 let, so agencije nekoliko posodobile svoj pristop k ocenjevanju podrejenega dolga. Tako je 27. julija 2005 Fitch objavil spremembo v obravnavanju tako hibridnega in preferenčnega kapitala ter njihovih bonitetnih ocen, ki temeljijo na podpori s strani države ali lastnika. Zaradi dolgoročno pozitivnega obnašanja te kategorije vrednostnih papirjev so povečali delež, ki ga

štejejo v kapital z 20 % na 25 % celotnega kapitala banke, prav tako pa so na novo postavili pravila za dodeljevanje bonitetne ocene posamezni izdaji hibridnega dolga. Hkrati s tem pa so tudi spremenili obravnavanje vrednostih papirjev po sami izdaji, in sicer so postavili strožje kriterije v primeru neplačila oziroma zadržanja plačila obresti ter neodpoklica glavnice. S tem so poenostavljeno postavili politiko korenčka in palice – če se management banke drži določenih pravil in spoštuje obveznosti iz naslova vrednostih papirjev v celoti, brez izkoriščanja raznih pogodbenih klavzul, potem je delež dolga, ki šteje kot kapital, večji, hkrati pa s tem možno tudi celotna ocena tveganosti.

Podobno kot Fitch ima Standard and Poor's svojo metodologijo za ocenjevanje tveganosti hibridnega kapitala, pri tem pa razlikuje med pojmi:

- popravljen navadni kapital – je kategorija, ki vključuje delniški kapital, rezerve, manjšinske deleže ter, kjer to obstaja, tudi rezerve iz prevrednotenja sredstev v zavarovalnicah; ne vključuje pa neopredmetenih sredstev, drugih prevrednotevalnih popravkov vrednosti in manjšinskih deležev, ki se ne konsolidirajo;
- popravljen celotni kapital – je kategorija, ki vključuje poleg zgoraj navedenega tudi hibridni kapital, ki pa lahko predstavlja največ 35 % celote.

Skozi ta princip se nato poda ocena celotne tveganosti banke ter posledično poda tveganost hibridnega kapitala, ki je običajno za 2 stopnji nižje ocenjen kot navadni bančni dolg.

5 Kapital prvega reda – regulativa, tveganje in donos

5.1 Razvoj regulative Kapitala prvega reda

V tem delu bomo podali bolj podroben pregled razvoja kapitalske regulative, in sicer na podlagi regulative BIS iz leta 1998. Po tem sledi podrobnejši pregled instrumentov, ki se lahko vključujejo v kapital prvega reda, potrebnih pogojev in limitov za obseg izdaj, limitov za povečevanje obrestne mere ter pregled davčnega obravnavanja v posameznih državah.

Zaradi tega in zaradi vse večjega pritiska bank so leta 1998 v Banki za mednarodne poravnave sprejeli smernice, ki vsaj do neke mere uravnavajo manevrski prostor za vse banke.

S sprejetjem Direktive o lastnih sredstvih, Direktive o solventnosti, Direktive o kapitalski ustreznosti so banke uporabljale različne načine za čim bolj učinkovito izdajo novega kapitala. Zaradi različnih nacionalnih pravil se je ustvarilo neravnovesje med tekmeci na evropskem trgu. Glavni razlog za izdaje hibridnega kapitala vsaj v prvi fazi je bil zagotavljanje dodatnega kapitala za rast in s tem doseganje večje donosnosti – hibridni kapital se namreč ne upošteva pri izračunavanju kazalnikov donosnosti na kapital, kljub temu pa ima take značilnosti, kot jih ima kapital z vidika regulatorja. 27. oktobra 1998 je BIS objavila smernice za instrumente, ki lahko štejejo kot kapital prvega reda.

Iz besedila sporočila in postavitve smernic izhaja tudi dejstvo, da se regulator ni odločal uravnavati področja za nazaj, ampak je z enim odstavkom razrešil dilemo o obravnavanju obstoječih izdaj.

“Any instruments authorised or issued under existing national rules of Tier 1 which no longer qualify under the above interpretation will be grandfathered; the same will apply to any issues of such instruments in excess of the 15 % limitation.”

S tem so s smernicami predvideli, da obstoječe izdaje, ki niso popolnoma v skladu s tem predpisom, zapadejo ob odpoklicu, vse nove izdaje pa morajo imeti značilnosti, kot jih navaja predpis. Tako je bila odvzeta možnost, da bi banke med seboj tekmovali na podlagi predpisov, ki jih postavljajo njihove centralne banke.

Kljub tem smernicam in relativno jasnim definicijam pa še vedno obstajajo, in verjetno tudi bodo, razlike med posameznimi nacionalnimi predpisi.

Izdaja hibridnega kapitala pomeni regulativno spremembo tudi pri davčnih prihodkih države. Gre za to, da banka pridobi kapital namesto z navadnimi ali prednostnimi delnicami, katerih strošek dividende ni davčno priznani strošek, ampak je predmet obdavčitve tako na strani banke skozi dobiček in na strani prejemnika, kot davek na dohodek ali kot davek na dobiček, če gre za pravno osebo. S hibridnim dolžniškim instrumentom, ki vsebuje kapitalu podobne lastnosti, pa se to dejstvo spremeni. V osnovi vrednostni papir ostaja obveznica, kar pomeni, da je strošek obresti lahko davčno priznani strošek in kot tak predstavlja za banko davčni ščit.

S tega vidika so nekatere davčne službe, med njimi ima pomembno mesto angleški IRS, pri vzpostavitvi teh smernic odigrale pomembno vlogo v vsebinskem smislu. Gre za dejstvo, da bi lahko banke, ki v osnovi ne bi imele potrebe po dodatnem kapitalu, z vidika kapitalne ustreznosti izdajale hibridne instrumente ter s sredstvi, pridobljenimi na ta način, odkupile navadne delnice na trgu. S tem bi se struktura kapitala spremenila v korist delničarjev, saj bi se vsi kazalci donosnosti poslovanja izračunavali na nižjo osnovo, prav tako pa bi bili stroški obresti iz izdanih hibridnih instrumentov davčno priznani strošek. Zaradi tega so nekatere davčne službe še posebej previdne, če banke v relativno kratkem obdobju izvajajo zgoraj omenjene transakcije.

5.2 Neizpolnitev kuponskih obveznosti in stečaj

Čeprav je prednostni Kapital prvega reda od vseh bančnih instrumentov z značilnostjo dolga med tistimi, ki imajo najvišjo donosnost, pa ima zaradi njegove podrejenosti in dolge ročnosti tudi največje tveganje.

Z vidika tveganosti izpolnitve kuponskih obveznosti na način, da izplačila niso le začasno zadržana, ampak banka odpove izplačilo enega kupona, je potrebno povedati, da se v normalnih okoliščinah to še ni zgodilo nikjer na svetu. Tudi v primerih, ko bi banke zaradi čiščenja bilanc oblikovale velike rezervacije ter tako prikazovale izgube, so bili kuponi po teh instrumentih plačani. Dejstvo je namreč, da oblikovanje rezervacij in odpisovanje terjatev ne

pomeni nujno slabega operativnega rezultata, prav tako pa ne pomeni, da je takoj ogrožena kapitalska ustreznost banke. Če ne obstaja neposredna in takojšnja grožnja na sposobnost banke za normalno poslovanje, se v praksi kuponi še vedno izplačujejo.

Večji problem lahko nastane pri odpoklicu obveznice. V veliki večini izdaj je kupon zastavljen tako, da je njegovo povečanje v primeru neodpoklica tako, da se banki pod normalnimi pogoji in ob normalnem razvoju poslovanja splača odpoklicati obveznico. Razlog za neodpoklic v normalnih okoliščinah je lahko samo taka razlika v tržnih obrestnih merah, da se banki ne splača odpoklicati obveznice. To pomeni, da mora banka izdati instrument z nespremenljivo obrestno mero in da mora biti povečanje tržne obrestne mere tako, da kljub povečanju kuponske obrestne mere v primeru neodpoklica banka nima interesa odpoklicati obveznice. To se le redkokdaj zgodi.

Če take razmere na trgu ne obstajajo, banka pa se vseeno odloči, da ne odpokliče obveznice, lahko to za investitorje pomeni, da banka nima možnosti refinancirati obveznice z novo izdajo ali z novim pravim kapitalom. V tem primeru je možno, da se cena obveznice kljub večji obrestni meri znatno zniža ter tako povzroči izgube za investitorje. S tem prehajamo na tržno tveganje, ki ga imetnik obveznice z nakupom prevzame nase.

5.3 Tržno tveganje

Glede na dejstvo, da so današnje izdaje bančnega prednostnega Kapitala prvega reda bolj ali manj neposredno povezane z relativno dobrimi bankami in da so te banke na nacionalnem ali celo svetovnem trgu prisotne že vrsto let, je bolj ali manj očitno, da prednostni Kapital prvega reda ne nosi mnogo večjega kreditnega tveganja kot podrejeni instrumenti iz Kapitala drugega in tretjega reda, temveč je največje tveganje, ki ga ti papirji vsebujejo, tveganje spremembe cene na trgu. To dejstvo je mogoče podkrepiti s samimi razlikami v donosu posameznih vrst izdaj. Tako velja, da se lahko največje banke refinancirajo po stopnjah EURIBOR +10–20 bazičnih točk na nepodrejenem dolgu, EURIBOR + 60–75 bazičnih točk na podrejenem dolgu za zgornji Kapital drugega reda in EURIBOR + 100–120 bazičnih točk za prednostni Kapital prvega reda. Za investitorje, ki niso omejeni s podrejenostjo in ročnostjo dolga, je ta razlika dovolj atraktivna, da več kot izniči morebitno dodatno tveganje.

Tržno tveganje pri obveznicah se je v začetnih izdajah kazalo na dva načina. Najprej je bila razlika med ponudbeno in nakupno ceno zelo velika, kar je bil odraz relativno majhnih in nelikvidnih izdaj ter tudi relativno majhnega števila investitorjev. Sčasoma so se izdaje povečale, likvidnost papirjev je postala taka, da so se razlike med ponujeno in nakupno ceno zmanjšale, v nekaterih primerih tudi pod odstotno točko, tako da je danes že kar nekaj izdaj, s katerimi se zares trguje na sekundarnem trgu.

Za tržno tveganje na splošno velja, da se mu je mogoče le delno izogniti. Predvsem gre tu za tiste trenutke, ko je trg neuravnovešen na ponudbeni strani – ko je na trgu več ponudbe kot

povpraševanja po vrednostnih papirjih zaradi katerih koli zunanjih dejavnikov.¹⁹ V takih trenutkih se poveča razpon med prodajno in nakupno ceno, kar ob splošnem padanju trga predstavlja velike potencialne izgube.

Dejstvo je, da so ob izbruhu kriz edini vir povpraševanja trgovci (traderji), ki svoj donos oblikujejo zgolj in samo na razliki v ceni, kar pomeni, da se cene na trgu ne oblikujejo s povpraševanjem investitorjev. Ti svojo vlogo odigrajo samo enkrat, in sicer pri izdaji obveznic, potem pa vlogo »market makerja« prevzamejo trgovci.

Poleg tega dejstva, da je povpraševanje v času krize zelo omejeno, pa je pomembno tudi, da imajo trgi svojo logiko in svojo zgodovino ter zelo dolgoročen spomin na pretekle dogodke. Zaradi tega so vsaj v nekaterih situacijah, pa čeprav so krizne, trgi predvidljivi. Tako se ob nepričakovanih dogodkih povečajo razlike med prodajno in nakupno ceno, povečajo se razlike v donosu vseh korporativnih papirjev v primerjavi z državnim papirjem in ob velikih krizah se občutno zmanjša tudi likvidnost celotnega trga.

Pri samem tržnem tveganju je potrebno tudi razlikovati med tržnim tveganjem zaradi širše krize, ki se kaže v likvidnosti finančnega sistema, in tržnim tveganjem zaradi spremembe kreditne sposobnosti izdajatelja oziroma med sistematičnim tveganjem in specifičnim tveganjem izdajatelja. Medtem ko za likvidnostno krizo velja, da je zelo težko, če ne celo nemogoče dobiti kotacijo za prodajo vrednostnega papirja, pa je pri spremembi kreditnega tveganja bolj kot ne posledica samo sprememba cene finančnih instrumentov enega izdajatelja. Res je, da bodo hibridni instrumenti v svoji vrednosti zanihali neprimerno bolj kot nepodrejeni dolg, predvsem kadar gre za popravke cene navzdol, vendar je to do določene mere funkcija imputiranega tveganja v papirju zaradi ročnosti in podrejenosti.

Zaradi zgoraj omenjenih faktorjev, ki jih vsebuje hibridna kapitalska obveznica, je le-ta najbolj primerna za investitorje, ki imajo dolg investicijski horizont in relativno predvidljiva izplačila, mednje pa zagotovo sodijo zavarovalnice in pokojninske družbe.

5.4 Strošek navadnega kapitala v razmerju do stroška prednostnega Kapitala prvega reda

Načeloma velja, da je strošek kapitala v vsakem poslu največji strošek. Res, da se ta strošek ne pokaže direktno v izkazu poslovanja, se pa bolj ali manj neposredno odraža v dejanjih lastnikov. Pri tem gre za dvojni strošek kapitala:

- strošek kapitala, kot ga navaja teorija oziroma CAPM-model, in
- strošek kapitala, ki se odraža preko zahtevane donosnosti na kapital pred obdavčitvijo.

¹⁹ Notranji dejavniki oziroma razlogi za težave znotraj enega podjetja so sicer lahko razlog, da se zamaje ves trg, če gre za dovolj veliko in pomembno podjetje, kot so pokazali primeri Worldcom, Enron ..., niso pa to običajno, posebej še, ko govorimo o bankah. Težave ene, ne prevelike banke, ne povzročijo nujno velikega prodajanja vseh bančnih papirjev in nakupe državnih obveznic, trg se v relativno kratkem času umiri. Ko pa pride do velikih premikov na celotnem trgu, pa so prodaje vrednostnih papirjev in umik v gotovino in gotovini bližnje substitute prej pravilo kot izjema.

Oba navedena vidika sta po vsebini zelo povezana, le da en izračun narekuje teorija, drugega pa postavljajo lastniki. Če se najprej posvetimo lastnikom, vidimo, da je zahtevana donosnost za upravo tisti prag, ki ga mora doseči. Pri tem gre lahko za bolj ali manj visok prag, ki je v večini primerov povezan tako z naravo lastnikov kot tudi z naravo posla, ki ga posamezna banka izvaja. Tako bodo lastniki investicijskih bank, katerih največji del dobička izvira iz trgovanja in svetovalno-posredniške dejavnosti, zahtevali večji donos, kot pa recimo kaka hipotekarna banka. V vsakem primeru velja, da je mandat uprave tako dolg, kot je uspešno doseganje zahtevane donosnosti. Če lastniki menijo, da donosnost ni taka, kot jo zahtevajo in kot jo dopušča splošna gospodarska situacija, bodo verjetno upravi banke odvzeli mandat, da namesto njih vodi posle.

Drugi vidik donosnosti prikazuje uporaba CAPM-modela, pri katerem so upoštevani tržno tveganje, netvegani donosi in premija za obseg tveganja, ki ga bančna dejavnost nosi v primerjavi z netveganimi državnimi papirji. Teoretično je CAPM-model zasnovan kot (Brigham, str 48):

$$(1) \quad K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f) \text{ kjer je;}$$

K_e pričakovani donos posamezne delnice,
 β koeficient tveganosti posameznega papirja,
 R_f donos netveganega papirja in
 R_m skupni donos celotnega trga.

Iz zgornje enačbe izhaja, da je obseg tveganja posameznega papirja funkcija tržnega tveganja oziroma razlike med tržnim in netveganim donosom, popravljenim za specifično tveganje posameznega vrednostnega papirja β . Koeficient beta predstavlja razmerje med variabilnostjo posameznega vrednostnega papirja in variabilnostjo trga ter njuno korelacijo. Vrednosti bete nad 1 pomenijo višje tveganje od povprečnega tržnega, vrednosti, manjše od ena, pa manjše tveganje od povprečnega tržnega.

Na podlagi tega modela je mogoče za vsako banko izračunati, kakšen je njen pričakovani donos na kapital. Pri tem ne gre za isto številko, kot jo zahtevajo lastniki, čeprav je mogoče, da le-ti svoje zahteve postavijo okvirno v razponu, ki ga daje tudi model. Zagotovo je namreč nesmiselno, da bi lastniki postavljali zahteve, ki so popolnoma v nesorazmerju s teoretičnimi izhodišči, saj bi s tem porušili razmerje med tveganostjo in pričakovanim donosom.

Če povežemo oba koncepta – lastnike in njihove zahteve ter CAPM-model – pridemo do dejstva, da CAPM-model postavlja neko primerjavo, na katero pa lahko lastniki vplivajo tako, da z višino zahtevane donosnosti na kapital neposredno vplivajo tudi na koeficient beta. Večja kot bo namreč zahtevana donosnost, večji bo posledično moral biti koeficient beta, saj velja, da je možno večjo donosnost (pri predpostavki stroškovne učinkovitosti) doseči le s povečevanjem tveganosti poslovanja.

Drugo zelo pomembno dejstvo pri lastniškem kapitalu je, da lastniki le neradi dodatno investirajo v že obstoječi posel, kar pomeni, da ima uprava banke pri svojem poslovanju

določeno tolerančno mejo pri lastnikih, do katere mere lahko od njih zahteva dodatni kapital za zagotavljanje normalnega poslovanja. Dokler je donosnost na kapital taka, da so lastniki zadovoljni, do takrat je relativno lahko pridobiti nov kapital, v trenutku, ko pa se to spremeni, pa je zahteva po novem kapitalu vse prej kot dobrodošla, kar se v večini primerov odrazi tudi na trgu v spremembi cene delnic.

Izdajanje novih delnic oziroma vpoklic novega kapitala ima za lastnike še eno dodatno slabost – pomeni namreč, da si bodo prihodnje donose morali deliti še z novimi lastniki. Če se dobiček banke za nov kapital ne poveča za ustrezn faktor, so lahko obstoječi lastniki pri večjem nominalnem dobičku na slabšem, saj se lahko njihova donosnost zmanjša. To temelji na preprostem matematičnem izračunu; pri povečanju imenovalca v ulomku donosnosti na kapital je potrebno določeno povečanje nominalnega donosa – števca, da donosnost ostane nespremenjena, da se ne razvedeni.²⁰ Hkrati s tem, da je večina lastnikov skeptična, kadar jih uprave bank pozovejo k dodatnemu kapitalu, pa je za uprave same pomembno tudi dejstvo, da lastniki, pa naj si bodo še tako naklonjeni k povečevanju kapitala, niso vreča brez dna in da je njihova finančna sposobnost omejena. Prav zaradi teh dveh faktorjev so bile v preteklosti banke primorane najti druge in drugačne načine, kako zagotoviti kapital za normalno poslovanje. Tako so se razvili podrejeni instrumenti, ki so danes skozi regulativo priznani kot del kapitala.

Tabela 10: Primerjava zahtevane donosnosti na kapital po CAPM-modelu, strošek prednostnega Kapitala prvega reda in davčni učinek za nekatere banke

<i>Evro izdaje</i>	<i>Strošek kapitala</i>	<i>Strošek hibridnega instrumenta</i>	<i>Strošek hibridnega instrumenta z upoštevanjem davčnega ščita</i>	<i>Nominalna razlika</i>	<i>Razlika z upoštevanjem davčnega ščita</i>
<i>Barclays</i>	9,52 % (beta 1,444)	5,15 %	3,61 %	4,37 %	5,91 %
<i>Credit Suisse</i>	9,93 % (beta 1,64)	6,69 %	5,35 %	3,24 %	4,58 %
<i>Halifax</i>	6,75 % (beta 0,652)	5,61 %	3,93 %	1,14 %	2,28 %
<i>Banca Intesa</i>	8,80 % (beta 1,318)	7,04 %	4,08 %	1,76 %	4,72 %
<i>HVB</i>	7,91 % (beta 1,035)	9,19 %	5,97 %	-1,18 %	1,94 %
<i>Societe Generale</i>	8,35 % (beta 1,26)	5,34 %	3,58 %	3,01%	4,77 %

Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 79

Hibridni instrumenti so torej posledica iskanja in zagotavljanja alternativnih kapitalskih virov mimo obstoječih delničarjev. Poleg tega pa imajo ti instrumenti za lastnike dvojno pozitivno lastnost; cenovno in dohodkovno. Zaradi tega, ker so hibridni instrumenti obveznice, so kljub podrejenosti manjše tveganje kot navadne delnice. To se takoj pozna v strošku takega instrumenta. Druga, še pomembnejša stvar pa je, da so ti instrumenti taki, da ne povzročajo

²⁰ Angleški izraz za zmanjšanje donosnosti je »earnings dilution«. V večini primerov uprava in obstoječi lastniki težijo k takemu poslovanju, da so vse transakcije naravnane tako, da v čim manjši meri razvedenijo njihovo donosnost, ob dejstvu, da so vse transakcije naravnane na povečevanje le-te.

razvodenitve bodočih donosov – v izračunu donosnosti se poveča samo števec, imenovalec ostane nespremenjen.

Pri obravnavanju cenovne prednosti moramo povezati tako nominalni strošek kot tudi davčni ščit, ki ga davčno priznane obresti nosijo pri zmanjševanju davka na dobiček. Zgornja tabela prikazuje prav to cenovno prednost izdaje hibridnih instrumentov v primerjavi z navadnim kapitalom – najprej čisto nominalno razliko in nato še z upoštevanjem davčnega ščita.

Iz Tabele 10 je še bolj očitno razvidno, da se bankam splača izdajati hibridni kapital, posebej še, če je razlika med pričakovano donosnostjo in stroškom hibridnega kapitala velika. Predvsem pa je pomembno, da lahko z izdajo hibridnih papirjev banka za najmanj 12,5-kratnik obsega izdaje poveča obseg poslovanja in s tem pri nespremenjenem pravem lastniškem kapitalu poveča donosnost. Naslednjih nekaj primerov prikazuje, kako lahko izdaja hibridnih instrumentov vpliva na poslovanje banke.

Primer: Vpliv povečanja regulatornega kapitala z izdajo hibridnih instrumentov za 100 enot na kazalnik donosnosti na kapital

Predpostavke:

- Delniški kapital 850
- Hibridni instrumenti 150
- Neto obrestna marža 1 odstotna točka
- Dobiček pred izdajo hibridnih instrumentov 85
- ROE pred izdajo hibridnih instrumentov 10 %
- Celotni dobiček se razdeli delničarjem – kapital se ne povečuje
- BIS-koeficient pred izdajo hibridnih instrumentov 10 %
- Tehtana tvegana aktiva 8.500

a) Nove naložbe gredo v kredite z utežjo 100 % v tehtani tvegani aktivni

Banka lahko izda za 12,5-krat toliko kreditov, kot je izdala hibridnega kapitala, kar znaša 1.875 enot novih kreditov. Pri 1 % neto marži to pomeni dodatni dobiček v višini 18,75 enot, skupni dobiček pa se poveča na $85 + 18,75 = 103,75$ enot. S tem se donosnost delniškega kapitala z 10 % poveča na 12,20 % ali za 2,2-odstotne točke. Pri tem se količnik kapitalske ustreznosti zniža na 9,6 %, kar še vedno predstavlja relativno veliko rezervo do 8 % spodnje meje.

b) Obseg novih kreditov se poveča za toliko, da kapitalska ustreznost ostane nespremenjena

Banka želi ohraniti 10 % kapitalsko ustreznost, kar pomeni, da lahko pri novem obsegu regulatornega kapitala izda 1.500 enot novih kreditov s tveganostjo 100 % v tehtani tvegani aktivni. To pomeni, da se donos poveča za 15 enot, celotna donosnost pa na 11,76 % ali za 1,76-odstotne točke.

c) Banka poveča obseg naložb z utežjo 100 % za 1.500, prav tako pa obseg naložb z utežjo 0 % za 1.000

Če predpostavimo, da lahko banka poveča obseg tveganih naložb za 1.500 enot ter tako, kot smo videli v prejšnjem primeru, ohrani kapitalsko ustreznost na istem nivoju, poleg tega pa poveča obseg netveganih naložb s stopnjo v tehtani tvegani aktivni 0 %, lahko banka pri nespremenjenem obsegu delniškega kapitala še dodatno poveča donosnost. Spodnja tabela prikazuje razmerje med neto donosnostjo netvegane aktive in skupno donosnostjo na kapital, pri obsegu povečanja netveganih naložb za 1.000 enot.

Tabela 11: Donosnost banke pri povečanju tvegane aktive za 1.500 enot in pri različnih povečanjih netvegane aktive

<i>Stopnja neto donosa netvegane aktive</i>	<i>Skupna donosnost na kapital</i>
<i>Brez netveganih naložb</i>	11,76 %
<i>0,1 % (1 enota)</i>	11,88 %
<i>0,2 % (2 enoti)</i>	12 %
<i>0,3 % (3 enote)</i>	12,11 %
<i>0,4 % (4 enote)</i>	12,23 %
<i>0,5 % (5 enote)</i>	12,35 %

Vir: Lastni izračuni

d) Povečanje donosnosti in kapitalske ustreznosti banke

Banka lahko z izdajo hibridnega kapitala doseže tudi dvojni pozitiven učinek tako na področju kapitalske ustreznosti kot na področju povečane donosnosti kapitala. Vsako povečanje tehtane tvegane aktive za manj kot 1.500 enot pomeni, da se pri danih predpostavkah kapitalska ustreznost poveča, prav tako pa se poveča skupni donos, in sicer v odvisnosti od razmerja med tveganimi in netveganimi naložbami.

Z zgornjimi primeri je mogoče nazorno prikazati neposreden vpliv izdaje hibridnih instrumentov na več področij poslovanja, od same donosnosti pa do obsega sredstev in v končni fazi tudi kapitalske ustreznosti in s tem celotne tveganosti.

Izdaja kapitalskih instrumentov je eden izmed načinov, kako banke uravnavajo svoj kapital in kapitalsko ustreznost. Poleg tega, dokaj neposrednega načina uravnavanja kapitalske ustreznosti, imajo banke na razpolago še nekaj instrumentov. Predvsem so to instrumenti, ki lahko znižajo tehtano tvegano aktivo ali z odprodajo sredstev na investitorje ali z nakupom zaščite.

Najpogosteje uporabljeni način zniževanja tehtane tvegane aktive je listninjenje oziroma prodaja določenih terjatev z izdajo obveznic drugim investitorjem. Banka lahko na tak način zniža obseg problematičnih plasmajev, hipotekarnih kreditov, izpostavljenost do komitentov preko kreditnih kartic ... Vse te odprodaje dela aktive s kompletnim prenosom tveganja na investitorje znižujejo tehtano tvegano aktivo banke, banka pa dobi svež denar za nove naložbe. Tako so znani primeri, predvsem pri nekaterih nemških bankah v zadnjih dveh letih, ko so v postopku čiščenja bilanc prenašali slaba posojila v nepremičninske posle v vzhodni Nemčiji na tako imenovane posebne entitete (Special Purpose Vehicle – SPV) in jih kasneje prodali investitorjem, seveda z določenim diskontom. Prav tako so znani primeri hipotekarnih obveznic in obveznic, zavarovanih z drugim premoženjem, tudi s terjatvami iz kreditnih kartic, vse z namenom prenesti tveganje in določen del donosa na investitorje zunaj banke.

Glede na kvaliteto terjatve, s katerimi so take obveznice zavarovane, razlikujemo različne tipe izdaj. Posebno težo imajo izdaje, ki imajo za zavarovanje najkvalitetnejše terjatve, terjatve do države in/ali lokalnih skupnosti. Te izdaje so po vsebini med enostavnejšimi, saj gre za dokaj utečen način prenosa tveganja na druge investitorje, prav tako pa za to obstaja dokaj restriktivna zakonodaja. Primer takega instrumenta so vrednostni papirji zavarovani z določenim premoženjem – tako imenovani Pfandbriefe v Nemčiji. Pri terjatvah, ki nimajo take kvalitete, pa izdajatelj strukturira izdajo v več tranšah, od tiste, ki nosi največ, do tiste, ki nosi najmanj tveganja. Tveganost se meri po vrstnem redu pokrivanja morebitnih izgub – tako lahko ima najkvalitetnejša tranša rating AAA, medtem ko je prva tranša, t.i. Equity Tranche rating tudi nižji od BBB-, kar predstavlja še zadnji investicijski razred.

Banke lahko kapitalsko ustreznost delno uravnavajo tudi z raznimi oblikami zavarovanj – ena izmed najbolj pogosto uporabljenih oblik danes je zavarovanje pred neplačilom ali tako imenovani Credit Default Swap(i) oziroma zamenjave kreditnega tveganja. To so OTC trgovani instrumenti, ki jih izdajajo tako banke kot zavarovalnice za zaščito pred tveganjem neplačila za določeno premijo. Izdajatelj CDS jamči kupcu, da mu bo v primeru, da posamezno podjetje ne plača svojih obveznosti pravočasno, ob prezentaciji terjatve do tega podjetja, poplačal nominalno vrednost terjatve, sam pa prevzel nase kasnejše tveganje poplačila iz stečajne mase.²¹ Če je izdajatelj takega instrumenta prvovrstna banka ali zavarovalnica z relativno visoko mednarodno bonitetno oceno, je lahko tak instrument orodje za uravnavanje kapitalske ustreznosti. Dejansko se z nakupom CDS kreditno tveganje iz naslova kredita prenese na tveganje izpolnitve obljube v CDS, kar je v resnici kreditno tveganje izdajatelja CDS. Z novimi kapitalskimi predpisi Basel II lahko to za nekatere banke pomeni relativno veliko povečanje kapitalske ustreznosti, saj bodo lahko s takimi instrumenti sprostile del kapitala, ki ga sedaj uporabljajo za pokrivanje kreditnega tveganja na obstoječem portfelju.

6 Ekonomski kapital

Pri upravljanju s kapitalom banke je potrebno povezati dva pomembna koncepta kapitala – regulatorni in ekonomski kapital. Regulatorni kapital banke je bil že podrobneje razložen, na tem mestu samo na hitro povzemamo njegov pomen in sestavine.

Pri regulatornem kapitalu govorimo o kategoriji, ki jo nadzira in predpisuje glavni bančni regulator, naj si bo to centralna banka ali kak drug nadzorni organ. Gre za koncept, kjer se prepleta ročnost sredstev z vrstnim redom poplačila sredstev. Pri bankah se za razliko od

²¹ Credit Default Swap-i ali CDS so v zadnjih nekaj letih izjemno pridobil pomen. Poleg tega, da je mogoče trgovati z njimi, se vse bolj širi tudi lista imen, za katere je mogoče dobiti tovrstno zaščito. Tako so kljub krizam na listi Rusija, Turčija, Mehika in še nekatere druge države, ki so bile v bolj ali manj oddaljeni zgodovini predmet finančnih pretresov. Po drugi strani pa se na listi trgovanih CDS pojavlja vse več imen podjetij, nekatera tudi z relativno nizkimi ratingi, na primer General Motors, Ford ..., ki po svoji vsebini in velikosti predstavljajo pomembna svetovna podjetja. Podobno velja za novonastala podjetja v času internetnega buma. Nekaj teh je v relativno kratkem obdobju postalo zelo pomembnih v svetovnem pomenu, interes investitorjev in s tem tudi povpraševanje po določenih oblikah zaščite pa je tako zgolj posledica tega dejstva. V prihodnje je mogoče pričakovati, da se bodo na listi imen začela pojavljati nekatera azijska in tudi arabska imena.

podjetij redko uporablja ročnost kot tisti element, ki bi posamezni izdaji obveznic dal lastnosti, ki bi bile blizu kapitala. Tako je le redko možno najti 30-, 50- ali celo 100-letno obveznico. Za podjetja to ni tako neobičajno, Bayer je denimo v septembru 2005 izdal obveznico, katere ročnost je 50 let in se po svoji kvaliteti že bliža kapitalu. Tako bankam ostaja podrejenost kot tisti specifični dodatek ali element, ki naredi posamezno obveznico bolj ali manj podobno pravemu kapitalu banke²². Se pravi, da banka s spreminjanjem vrstnega reda poplačila upnikom dejansko upravlja s svojim kapitalom.

Kako težo lahko ima koncept ekonomskega kapitala, je posredno prikazal Boot (2003), kjer preko dejstva, da je bila bančna panoga v prvih letih novega tisočletja v veliki krizi identitete, ko so mega združitve in spektakularni posli sicer polnili časopise in televizijska poročila, banke pa so vse prej kot uspešno nagrajevale svoje lastnike. Boot postavlja tezo, da velikost, kadar postane sama sebi namen in cilj, ni vedno najboljša pot za banko. S povečevanjem obsega storitev se nadproporcionalno povečuje zahtevnost upravljanja s celoto. Kaj kmalu se lahko zgodi, da take institucije postanejo kot supertankerji, ki so sicer impresivni in koristni, hkrati pa imajo zaradi lastne velikosti več problemov kot koristi. Ekonomije obsega in ekonomije različnosti storitev (economies of scope) niso vedno realizirane, kadar gre za nakupe in združitve, pogosto se zgodi, da je dejansko stanje zelo daleč od teoretičnih možnosti. Raziskave na tem področju, predvsem empirične, so še vedno relativno mlade in z relativno malo podatki, hkrati pa je tudi zelo malo podatkov – velika večina bank se trudi, da bi njihovi nakupi in/ali združitve imeli pozitivno podobo v javnosti, zato so realni podatki relativno skopi. Predvsem pa velja, da je velika večina dosedanjega dela na tem področju prikazala, da je zelo težko govoriti o koristih tako iz naslova velikosti poslovanja kot tudi iz spektra poslovnih storitev. Boot za razloge, da se ne realizirajo pozitivni učinki pri združitvah in/ali nakupih, navaja naslednje faktorje:

- tehnološke ovire,
- regulatorne ovire,
- managerske ovire ter
- politične ovire.

Pri tehnoloških ovirah gre predvsem za sposobnost poenotiti in uskladiti informacijski sistem, ki je osnova za delovanje ter določitev enotnih kanalov poslovanja. Na prvi pogled deluje to sicer enostavno, če pa vemo, da danes banke letno namenjajo tudi več kot 10 % celotnih prihodkov za razvoj tehnologije, ki zanje predstavlja tudi konkurenčno prednost, pa hitro vidimo, kaj pomeni vpeljevanje novega sistema v banko²³.

Pri regulatornih ovirah lahko gre za neposredne ukrepe, kot ga je denimo pred letom doživela Citigroup, ko ni smela izvajati dodatnih nakupov, dokler ni uskladila sistema nadzora in

²² Pri tem ne upoštevamo posebnosti hibridnega Kapitala prvega reda, saj gre v veliki večini primerov za izdaje, ki formalno nimajo dospelja, vendar je njihova dejanska ročnost definirana z možnostjo odpoklica.

²³ Slovenija pozna kar nekaj neuspešnih poskusov v bankah, pri čemer pa ni šlo niti za probleme združitve in postavitve novih strategij. Potrebno pa je poudariti, da sodobni informacijski sistemi in enotne baze v smislu podatkovnih struktur dandanes omogočajo popolno združitve več sistemov, tako da se tudi na tem področju stvari izboljšujejo.

poročanja v vseh svojih povezanih družbah, lahko pa gre tudi za razlike med nacionalnimi sistemi, kjer določene omejitve preprečujejo optimizacijo poslovanja.

Eden izmed glavnih razlogov, zakaj se določeni pozitivni učinki ne realizirajo, pa je zajet v delovanju vodstev bank ter v kulturnih razlikah med institucijami. Neodločnost, vpliv interesnih skupin, neznanje ..., vse to so lahko razlogi, zakaj združitve ostanejo na pol poti do učinkovitosti. V Evropi zadnji val združitvev (poleg potencialne ABN in Barclays naveze) obsega predvsem nakupe Unicredit skupine na nemškem in avstrijskem trgu. Znano je, da so sindikati avstrijske Bank Austria Creditanstalt dosegli, da v njihovih bankah ne bo prišlo do odpuščanja vsaj še naslednjih nekaj let. Taki in podobni dogovori, ki so lahko tudi del političnih pritiskov (kar predstavlja že naslednji sklop razlogov za neuspešnost), lahko pomenijo velik odmik od končne učinkovitosti, h kateri bi morale stremeti tako uprave bank kot tudi lastniki bank.

Boot (1999) kot vire za uresničitev pozitivnih učinkov ekonomije obsega in spektra navaja:

- IT pogojene učinke,
- PR-učinke skozi povečanje ugleda in večje vrednosti blagovne znamke,
- učinke finančne inovacije ter
- učinke diverzifikacije.

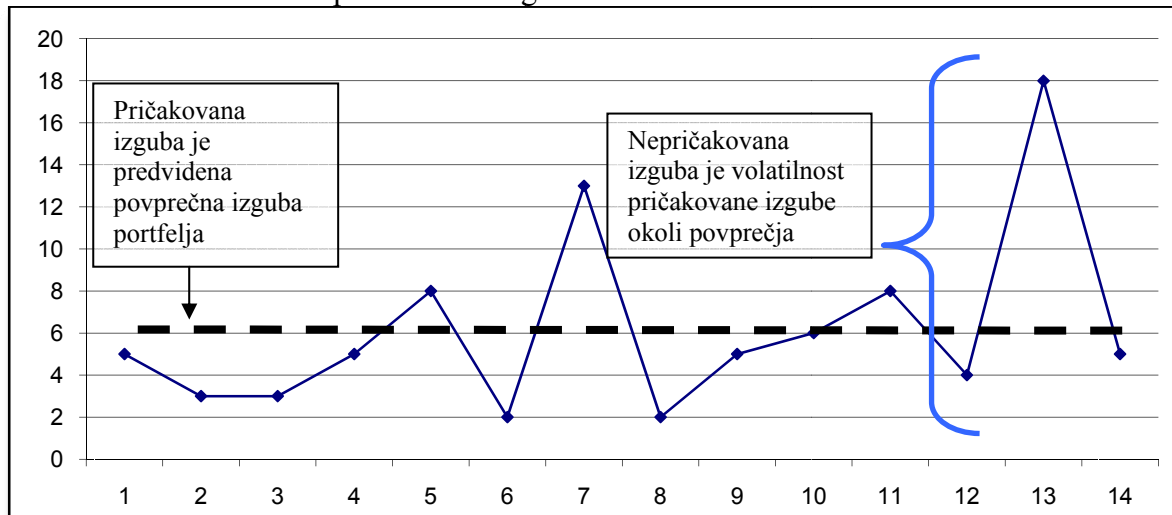
Boot zaključuje, da vsi pozitivni učinki sicer obstajajo v teoriji, da pa hkrati z njimi obstaja tudi množica pogojev, ki morajo biti izpolnjeni, da se pozitivni učinki obsega in spektra storitev realizirajo. Tako postaja temeljna odločitev v vseh poslovnih potezah strateška usmeritev, ki jo mora banka imeti. Če osnovna strategija prinaša pozitivno ekonomsko vrednost delničarjem, potem obstaja velika verjetnost, da bo večina potez banke izpeljanih v tej luči.

Koncept ekonomskega kapitala se v to idejo vključuje prav preko temeljne strategije. V trenutku, ko banka postavi za temelj svojega delovanja ekonomski kapital, so vse ostale odločitve vezane prav na to kategorijo.

Koncept ekonomskega kapitala, ki se v primeru upravljanja s kapitalno ustreznostjo in kapitalom banke povezuje z regulatornim kapitalom v celoto, pa je potrebno na tem mestu definirati nekoliko bolj podrobno. Sam koncept ekonomskega kapitala predstavlja kategorijo tveganja in tako predstavlja koristno in vse bolj neobhodno orodje za management in lastnike banke. Seveda pa ta definicija ekonomskega kapitala kot merila za tveganost banke ni tako enostavna. Potrebno je namreč ločiti tveganost bančnega poslovanja na dva dela, na pričakovane in nepričakovane izgube. Banke v okviru svojega vsakodnevnega normalnega poslovanja nase prevzemajo določeno stopnjo tveganja iz poslov, ki jih opravljajo. Prav vsak izmed njih ima v sebi imputirano določeno in vnaprej znano stopnjo tveganja v povprečju. Tako bo v dolgem razdobju določeno število kreditorejmalcev nesposobnih poravnati svoje obveznosti, določeno število vrednostnih papirjev bo izgubilo vrednost in določeno število napak se bo zgodilo pri poslovanju zaradi namernih ali nenamernih dejanj posameznikov ali skupin znotraj banke. V povprečju je torej mogoče z veliko stopnjo verjetnosti predvideti, kakšen bo obseg izgub iz določene vrste poslov. Za take vrste tveganj banka vnaprej pri

določanju cene posameznega produkta bremeni tekoči rezultat poslovanja. Se pravi, znana oziroma v povprečju predvidljiva tveganja pri poslovanju predstavljajo zgolj postavko v določitvi cene. Drugače pa je, ko se vsako od teh tveganj pogleda bolj podrobno. Dejstvo je namreč, da kljub veliki stopnji predvidljivosti obstajajo dogodki, ki jih ni mogoče predvideti, njihov obseg pa je lahko manjši ali večji, kot so povprečni pričakovani dogodki. Gre za koncept nepričakovanih ali nepredvidljivih izgub v bančnem poslovanju. Dejanske in povprečne pričakovane izgube predstavlja naslednja slika.

Slika 2: Pričakovane in nepričakovane izgube skozi čas



Vir: Dev et.al. , 2004 str. 8

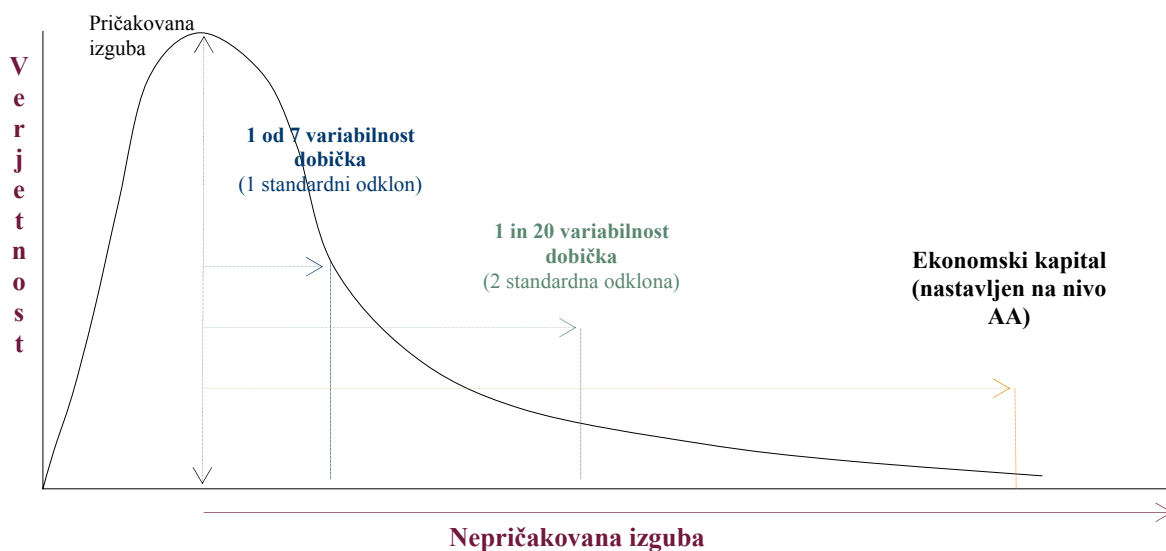
Gre za dejstvo, da v dejanskih razmerah poslovanja ni mogoče vnaprej predvideti, kateri izmed kreditov, denimo, bodo naslednje leto postali slabi in kateri ne. Tako so lahko eno dejanske izgube manjše od pričakovanih, drugo leto pa spet večje od pričakovanih. Če bi banka oblikovala svoje rezerve samo na način, da bi upoštevala povprečne vrednosti, bi se lahko kaj hitro zgodilo, da bi rezerve v primeru le nekoliko večjih dejanskih izgub od pričakovanih banko potisnile na rob njenega obstoja. Prav zaradi tega imajo banke kapital. Merilo, ki pa zagotavlja solventnost banke v določenem odstotku primerov tudi ob nepričakovanih izgubah in je dejanska mera tveganosti banke, pa je ekonomski kapital. Izračun ekonomskega kapitala samega še ne pomeni rešitve vseh problemov banke na področju tveganosti. Res, da koncept ekonomskega kapitala upošteva mnoge medsebojne povezave med sredstvi na strani aktive banke, upošteva korelacijo dogodkov, pa vendar sam ekonomski kapital pomeni le prvo stopnjo pri zagotovitvi nemotenega poslovanja banke tudi v primeru večjih nepričakovanih izgub.

Če se ta trenutek vrnemo še na koncept tveganja in povezanosti dogodkov, lahko ugotovimo, da je verjetnost, da se bodo vsi dogodki, ki bi negativno vplivali na poslovanje banke, le stežka zgodili naenkrat. Mnogo prej je verjetno, da bodo negativni dogodki (posebej če niso omejeni zgolj in samo na eno banko ter so eksogene narave) na enem od delov aktive banke

imeli nevtralen ali celo pozitiven učinek na celoten rezultat banke.²⁴ Prav zaradi tega je ekonomski kapital kot merilo tveganosti banke po svoji vsebini tako specifičen. Z upoštevanjem korelacij med vsemi možnimi negativnimi dogodki se potreben obseg kapitala zmanjša. Dejstvo je namreč, da imajo banke kapital za pokrivanje nepričakovanih izgub. V primeru, da bi bilo možno prav vse izgube pravilno in pravočasno napovedati, banke načeloma ne bi potrebovale nobenega kapitala, saj bi preko sistema določanja cene pri danem tveganju vedno oblikovale pravi znesek rezervacij, s katerimi bi pokrивale te izgube. Ker pa to ni tako in ker še noben, tako sofisticiran, matematični model ni prišel dovolj blizu realnosti, morajo banke imeti določen znesek kapitala za pokrivanje nepričakovanih dogodkov. Obseg kapitala, ki je potreben, se ugotovi z izračunom ekonomskega kapitala. Pri tem pa so posredno in neposredno vpleteni tako regulatorji, delničarji in tudi ter do neke mere predvsem rating agencije.

Slika 3 prikazuje, kako je porazdeljena verjetnost izgube. Dejstvo je, da so majhne izgube verjetnejše, da je najpogostejša izguba nekoliko manjša od povprečne izgube, da pa, in kar je najpomembnejše, je verjetnost zelo velikih izgub zelo majhna. To predstavlja desni podaljšan krak porazdelitve. Ampak kljub temu da je verjetnost tako velike izgube naenkrat majhna, pa je potrebno prav za to malo verjetnost zagotoviti ustrezen obseg kapitala. In prav kategorija, ki pove, kakšen mora ta obseg kapitala biti, je ekonomski kapital. Izhajamo pa iz opredelitve, kot so jo postavile rating agencije. Gre za koncept, kjer mora banka pri določeni stopnji verjetnosti imeti zadosten obseg kapitala, da pokrije vse nepričakovane izgube iz poslovanja.

Slika 3: Prikaz verjetnosti izgube in potrebnega obsega kapitala za njeno pokrivanje



Vir: Dev et. al., 2004 str. 9

Verjetnosti za posamezni bonitetni razred so postavljene tako, da mora banka imeti za rating A v 99,90 % vseh primerov znotraj obdobja enega leta zadosten kapital, da pokrije vse nepričakovane izgube. Za rating AA je ta odstotek 99,97 % in za AAA 99,99 %. Izhajajoč

²⁴ Poslabšanje ekonomske situacije v državi ali zgolj v eni panogi lahko sicer povzroči več kot običajno število bankrotov podjetij, po drugi strani pa lahko ta negativni učinek do določene mere kompenzira zvišanje cen državnih obveznic.

zgolj iz enostavne slike zgoraj, je mogoče videti, da se pri relativno majhnih razlikah lahko potreben obseg kapitala močno poveča. Pri tem je treba poudariti, da je od vseh svetovnih bank, ki niso v lasti države ali njih več, le Rabobank taka, da ima rating AAA. Ostale AAA banke imajo tak rating zaradi deželnega jamstva in lastništva, ali pa so lastnice skupine držav. Prav verjetno pa je tudi, da bi med bankami v svetu našli tudi take, katerih kapital presega odstotek, določen za rating A ali AA, pa vendar niso tako ocenjene. Pri tem gre namreč povzeti celotno sliko. Če imajo banke kapital za pokrivanje nepričakovanih izgub in je njegov obseg bolj ali manj strogo predpisan s strani regulatorja, je na strani lastnikov banke najpomembnejša odločitev tista, kakšno banko bodo imeli. Na prvi pogled se to zdi prav smešno vprašanje – odgovor bi lahko bil čim bolj donosno. Pa vendar tak odgovor že dolgo ni več ustrezen. Prav to nakazuje koncept ekonomskega kapitala. Odločitev lastnikov, če seveda imajo to možnost, je lahko ta, da bodo imeli banko z ratingom od BBB pa do AAA. Odločitev sama po sebi nivedeti prav posebej težka. Normalno bi bilo, da bi vsak težil k najboljšemu – se pravi AAA ratingu. Pa to zaradi več razlogov ni tako. Prvo je dejstvo, da so pogoji za povišanje ratinga, posebej še v A-razredu, zelo strogi. Gre za kopico pogojev, ki so zgolj posredno povezani z obsegom kapitala. Že samo dejstvo, da mora banka imeti pripravljene kompleksne izračune in modele za ocenjevanje vseh vrst tveganj, da mora dosegati določeno stopnjo donosnosti in še množico, pove, da to ni tako enostaven proces. Če temu dodamo še finančno sposobnost trenutnih in potencialnih novih lastnikov, da bodo zagotovili ustrezen obseg kapitala, je zgodba še težja. Dejstvo je namreč, da je v praksi, posebej še, ko govorimo o stroških financiranja, razlika med A, AA in AAA-banko včasih zelo majhna. Zato je odločitev o tem, kakšna bo boniteta banke, ena izmed pomembnejših v celotnem poslovanju. Iz tega sledi, kakšen bo potreben obseg kapitala, kakšna bo zahtevana donosnost na kapital, kakšni bodo stroški financiranja ... Če se sedaj vrnemo na koncept ekonomskega in dejanskega kapitala, potem lahko vidimo, da je ekonomski kapital kategorija tveganja, medtem ko je pravi kapital tisto blažilo oziroma protiutež temu tveganju. Če je ekonomski kapital večji, kot je celotni kapital banke, potem je pri nespremenjenem ciljnem ratingu potrebno ali povečati obseg kapitala ali pa zmanjšati obseg tveganja.

Če je banka, in to običajno je vsaj za nekaj mesecev, omejena pri pridobivanju novega kapitala, bodisi v obliki pravega kapitala ali pa hibridnih dolžniških instrumentov, potem je kratkoročno možno tveganost banke znižati le z znižanjem obsega tveganja. Pri tem so glavne vrste tveganja v banki:

- kreditno tveganje,
- deželno tveganje,
- tržno tveganje,
- operativno tveganje.

Regulator za vsako vrsto tveganja predpisuje določena pravila igre in določen obseg kapitala, ki ga mora banka zagotavljati. Pri tem je vsaj v veliki večini primerov regulativa postavljena zelo enostavno, če ne celo zelo banalno. Gre še vedno, kljub nekaterim popravkom, za vsoto parcialnih rešitev, pri čemer se področja med seboj gledajo zelo ločeno, med njimi ni nobenega prehajanja tako pozitivnih kot negativnih učinkov. Prav zaradi tega je koncept ekonomskega kapitala mnogo naprednejši in s teoretičnega vidika tudi mnogo bolj ustrezen.

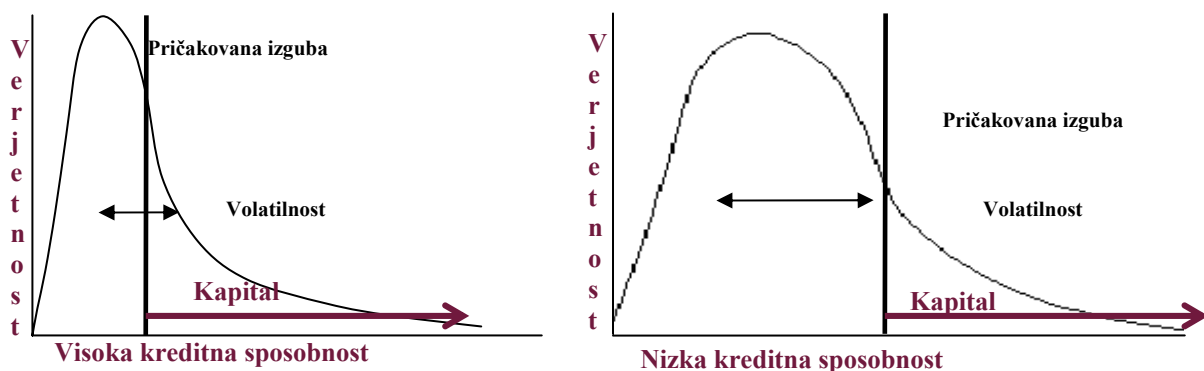
Pričakovati je, da bodo prihodnje zahteve regulatorjev šle prav v to smer, da bodo morale banke, če ne zgolj in izključno, pa vsaj vzporedno, izkazovati obseg potrebnega ekonomskega kapitala. Ena izmed možnosti bi denimo bila, da bi moral bančni sistem izkazovati enako kakovost v celoti, kot je kakovost države. Če je recimo mednarodni rating države AA, potem bi moral tudi ekonomski kapital v vseh bankah oziroma v celotnem bančnem sistemu odražati to sliko²⁵. Seveda so tukaj možna določena odstopanja, pa vendar je v takem principu vsaj delček logike. Predvsem pa bi taka regulativa dejansko upoštevala dejstvo, da so nekateri tipi poslov med seboj povezani, tako v pozitivni kot v negativni smeri, in da je zaradi tega v nekaterih primerih potreben obseg kapitala lahko celo manjši kot po sedanjih predpisih.

6.1 Alokacija kapitala

Najpomembnejši del celotne analize ekonomskega kapitala postavlja pravilna alokacija kapitala in ugotovitev obsega tveganja. Pri tem gre za koncept, kako vsakemu izmed finančnih produktov, ki jih ima banka na aktivih, določimo njemu specifično tveganje in ga vključimo v celotno tveganje banke. Možnih je več principov razdelitve tveganja – najpogosteje pa se uporabljata alokacija na podlagi repa porazdelitve ali pa alokacija na podlagi nepričakovane izgube. Uporaba katerekoli izmed navedenih metod pa privede do zanimivega spoznanja. To je, da je potrebno za kvalitetnejše naložbe na strani aktive zagotoviti več ekonomskega kapitala kot za visoko tvegane naložbe. Sprva nasprotujoče si dejstvo jasno ponazorita naslednji sliki.

Izhajamo iz dejstva, da so plasmaji v podjetja z boljšim ratingom manj tvegani kot plasmaji v podjetja z nižjim ratingom. V naslednjem koraku se ugotovi, kako ceno bodo posamezna podjetja na podlagi svoje bonitete dobila. Če je podjetje dobro in je verjetnost, da bo v času naložbe propadlo, zelo majhna, potem je cena za to podjetje nižja od tveganega podjetja, saj ni potrebno oblikovati tako velikih rezervacij vnaprej.

Slika 4: Dodatno tveganje letnega dobička glede na kreditno sposobnost



Vir: Dev et. al. 2004 str. 18

²⁵ Na tem mestu ne gre enačiti individualnega ratinga banke in kapitalske zahteve oziroma vezave le-te na ekonomski kapital, ki bi bil enak recimo ratingu AA. Banke bodo seveda imele še vedno svoj lastni rating in lastno boniteto, saj je le-ta vezana na mnogo več faktorjev kot zgolj in samo na obseg ekonomskega kapitala.

Tvegano podjetje bo, statistično gledano, v več primerih zašlo v težave in bo tako nesposobno izpolnjevati svoje obveznosti do banke, banka pa bo že v začetku take naložbe oblikovala določene rezervacije. S tem ko banka oblikuje te dodatne rezervacije dejansko zmanjšuje svoj trenutni kapital, in sicer posredno zaradi manjšega tekočega dobička. Pri manj tveganih podjetjih z visoko boniteto je potreben obseg rezervacij mnogo manjši, saj je tudi verjetnost, da bo podjetje propadlo, mnogo manjša. Zaradi tega banka manj bremeni svoj tekoči rezultat. Vendar je to samo en del celotne zgodbe. Banka namreč s kapitalom pokriva nepričakovane izgube. In če izhajamo iz zgornjih slik, lahko opazimo še eno značilnost. Ta značilnost se odraža v naslednjem pomembnem kazalcu, ki mu pravimo tveganju prilagojen donos na kapital (angl. Risk Adjusted Return on Capital ali RAROC). Tveganju prilagojena donosnost in donos predstavljata kategorijo, ki jo banke vse bolj uporabljajo pri svojem poslovanju. Gre za orodje managementa, tako tistega na najvišji, kot tistega na operativni ravni, in je lahko uporabljen tako kot orodje za obvladovanje tveganja kot tudi orodje za nagrajevanje. Gre za koncept, ko se rezultat poslovanja popravi za variabilnost poslovanja, ki je zajeta v ekonomskem kapitalu. Tako iz že obravnavane ekonomske teorije povežemo koncept zahtevane donosnosti na kapital, ki je zajet v CAPM-modelu, in koncept tveganja, ki ga ponazarja kategorija ekonomskega kapitala. Tako lahko zapišemo naslednjo enačbo:

(2) RAROC = NETO DOBIČEK / EKONOMSKI KAPITAL

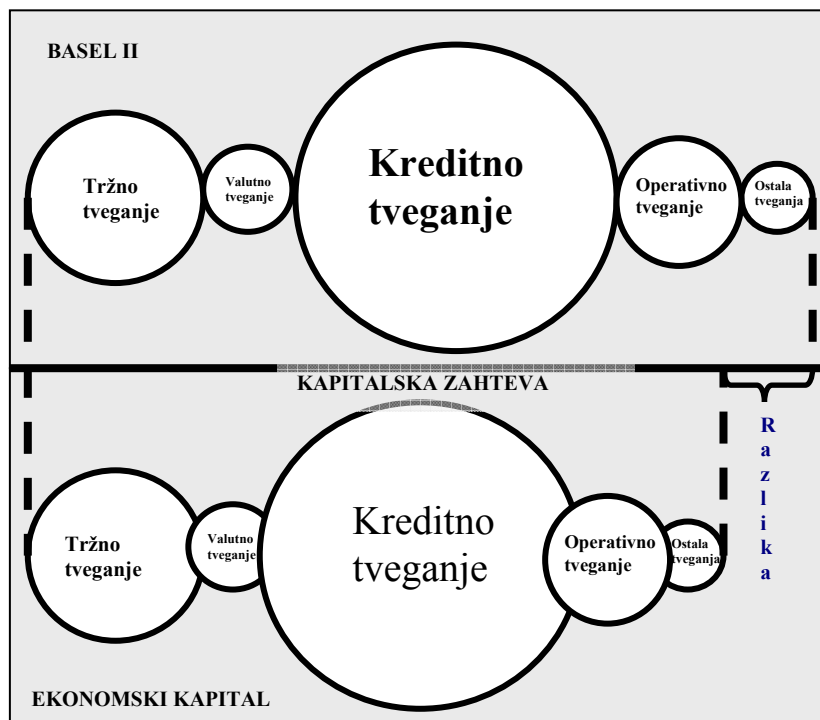
kjer je minimalni RAROC definiran kot ga podaja formula (1) na strani 41.

Še vedno pa ostane del zgornje slike nepojasnen. Dejstvo je, da se ekonomije in s tem gospodarska aktivnost gibljejo v določenih ciklih. Ti cikli so sicer delno predvidljivi in morda celo do določene mere obvladljivi, pa vendar taki cikli niti niso predmet ekonomskega kapitala. Gre za kategorije, ki se pojavljajo redko, prav tako pa je njihova posledica zelo velika. S tega stališča je tako ekonomski kapital kategorija desnega repa verjetnostne porazdelitve izgub. Preden pa pridemo do samega konca verjetnostne porazdelitve (če sploh kdaj), pa je možno opaziti, da se izgube porazdeljujejo v določeni porazdelitvi in da tveganje predstavlja odstopanje od povprečne vrednosti, posebej še odstopanje navzgor. To odstopanje ponazarja varianca, ki je sama dober kazalec tveganja tako posamezne naložbe kot tudi celotnega portfelja. Na sliki in v dejanski porazdelitvi izgub se to kaže kot bolj ali manj široka porazdelitev. Pri podjetjih z visokim ratingom bo ta porazdelitev relativno ozka in dokaj levo, medtem ko bo porazdelitev za bolj tvegana podjetja širša in pomaknjena bolj proti desni. Seveda obstajajo tudi razlike med posameznimi ratingi – AAA do BBB-, kar velja za tako imenovani investment grade, in nižjimi, saj je z vsako nižjo stopnjo verjetnost izgube večja. Če se sedaj vrnemo k trditvi, da visoko kakovostna posojila potrebujejo več ekonomskega kapitala kot visoko tvegana, je razlaga nekoliko enostavnejša. Izhajamo iz verjetnosti izgube, ki je, kot nakazuje slika, pri visoko tveganih naložbah večja kot pri manj tveganih. Ker so izgube pogostejše in je njihova verjetnost večja, je že v začetku potrebno zagotoviti dodatno rezervo, ki jo predstavljajo rezervacije. Ta del do sedaj zajema normalno poslovanje. V izrednih razmerah pa je slika nekoliko drugačna. Ker je banka že ob začetku predvidela določene izgube, je potreben kapital, da pokrije nepričakovane izgube, sedaj nekoliko manjši. Desni krak največje potencialne izgube je od najpogostejše izgube oddaljen za manjši faktor

kot pri visoko kakovostnih naložbah. To pomeni, da bo v izredno slabih razmerah banka imela večje probleme z danes kakovostnimi naložbami kot pa z visoko tveganimi naložbami. Trditev se na prvi pogled zdi sporna, pa vendar je to dejansko res. Le redkokatera banka je propadla, ker bi v osnovi dajala zelo tvegana posojila. Banke ne propadajo čez noč, prav tako banke redko že v osnovi odobrijo taka posojila, za katera vedo, da jih ne bodo dobila vrnjenih. Nobena od zgornjih trditev sicer ne drži 100 % in lahko bi skozi zgodovino denarja na pogorišču našli tudi take primere, pa vendar je pri sedanjem obsegu kontrole in pravilih taka možnost vedno manjša.

Navedena dejstva navajajo na razmišljanje, kako je mogoče zmanjšati tveganje v posamezni banki. Eden izmed načinov, čeprav še zdaleč od najlažjega, je oblikovanje visoko diverzificiranega portfelja tako v smislu zneskov kot regionalne in ročnosti izpostavljenosti. Pri tem seveda pomembno vlogo igrajo instrumenti zavarovanja, kot so hipoteke, jamstva, finančne pogodbe in drugi obstoječi instrumenti.

Slika 5: Kapitalska zahteva za tveganja po ekonomskem kapitalu in po regulatornem principu



Vir: Barclays Bank

Metoda ekonomskega kapitala je dejansko sinteza tega principa. Gre za skupek metod ocenjevanja vseh vrst tveganj, pri čemer pa kapitalski standardi še zaostajajo za konceptom ekonomskega kapitala, predvsem pri upoštevanju korelacij med različnimi vrstami tveganja. Pri tem gre za znano dejstvo, da so nekatere aktivnosti banke med seboj pozitivno, nekatere pa negativno povezane. V tem pogledu deluje tudi koncept ekonomskega kapitala. Tveganja, za katera bo (razen v zelo ekstremnih primerih, kar predstavlja preostanek nad 99,97 % stopnjo gotovosti pri izračunih) trg prinesel določena izničenja, bankam po metodi ekonomskega kapitala ni potrebno zagotavljati enakega obsega kapitala, kot bi ga za

posamezno dejavnost – ne gre za preprosto vsoto vseh tveganj, ampak gre za določena prekrivanja.

Zgornja slika shematsko prikazuje, kako pomembna je lahko korelacija med posameznimi vrstami tveganj in kako lahko to vpliva na potreben kapital banke. Prav zaradi razlik, ki jih prikazuje zgornja slika, se vse več in več bank odloča za implementacijo sistema ekonomskega kapitala. Hkrati pa s tem procesom banke ponovno preverijo vse svoje postopke in definicije tveganja ter tako postavijo temelj za uspešno upravljanje tako s tveganji kot tudi s kapitalom. Ker koncept ekonomskega kapitala od celotne palete regulatornega kapitala zajema zgolj vplačan kapital in zadržane dobičke, lahko rečemo, da postavitve ekonomskega kapitala predstavlja upravljanje z najožjim delom Kapitala prvega reda, vse ostalo nad tem pa je povezano tako z regulatorno zahtevo kot tudi učinkovitim upravljanjem s celotnim kapitalom.

6.2 Postavitev celostnega sistema za ekonomski kapital v praksi

V prejšnjih poglavjih so bila predstavljena tako teoretična izhodišča kot tudi nekatere uporabe za izračunavanje elementov, ki sestavljajo ekonomski kapital. Koncept ekonomskega kapitala tako zajema naslednje posamezne kategorije (Dev et. al. 2004):

- ekonomski kapital kot mera za tveganost,
- ekonomski kapital kot mera za nagnjenost k tveganju,
- ekonomski kapital kot regulatorna postavka (interna in eksterna) in
- alokacija kapitala in nagrajevanje.

Ekonomski kapital ali bolje njegov celotni koncept izhaja iz pravilne določitve celotnega obsega tveganja, kateremu se banka izpostavlja. Pri tem gre za kvantifikacijo prav vseh vrst tveganj, še posebej pomembno pa je ugotoviti, kakšna je povezava (korelacija) med temi vrstami tveganja.

Konceptualni okvir postavitve ekonomskega kapitala predstavlja odločitev o celotnem sistemu upravljanja s kapitalom, tveganji in s tem posledično s kapitalsko ustreznostjo. Pri tem ponovno poudarimo, da je kapital v tem pogledu ožje definiran kot regulatorni kapital in da zajema samo pravi delniški kapital in rezerve iz zadržanih dobičkov in kot tak predstavlja zadnjo linijo obrambe banke pred nepričakovanimi izgubami. Po postavitvi celotnega koncepta – od razloga za postavitve sistema pa do končnega izračuna je veliko vmesnih korakov.

Prvi korak vsebuje določitev konceptualnega okvirja, definicijo parametrov (ali naj ekonomski kapital pokriva relativno izgubo ali absolutni znesek izgube) in postavitve ali redefiniranje modelov za izračun tveganj. Shema tega je podana v Tabeli 12 na strani 56. Pri tem je pomembna odločitev, ali banka upošteva parcialne ocene tveganj ali izbere kot osnovo za določitev ekonomskega kapitala najboljšo celotno oceno tveganosti banke. Seveda pa so pri teh odločitvah pomembni tudi sami modeli za izračun posameznih vrst tveganj. Če so ti modeli dobri in temeljijo na korektnih predpostavkah ter na pravilni izbiri parametrov, potem

je tudi izračunano tveganje odraz resnične situacije. Po drugi strani pa je izračun ekonomskega kapitala tudi možnost za preverjanje obstoječih modelov za izračun in ugotavljanje obsega tveganja iz posameznega produkta ali storitve. Tako sama postavitev sistema izračuna ekonomskega kapitala ne vsebuje zgolj in samo definicije za korelacije popravljenega obsega tveganja, ampak lahko (in največkrat tudi ga) vsebuje tudi preverjanje celotnih modelov za izračun tveganj. Ne samo, da se modeli in metodologije s časom vse bolj izpopolnjujejo ter postajajo vse bolj natančni, prav tako velik obseg novih in strukturiranih produktov zahteva vseskozi določeno popravljanje modelov za izračun tveganj. Dodatno preverjanje pa vsi modeli doživijo v okviru koncepta testiranja modela na ekstremne situacije, ki se pri poslovanju običajno ne zgodijo. Gre za tako imenovane »stress« teste, kjer se uporabijo najbolj neverjetni in negativni scenariji, pri tem pa se nato meri odzivnost banke in potreben obseg kapitala.

V naslednjem koraku se ustreznost tega obsega kapitala preveri glede na vse vrste tveganj, s katerimi se banka srečuje pri poslovanju in iz teh tveganj izhajajočimi kapitalskimi zahtevami. Tukaj bi pri navadnem seštevanju kapitalskih zahtev lahko prišlo do relativno velikih razlik med ekonomskim kapitalom in kapitalsko zahtevo kot vsoto vseh tveganj, kar prikazuje Slika 5. Zaradi tega je velik pomen pri celotni postavitvi modela namenjen pravilni določitvi korelacij med posameznimi vrstami tveganj. »Bottom up« princip oziroma princip določitve kapitalskih zahtev na podlagi določene vrste tveganja je seveda neobhoden – gre za to, da je potrebno za zagotovitev konsistentnega in pravnega alociranja kapitala banke ugotoviti pravi obseg tveganja, ki ga nosi vsak produkt ali storitev. Ko se postavi pravilen in konsistenten sistem alokacije kapitala, pa je na vrsti dvoje. Določiti je treba ceno kapitala K_e in preveriti pravilnost trenutne cenovne politike. Ta del je običajno najtežji, saj ima vpliv na celotno poslovanje banke.

Določitev stroška kapitala je z vidika ekonomske teorije relativno enostavna. S pomočjo modelov in tržnih podatkov lahko bolj ali manj vsaka banka najde ustrezen koeficient tveganja β in tako izračuna zahtevano donosnost oziroma strošek kapitala. Problem nastane takoj, ko imamo v banki opraviti z več kakor samo enim produktom in samo eno aktivnostjo. V enostavnem svetu in popolni konkurenci bi verjetno imeli neskončno število popolnoma učinkovitih bank, vsaka od njih pa bi ponujala točno določeno in samo eno storitev. Tako bi obstajale samo hipotekarne banke, banke denarnega centra oziroma poravnalne banke za plačilni promet ... in vsaka izmed teh bank bi imela samo en točno določen strošek kapitala, saj bi opravljala zgolj in samo eno vrsto storitev.

Ker pa bančni trg ni takšen in ker obstajajo znatni transakcijski stroški za prenos vsaj dela storitev iz ene na drugo banko, pa obstajajo banke, ki ponujajo več storitev hkrati. Načeloma velja, da bi morala biti vsaka storitev banke z vidika donosnosti za lastnike taka, da bi jim zagotavljala pozitivno ekonomsko dodano vrednost. To pa pomeni, da bi morala biti donosnost vsake storitve in produkta višja od stroška kapitala.

Tabela 12: Matrika za postavitve sistema ekonomskega kapitala

	Odločitev	Možne variante
Konceptualni okvir za alokacijo ekonomskega kapitala	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Definicija potrebe po izračunu ekonomskega kapitala ▪ Pregled celotnega okvirja za postavitve sistema ekonomskega kapitala 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Absolutna izguba / Izguba v primerjavi s pričakovano vrednostjo – relativna vrednost ▪ Najboljša posamezna – parcialna ocena tveganja / Najboljša celotna – agregatna ocena tveganja
Izbira ciljnega obsega kapitala	<ul style="list-style-type: none"> ▪ “Top-down” ciljna vrednost kapitala ▪ Postavitve “bottom up” principa alokacije kapitala ▪ Združitev obeh načinov postavitve kapitalne zahteve 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Uporaba korelacij / Uporaba ratinga / Uporaba pogleda managementa / Uporaba regulatornega pogleda / Mešan pristop ▪ Po posameznem tipu rizika / Po poslovnih enotah ▪ Prevlada “Top Down” princip / Prevlada “Bottom Up” princip / Katerikoli princip
Upoštevanje stroškov kapitala	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Definicija konceptualnega okvirja za postavitve celotnega sistema ▪ Izračun K_e 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Uporaba CAPM modela / Uporaba WACC ▪ Enoten K_e za celotno skupino / Več K_e glede na poslovne enote (tip rizika)
Principi implementacije koncepta	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pomanjkanje podatkov ▪ Predpostavka časovnega horizonta ▪ Predpostavke o volatilnosti ▪ Predpostavke o korelacijah ▪ Prenos tveganj 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prevzem vrednosti 0 / Najboljša možna ocena / Konzervativna ocena ▪ 1 leto / Obdobje izpostavljenosti tveganju / Pogodbena zapadlost ▪ V okviru normalnega poslovanja / Stresni scenarij ▪ V okviru normalnega poslovanja / Stresni scenarij ▪ Vključen / Izključen

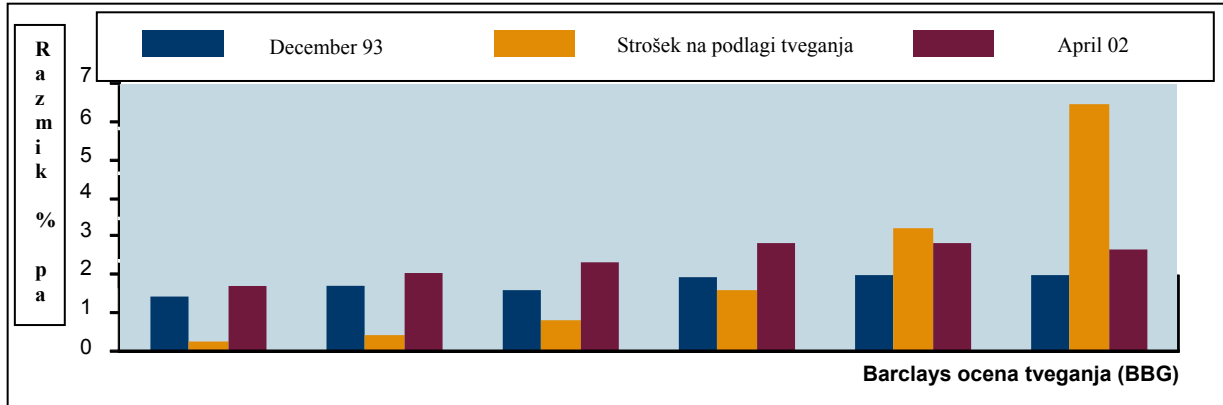
Vir: Interna predstavitve Barclays Banke

Določitev pravega stroška kapitala za posamezno storitev oziroma produkt pa prav hitro postane prepiranje med posameznimi oddelki o tem, kakšen je resničen obseg tveganja in kakšen strošek kapitala si to tveganje zasluži. Absolutno bo vsak vodja oddelka želel imeti čim nižje stroške kapitala, tako da bi tem lažje dosegal pozitivno dodano ekonomsko vrednost. Prav tako pa se doseganje pozitivne dodane ekonomske vrednosti pri oblikovanju celostnega in konsistentnega modela ekonomskega kapitala veže na nagrajevanje oziroma na celotno plačno politiko. Če bi tako na primer določeno storitev ocenili kot preveč tvegano in ji s tem dodali previsok strošek kapitala, bi se lahko zgodilo, da bi bili rezultati podvrednoteni ter zaradi tega ljudje premalo nagrajeni. Možno je seveda obratno. Če bi denimo Nick Leeson in njegovi trgovci imeli pravilno določen obseg tveganja, potem bi njihovi, nominalno visoki donosi še pred velikimi izgubami, morda ne bili tako visoki, ampak bi zgolj minimalno presejali zahtevan prag donosnosti.

Iz tega izhaja, da je vsaj v določenem delu oblikovanje sistema ekonomskega kapitala tudi umetnost uravnavanja med posameznimi oddelki, enotami ... ter da to zahteva veliko mero občutka in veliko informacij o samih produktih in o načinu delovanja banke. Kaj hitro lahko namreč pride do notranjih trenj in do posledično konkurence na nepravilnih mestih. Tako se lahko zgodi, da se v primeru določitve več stopenj zahtevane donosnosti razvije razprava o pravi velikosti, ki je mnogokrat naravnana na to, da zaide v slepo ulico. V smislu enostavnosti in transparentnosti sistema je lažje, če se določi enoten prag oziroma enotna meja za pozitivno ekonomsko dodano vrednost, popravki med različnimi storitvami in produkti pa se nato izvajajo v smislu alokacije kapitala. Tako lahko denimo del banke, ki se ukvarja zgolj s hipotekarnimi krediti prebivalstva, potrebuje zelo malo kapitala, kar pomeni, da je zahtevani donos v absolutnem pogledu majhen. In po drugi strani je recimo obseg kapitala, ki ga dobi alociranega oddelek za strukturirane izvedene finančne instrumente zelo velik, ter s tem tudi zahtevana donosnost iz teh operacij.

Drugi, prav tako pomemben element celotnega sistema ekonomskega kapitala pa predstavlja postavitve pravilne cenovne politike. Postavitve prave cenovne politike pomeni postavitve sistema, ki bo pravilno ocenil tveganje ter to tveganje tudi ovrednotil. Cena vsebuje tako pričakovano izgubo kot strošek za pokrivanje nepričakovane izgube. To pomeni, da zahtevani donos narašča sorazmerno z obsegom tveganja. Vendar trg ni popoln in konkurenca je marsikdaj tista, ki postavi omejitve pri dosledni uveljavitvi takega sistema. Predvsem gre tukaj za omejitve pri visokem obsegu tveganja, kar prikazuje Slika 6. Gre za dejanski primer Barclays banke, ki je v sredini devetdesetih začela postavljati sistem ekonomskega kapitala. Modri stolpci prikazujejo ceno po posameznem razredu tveganja leta 1993, pred postavitvijo sistema ekonomskega kapitala, oranžni stolpci nakazujejo, kakšna bi morala cena biti glede na obseg tveganja, ki ga naložba v posamezen razred tveganja nosi.

Slika 6: Prikaz spremembe cenovne politike po uveljavitvi sistema ekonomskega kapitala



Vir: Barclays Bank

Jasno je viden eksponentni trend naraščanja zahtevane donosnosti in predhodno relativno nizko diferencirane cene med posameznimi razredi tveganja. Dejanski podatki za april 2002 kažejo, da je na manj tveganem delu uveljavitev cenovne politike v skladu s sistemom ekonomskega kapitala relativno enostavna, na bolj tveganem delu naložb pa to predstavlja problem. Gre tako za dejstvo, da tako konkurenca kot visoki zahtevani donosi predstavljajo dvojno oviro. Konkurenca med bankami je vedno bolj izrazita in storitve in produkti med bankami postajajo vse bolj popolni substituti (velja za enostavne produkte in storitve, ki so najbolj uporabljene). Z odprtjem trgov kapitala in zelo lahkim nastopanjem preko meja matične države se nacionalni trgi vse bolj spreminjajo v globalne, na teh pa je ponudba zelo velika in zelo raznolika. V tem smislu konsistentno uveljavljanje cenovne politike naleti na to oviro, poleg tega pa je dejstvo, da bi pri cenah, kot jih predvideva model, stranke slej kot prej našle druge banke, ki bi bile pripravljene posle sklepati po nižjih cenah. Zato je pri večjem obsegu tveganj potrebno najti mehanizme, ki to tveganje znižujejo, ter na ta način priti bližje ceni, kot jo zahteva sistem ekonomskega kapitala.

Težava, s katero se banka pri postavljanju sistema ekonomskega kapitala lahko sreča, je pomanjkanje dovolj dolgih časovnih serij podatkov. Zaradi tega lahko pride do določenih popačenj pri izračunih tveganosti ter s tem do nepravilne alokacije kapitala. Pomanjkanje podatkov lahko do določene mere nadomestimo s statističnimi tehnikami in čim bolj konzervativnim ocenjevanjem tveganj. Prav tako morajo biti vsi modeli testirani v skrajno neugodnih razmerah – se pravi pri krizi v celotnem gospodarstvu. Testiranje se običajno izvaja na različnih predpostavkah in naj bi zajemalo segment milejše krize – take, ki je omejena na nacionalno ekonomijo in se zgodi samo enkrat v desetih letih, prav tako pa je potrebno preveriti scenarije globalne recesije, ki se običajno zgodi enkrat v 20 letih. Seveda je možno uporabljati tudi bolj stroge predpostavke, pa vendar obstaja spodnja meja za simulacije in posledično zgornji obseg potrebnega kapitala.

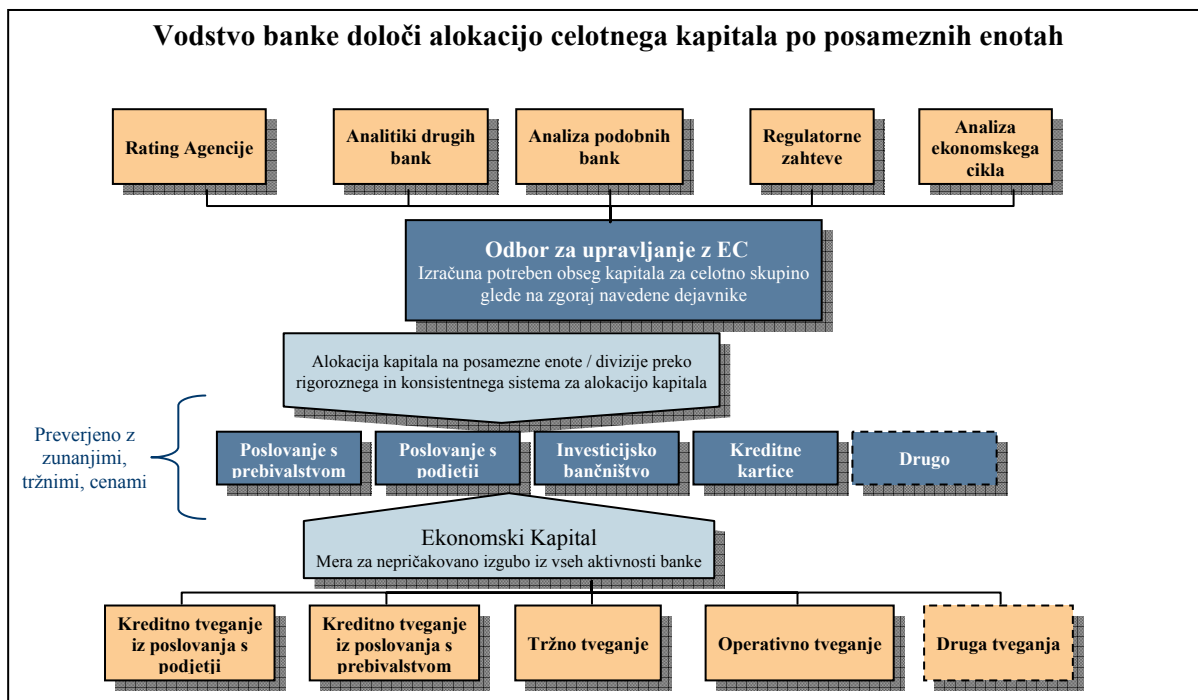
6.3 Shematski pregled organov za upravljanje z ekonomskim kapitalom

Potem, ko je postavljen tako konceptualni okvir kakor tudi sistemi za merjenje tveganj, je potrebno celoten sistem ekonomskega kapitala spraviti v življenje. To pomeni, da se mora

znotraj banke, v komunikaciji z zunanjimi dejavniki, oblikovati sistem, ki bo zagotovil, da bo mogoče dosledno izvajati vse aktivnosti znotraj sistema ekonomskega kapitala.

Slika 7 prikazuje interakcijo med notranjimi organi banke ter zunanjo poslovno sfero, ki ima tak ali drugačen interes poznati značilnosti kapitala banke. Rating agencije in analitiki so tisti, ki v veliki meri vplivajo na gibanje cen delnic. Priporočila analitikov in bonitetne ocene rating agencij so sicer le eden od signalov trgu, pa vendar je teža teh signalov mnogokrat zelo velika (včasih tudi prevelika). Prav zaradi tega je potrebno zagotoviti transparentnost delovanja banke navzven, hkrati pa zagotoviti konsistentnost delovanja tudi znotraj banke. Ocene tveganj in alokacija kapitala sta tisti dve orodji, s katerimi management banke dejansko razpolaga in jih lahko uporabi pri dnevnem odločanju o naložbah. Namen celotne organizacije je imeti na enem mestu informacijo tako za management in za tiste, ki dejansko sprejemajo tveganje in morajo na podlagi tega določiti ceno kot eno informacijsko mesto navzven v komunikaciji z zainteresirano zunanjo bolj ali manj podučeno javnostjo.

Slika 7: Shematski prikaz organov pri odločanju o ekonomskem kapitalu banke



Vir: Barclays Bank

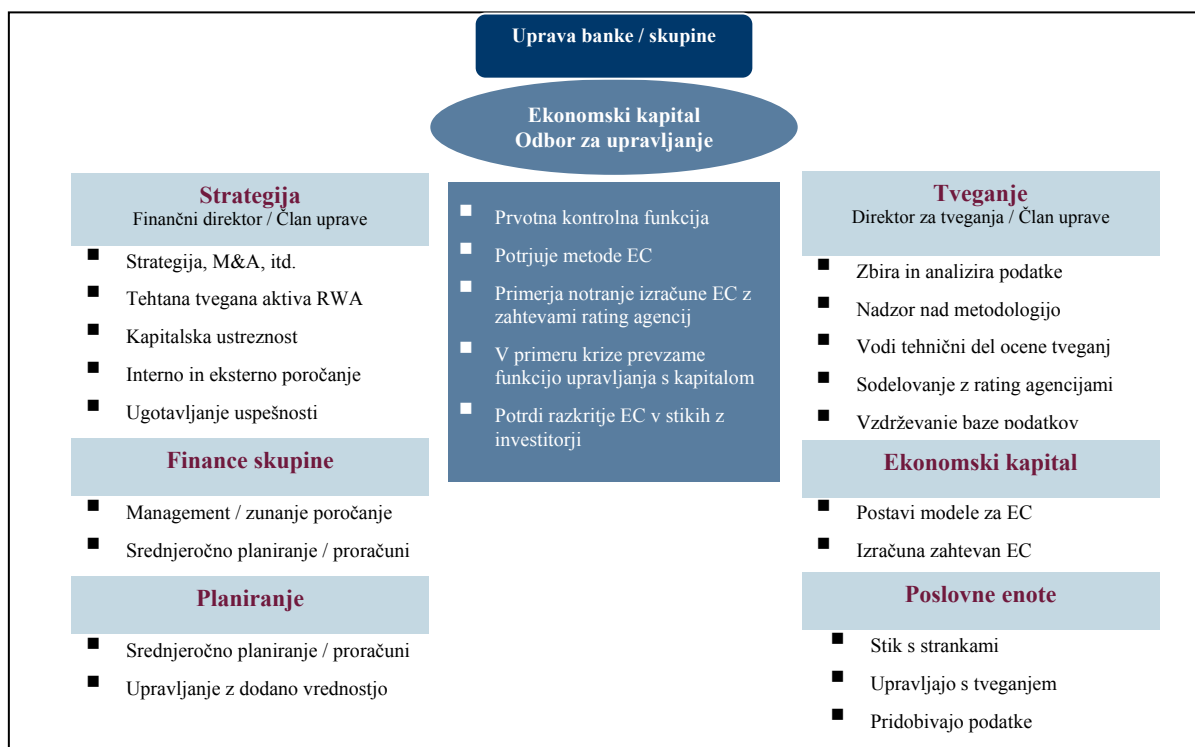
Porazdelitev nalog in odgovornosti predstavlja Slika 8. Pri tem je seveda potrebno poudariti, da gre zgolj za en prikaz razdelitve nalog in da imajo lahko druge banke drugačne porazdelitve odgovornosti ter oddelkov.

Ta shematski prikaz je prilagojen za veliko banko, ki ima poleg več poslovalnic tudi več bank in drugih podjetij v celotni skupini, kar zahteva dodatno stopnjo koordinacije pri upravljanju s kapitalom banke. Strategijo banke postavljata skupaj uprava in nadzorni svet oziroma uprava in lastniki. Ko je postavljena strategija banke, so dani robni pogoji za delovanje. Seveda v tem kontekstu ne izhajamo več iz banke, ki se ravnokar ustanavlja, marveč gre za banko, ki je na trgu že dalj časa in ki že ima določen rating. Postavljanje sistema

ekonomskega kapitala, kot je naveden zgoraj pri banki, ki se šele ustanavlja, bi lahko v določenem momentu predstavljalo tako kadrovske kot informacijske ovire pri poslovanju, hkrati pa bi lahko to pomenilo, da banka zaradi notranjih pravil ne bi dohajala konkurence ali pa bi bila preveč okorna ter bi tako ne uspela najti svojega mesta na trgu.

Oddelek za upravljanje z ekonomskim kapitalom deluje kot vmesni člen med tistimi oddelki, ki prevzemajo tveganje, in tistimi oddelki, ki vodijo banko v smeri strategije. Samo upravljanje s kapitalom banke pa prevzame oddelek zakladništva. S tem postane zakladništvo kraj, kjer se srečata povpraševanje po kapitalu in ponudba kapitala.

Slika 8: Razdelitev nalog in odgovornosti v sistemu ekonomskega kapitala



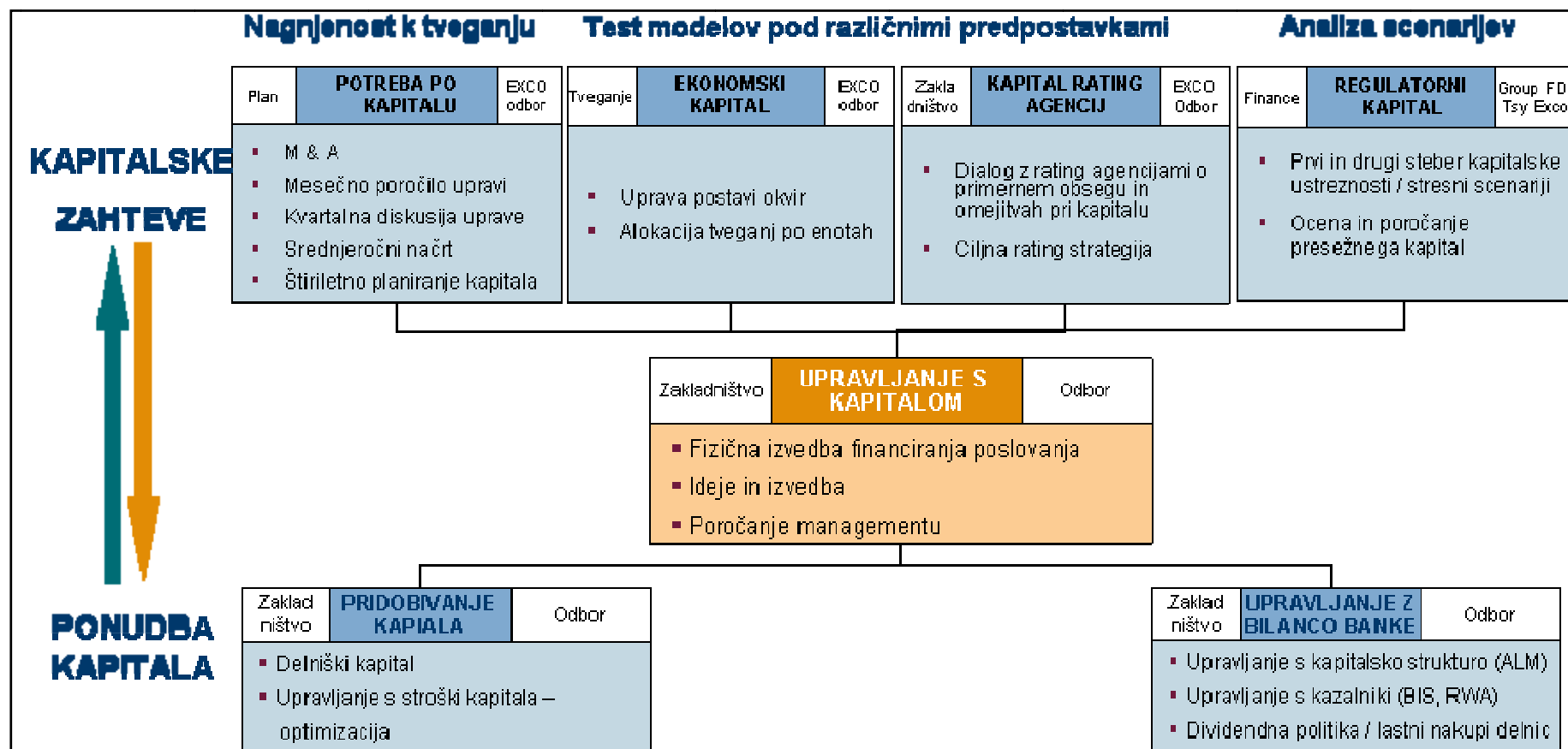
Vir: Barclays Bank

Večja kot je banka, večji je nabor možnosti. Od izdaje novih navadnih delnic preko hibridnega kapitala, zamenljivih obveznic pa vse tja do zapletenih sekuritizacij. Načeloma velja, da banka do določene mere planira nov kapital tako z zadržanimi dobički kot s predvidenimi izdajami ostalih vrst kapitala. Pri konceptu ekonomskega kapitala gre zgolj in samo za zagotavljanje pravega kapitala, hibridni kapital, kot ga denimo priznavajo regulatorji v tem kontekstu, nima svojega mesta oziroma ne šteje kot del kapitala.

Slika 9 na strani 62 prikazuje celostni vpogled v upravljanje s kapitalom banke. Gre za medsebojno povezavo kapitalskih zahtev, ki izvirajo iz naložb oziroma iz tveganja, ki ga prevzemajo naložbeni oddelki. Obseg tveganja kakor tudi nagnjenost k tveganju je v pristojnosti uprave in lastnikov, medtem ko je na organih za upravljanje s kapitalom, tako ekonomskim kot regulatornim, da najdejo optimalno pozicijo znotraj teh okvirjev. Modeliranje in kombiniranje med ekonomskim in dejanskim regulatornim kapitalom je prikazano v naslednjem poglavju, na kratko samo povzamemo, da gre za dva vsebinsko

nekoliko drugačna koncepta, ki pa se dopolnjujeta in njuna konsistentna in sočasna uporaba lahko da najboljše rezultate. Kot vidimo s slike, je osrednji oddelek, ki dejansko zagotavlja kapital, zakladništvo. Tam se stekajo tako informacije po kapitalskih zahtevah, o pravilih in o stanju na trgu. S to kombinacijo vhodnih podatkov je možno najti v danem trenutku in pri dani kapitalski zahtevi najboljšo rešitev. Slednje predstavlja tisto pravo upravljanje s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo banke, ki bo podrobneje predstavljeno v naslednjem poglavju.

Slika 9: Shematski prikaz upravljanja s kapitalom banke

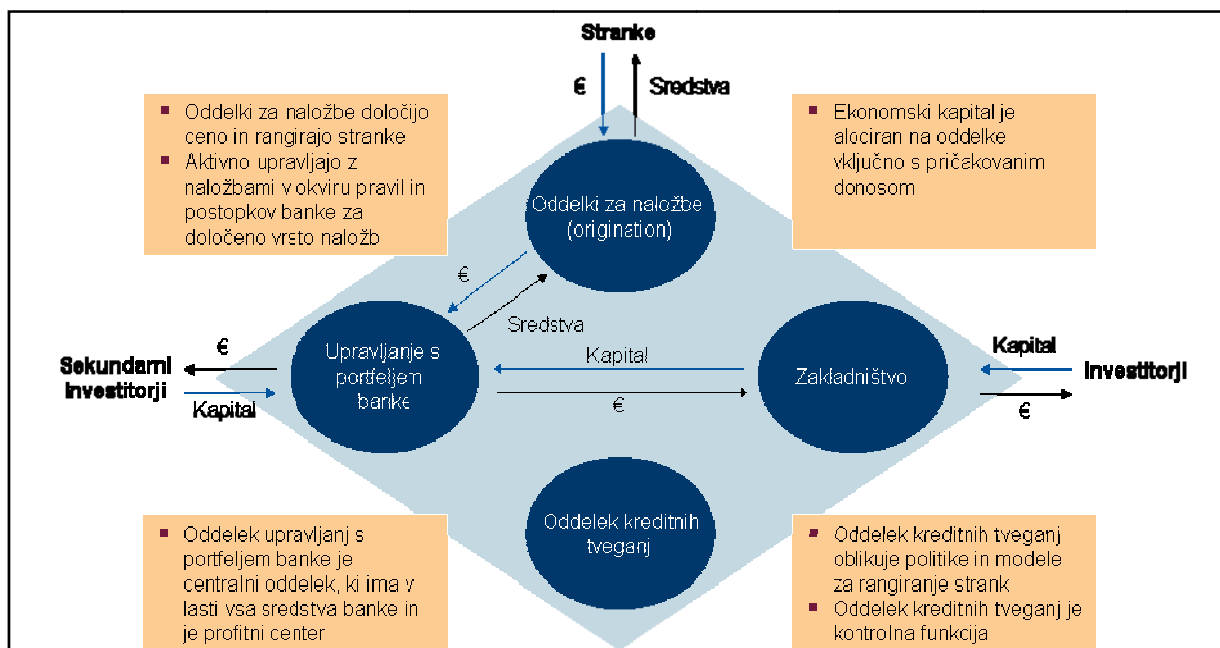


Vir: Barclays Bank

6.4 Določanje cene posameznih produktov

Kot je bilo prikazano že zgoraj, je eden izmed razlogov, da se postavi sistem ekonomskega kapitala ta, da se pravilno ovrednoti tveganje in da se ustrezno temu tveganju postavijo tudi cene storitev in produktov za stranke. Kot smo to videli, v praksi taka doslednost sicer ni popolnoma izvedljiva (Slika 6), predstavlja pa najboljšo osnovo za postavitev celostnega sistema cen, kjer je tveganje pomemben del cene.

Slika 10: Upravljanje z naložbami znotraj banke



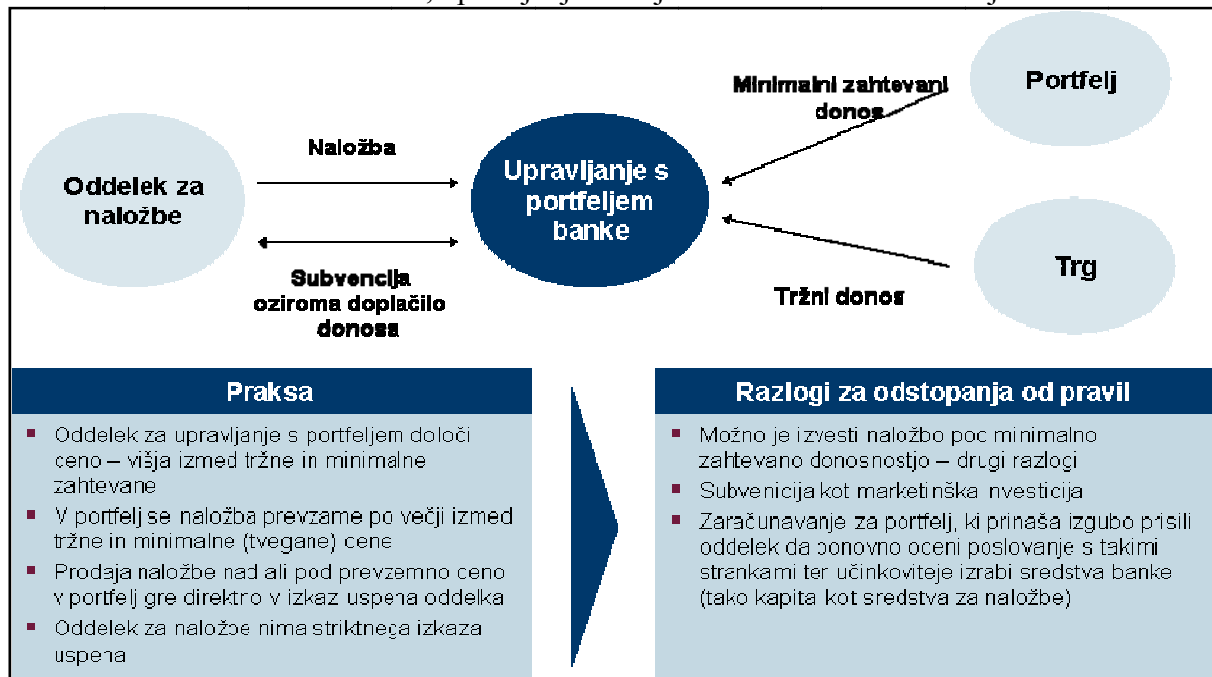
Vir: Barclays Bank

Oddelki za naložbe v skladu s poslovno politiko in internimi pravili plasirajo sredstva banke komitentom. Pri tem banka prevzema določen obseg tveganj in mora za ta tveganja dobiti določeno plačilo. Oddelek za naložbe je tisti, ki aktivno upravlja naložbe v smislu spremljave strank pri dnevnem poslovanju in neposredno komunicirajo z njimi. Oddelek za naložbe dobiva sredstva v okviru notranjega plačilnega prometa od oddelka za upravljanje s portfeljem banke. Ta oddelek je dejansko tisti, ki po začetni transakciji med stranko in oddelkom za naložbe prevzame to tveganje in prevzame tudi lastništvo nad tem portfeljem. S tem, ko ta oddelek prevzame lastništvo nad naložbami, prevzame tudi kapitalske zahteve iz teh naložb. Za te zahteve pridobi kapital od zakladništva, za katerega smo že videli, da je centralni vir kapitala za banko.

Oddelek za upravljanje z naložbami je tisti, ki postavi minimalno ceno, ki jo mora oddelek za naložbe pri strankah doseči. Ta cena izhaja iz sistema ekonomskega kapitala in predstavlja tisto mejo, pri kateri je dosežena minimalna zahtevana donosnost na kapital. Če banka uporablja več različnih stopenj zahtevane donosnosti (glede na tveganost produkta), potem lahko ima vsak oddelek ali podružnica drugačno zahtevano donosnost. Seveda pa je ta spodnja meja preverjena tudi na trgu – se pravi, da se določi višja izmed tržne ali minimalne

zahtevane donosnosti za posamezno stranko. Oddelek za upravljanje s tveganji prevzame naložbe v svoj portfelj zgolj in izključno pod temi pogoji. Se pravi, da bi, če bi bil donos pod minimalno zahtevano mero, oddelek za naložbe dodatno plačeval oddelku za upravljanje s portfeljem banke, in sicer razliko med zahtevano in doseženo donosnostjo. Slika 11 predstavlja ta odnos.

Slika 11: Povezava med naložbo, upravljanjem z njo in zahtevano donosnostjo



Vir: Barclays Bank

Z vidika tistega, ki upravlja s portfeljem banke, je vsaka naložba, ki ne doseže minimalne zahtevane donosnosti, taka, da znižuje ekonomsko vrednost delnice banke. Pri tem je možno, da gre pri določenih poslih za vstopnico do drugih storitev, ki imajo višjo dodano vrednost, tako da je stranka kot celota taka, da ustvarja pozitivno ekonomsko vrednost. Predvsem gre pri tem konceptu za ustvarjanje zavesti, da mora vsaka naložba imeti določeno vrednost za delničarje ter da je potrebno kapital, kot ekstremno redko dobrino v banki, naložiti tako, da bo donos pozitiven.

Donosnost strank, tako po posameznih poslih kot v celoti, je sicer le eden izmed načinov, kako preverjati pravilnost strategije, modelov za ocenjevanje tveganj in ne nazadnje celotnega modela poslovanja banke, po drugi strani pa je to lahko eden izmed boljših načinov učenja in vodenja ljudi pri sklepanju poslov.

Sistem ekonomskega kapitala in sistem cen, ki izhaja iz njega, je ne samo orodje za obvladovanje tveganj, je tudi zelo dober učni pripomoček za ljudi, ki delajo s pridobivanjem novih naložb, njihovim upravljanjem in nenazadnje za tiste, ki za te naložbe zagotavljajo kapital. Prav zaradi tega je v konsistenten sistem cen potrebno vključiti tudi primerjavo s trgom. Kapital je namreč kategorija, ki jo je potrebno zagotoviti na trgu – posebej, kadar imamo opravka z velikimi bankami. Zakladništvo ima pri zagotavljanju kapitala eno vrsto

informacije, in sicer tisto, ki pove, koliko zahtevajo investitorji za določeno vrsto kapitala v banki. Drugo informacijo s trga dobi oddelek za upravljanje z naložbami. V primeru listninjenja določenega dela portfelja in s tem prenosom tveganja na investitorje banka pridobi natančno vrednost zahtevane donosnosti za določen tip portfelja. Povezovanje obeh informacij oziroma signalov trga pa omogoča zakladništvu, da ob pravem trenutku na pravi način zagotovi potreben obseg kapitala tako, da je to izvedeno ob najnižjih možnih stroških za banko.

Tako velja, da bo v primeru velikega povpraševanja po strukturiranih vrednostnih papirjih, ki so zavarovani z različnimi vrstami bančnih naložb (s stanovanjskimi krediti, hipotekarnimi krediti, nepremičninami, delnicami ...) oddelek za upravljanje s portfeljem prej izvedel listninjenje kot pa predlagal izdajo novega kapitala, saj je možno ustvariti večjo pozitivno ekonomsko vrednost s tako transakcijo.

V nasprotnem primeru, ko je tržno povpraševanje po produktih listninjenja majhno, je naloga zakladništva, da pridobi zadosten obseg kapitala. Pri preverjanju minimalnih zahtevanih in tržnih cen je potrebno poudariti dvoje – prvič, igralci na trgu niso nezmožljivi in nimajo vedno prav, in drugič, zanemarjanje trga lahko povzroči velike oportunitetne izgube za banko. V prvem primeru gre za dejstvo, da v določenih situacijah trgi reagirajo pretirano v eno ali drugo smer. To pomeni, da se lahko na določenem segmentu pojavi neravnovesje med tržno in tveganju prilagojeno ceno. Dokaz za to je internetni balonček konec devetdesetih, možno pa je najti še nešteto podobnih primerov. Gre za učinke, ki bi jih najbolje pojasnila teorija množic, ko ljudje brez premisleka sledijo trendom, pri tem pa je le majhen del njih odločitev sprejel ob pravem času. Prav ta učinek mora preverjanje tržne in minimalne zahtevane stopnje donosa izničiti. Se pravi, da banka ne bo odobrila določenega kredita pod to mejo, kljub temu da bi po tržnih razmerah podjetje lahko dobilo boljše pogoje. Do določene mere se je temu mogoče izogniti tako, da se banka kot posrednik med investitorji in kreditorejmalci postavi v obliki izdajatelja obveznic, ter svojo dodano ekonomsko vrednost ustvari preko neobrestnih prihodkov pri izdaji obveznic.

Podobno velja, da pri obrnjeni situaciji, ko bi bili pogoji za podjetje na trgu slabši, kot jih narekuje model, banka ravnala nespametno, če bi se zavestno odpovedala določenemu dodatnemu donosu. Vse navedeno nakazuje, da je model ekonomskega kapitala in njegova implementacija v sistemu postavljanja cen zagotovo pozitivna stvar za banko, nikakor pa ne more biti v vsakem trenutku in vedno en in edini vir za odločanje. Če banka zanemari zunanje vplive in stanje na trgih, potem lahko v določenih trenutkih pride do odločitev, ki niso v interesu banke in se lahko v prihodnosti pokažejo kot nepravilne. Prav zaradi tega je vsak, še tako dober model, v primeru, da se ga ne izboljšuje in konstantno preverja – tudi in predvsem na trgu, ne nazadnje preko cene delnice banke, kot zadnjemu kazalcu uspešnosti strategije in modelov za njo, zelo hitro neuporabna škatla, ki prav hitro postane stroškovno mesto. V najslabšem primeru iz te škatle zaradi neustreznih rezultatov in nepravilnih odločitev na njihovi osnovi nastane velikanska kapitalska zahteva, kar pa nikakor in nikoli ni smisel postavitve celostnega sistema ekonomskega kapitala in upravljanja s celotnim kapitalom banke.

6.5 Basel II in ekonomski kapital

Koncept ekonomskega kapitala postaja vse bolj prisoten pri vsakodnevem poslovanju bank, njegovo koristnost pa so sprevideli tudi tisti, ki postavljajo globalne smernice v regulativi bančnega sistema. To sicer še ne pomeni, da bodo banke v kratkem soočene z zahtevo po postavitvi celostnega sistema ekonomskega kapitala, kot je bil maloprej prikazan, gre za to, da so regulatorji že vključili nekaj pomembnih elementov v sistem kapitalskih standardov, imenovanih Basel II.

Koncept ekonomskega kapitala je, kot smo že večkrat povedali, postavljen širše v smislu tveganj, ki jih obravnava, prav tako pa kapital pojmuje res zgolj in samo kot delniški kapital in zadržane dobičke, vse ostalo, kar je omogočeno pri regulatornem kapitalu, pa se v model ekonomskega kapitala ne vključuje.

Tabela 13 prikazuje, kje in kakšne so razlike med obema konceptoma. Ekonomski kapital predstavlja strožji in morda bolj dovršen koncept, v katerem se dejansko ugotavljajo vsa materialno pomembna tveganja za banko, pri tem pa je kot tisti varnostni moment vključen zgolj in samo pravi kapital. Koncept regulative, kot ga postavlja Basel II, pa predvideva nekoliko ohlapnejše zahteve, prav tako pa omogoča več fleksibilnosti v smislu pokrivanja tveganj z drugimi »nekapitalskimi« ali nadomestnimi instrumenti.

Tabela 13: Primerjava koncepta ekonomskega kapitala in kapitalske zahteve v okviru Basel II

	Koncept ekonomskega kapitala (EC)	Basel II (RC)	Razmerje EC in Basel II	Učinek
Želen rating	AA (99.98 %)	Implicira BBB (99.9 %)	Višji rating – višja kapitalska zahteva	+++
Časovni horizont	Pogodbena zapadlost	Verjetnost stečaja v enem letu	Daljša zapadlost zahteva višji kapital	+
Testiranje modela	Pod neugodnimi pogoji (stress testing)	Pod neugodnimi pogoji (stress testing)	Ni razlik	=
R ²	Specifično glede na tip naložbe	Benchmark panoge	Razlog za razlike	+
Korelacije med tveganji	Upoštevana korelacija med vrstami tveganj	Kapitalska zahteva znotraj prvega stebra predvideva zelo diverzificiran portfelj Stopnja diverzifikacije bo pokrita v okviru drugega stebra	EC < RC	-
Korelacije znotraj tveganja	Letni izračun korelacije na podlagi parov		EC < RC	-
Koncentracija	Vključuje		Koncentracija tveganja zahteva večji kapital	+
Prenos deželnega tveganja	Vključuje	Ne vključuje	Vključevanje pomeni višjo kapitalsko zahtevo	+
Modela pokriva	Vsa materialna tveganja	CT, TT in OT v Stebru 1, vsa ostala tveganja pokriva Steber 2	EC pokriva več kot zahteva Steber 1, hkrati je skladen s Stebrom 2	=

Vir: Barclays Bank

7 Upravljanje s kapitalom banke – nabor instrumentov

Z vidika upravljanja s kapitalom banke ima določen oddelek v banki (večje banke imajo za to nalogo oblikovane posebne divizije) nalogo, da alocira obstoječi kapital banke in da najde načine, kako zagotoviti nov kapital za nadaljnje poslovanje. Odvisno od potreb, možnosti in regulative imajo upravljalci s kapitalom določen nabor instrumentov, s katerimi lahko dosežejo svoj cilj.

7.1 *Strukture kapitala prvega reda v svetu*

V prejšnjih poglavjih je bilo prikazano, kako lahko banke oblikujejo in aktivno prilagajajo svojo kapitalsko ustreznost v okviru regulative. Poglavje o regulativi predstavlja samo temeljni okvir za uravnavanje kapitalske ustreznosti in kot je bilo mogoče videti, ta okvir kljub velikemu poenotenju od leta 1988 še vedno ni enak za vse. Zaradi tega in zaradi zapoznele regulative, ki je bila reakcija na nove instrumente, obstaja več različnih vrst hibridnega ali inovativnega kapitala prvega reda. Prav poseben primer te različne regulative se kaže v možnosti nemških bank, da izdajajo hibridne instrumente z določenim rokom zapadlosti, medtem ko vse ostale banke in države izdajajo instrumente brez dospelja.

Glede na razlike in različnost izdaj jih je v najširšem okvirju mogoče razdeliti na naslednje skupine (Morgan Stanley, 2004):

- podrejene vsem instrumentom, razen kapitalu v primeru stečaja ali likvidacije banke. Običajno se izdajajo direktno, strošek njihovih obresti pa je davčno priznani strošek. Največja razlika med tem tipom izdaj in navadnimi izdajami je v tem, da neinovativne izdaje ne vsebujejo eksplicitno navedenega povečanja obrestne mere v primeru neodpoklica. Za razliko od navadnih izdaj mora biti po neodpoklicu vsak naslednji kupon financiran s prodajo novih navadnih delnic.
- **Navadne (Vanilla) izdaje** so izdaje brez dospelja, z možnostjo odpoklica ter povečanjem obrestne mere. Podrejene so vsem instrumentom, razen kapitalu v primeru stečaja ali likvidacije. Običajno se izdaja preko za to posebej ustanovljenega podjetja (SPV – Special Purpose Vehicle) ter zanje jamči banka ali bančni holding. Strošek obresti je davčno priznan v primeru izdaje preko SPV, v primeru direktne izdaje to ni nujno.
- **Neposredne izdaje** so označene kot Rezervni kapitalski instrumenti (Reserve Capital Instruments - RCI) ali Regulatorni Kapital prvega reda brez zapadlosti (Perpetual Regulatory Tier one Instruments – PRO). So brez zapadlosti, z možnostjo odpoklica in povečanjem obrestne mere. Podrejene so vsem instrumentom, razen kapitalu. Izdajajo se neposredno, strošek obresti predstavlja davčni ščit. Kuponi se lahko zadržijo, vendar so efektivno kumulativni.
- **Izdaje z možnostjo poplačila v delnicah** vsebujejo vse običajne elemente, podrejenost vsem, razen kapitalu, brez zapadlosti in s povečanjem obrestne mere. Izdajajo se običajno preko SPV in zanje jamči banka. Pri trenutku prvega odpoklica ima lastnik obveznice pravico, da od banke zahteva, da v primeru, da obveznice ne odpokliče, le-ta izplača obveznico po nominalni vrednosti v navadnih delnicah banke.

Obveznica vsebuje tveganje prodaje na novo pridobljenih delnic, obenem pa investitorjem daje dejansko zapadlost dolga, ki je sicer brez dospelosti.

- **Izdaje z določeno zapadlostjo** so samo izdaje nemških bank in vsebujejo vse ostale elemente, popolnoma podobne kot zgoraj omenjene izdaje v smislu povečanja obrestne mere, podrejenosti, le da ima točno določen datum zapadlosti.

Glede na zgoraj navedene značilnosti imajo različne izdaje različno stopnjo tveganja. Tako na primer nemške izdaje z znano dospelostjo vsebujejo v veliki meri le kreditno tveganje izdajatelja, saj investitor pozna točen datum zapadlosti in tako lažje oceni tveganje in čas, ko bo to tveganje nosil. Pri ostalih vrstah izdaj pa investitorji pripravljajo svoje analize tveganja na najmanj eni neznanki več – to je dejanska zapadlost obveznice. Če se banka odloči, da obveznice ne odpokliče ob prvi možnosti, lahko investitor kreditno tveganje in vsa ostala tveganja, ki jih ima obveznica v sebi, nosi nedoločeno dolgo. V tem primeru vse analize postanejo nekoliko manj natančne, posebej, če se upošteva tudi možnost neizplačila posameznega kupona. S tega vidika so na drugem mestu po varnosti izdaje, kjer imajo investitorji možnost poplačila v navadnih delnicah. Dejansko gre pri obdobju po prvem odpoklicu za boljšo naložbo, kot je kapitalska obveznica, saj je nivo kreditnega tveganja v neskončnosti za oba instrumenta enak, le da je pri delnici mogoč večji potencialni zaslužek, saj donos navzgor ni omejen. Na naslednjem mestu po tveganosti so neposredne izdaje s kumulativnimi zadržanimi kuponi, kajti v primerjavi z neinovativnimi izdajami obstaja pri teh instrumentih dodatna možnost, da se nekoč zadržani kuponi izplačajo.

Poseben poudarek, ki pa ni neposredno povezan s podrejenostjo, izhaja iz same izvedbe izdaje, ki lahko ima prav tako velik vpliv na pojmovanje in oceno tveganja pri investitorjih. Gre za možnost neposredne in posredne izdaje z jamstvom. Pri neposrednih izdajah v primeru stečaja ali likvidacije imetnik obveznice drži v rokah neposredno terjatev do aktive banke, medtem ko je to pri izdajah preko posebnih entitet to nekoliko drugače. Pri neposrednem bančnem jamstvu je to še vedno dokaj neposredna terjatev, pri jamstvu bančnega holdinga pa to ni več nujno.

Dejstvo je namreč, da lahko bančni holding propade tudi zaradi kake druge stvari, kot je slabo poslovanje banke. Predvsem je v takem primeru pomembno dejstvo, da je v sedanjem času vedno več teh holdingov oblikovanih tako, da pod skupno oznako vsebujejo več različnih, čeprav podobnih storitev. Nekateri holdingi gredo celo tako daleč, da se ukvarjajo tudi s storitvami izven samega najožjega bančnega poslovanja. Pri tej širitvi storitev so, vsaj tako kažejo izkušnje, najbolj na udaru storitve, povezane z nepremičninami. Gre za investiranje v celotni nepremičninski verigi, pri čemer holding preko povezanih podjetij ne razprši tveganja, ampak jih v okviru enega projekta samo razbije na povezane osebe. S tem se tveganje celotnega holdinga poveča in propad enega dela lahko povzroči resne težave drugim delom holdinga, lahko pa v skrajnem primeru povzroči tudi propad celotnega holdinga.

Iz povedanega izhaja, da imajo banke na področju inovativnih instrumentov kar širok spekter možnosti, kako izdati določen kapitalski instrument. Banke so seveda delno omejene (ali v

nekaterih primerih spodbujene) k določenim tipom izdaj, pa vendar so v končni fazi investitorji tisti, ki narekujejo, kaj in na kak način se izdaja.

7.1.1 Navadne izdaje

Ne glede na določene razlike med nekaterimi navadnimi izdajami, obstajajo pogoji, ki jih morajo take izdaje izpolniti. Poleg teh pogojev je dejstvo, da so vse navadne izdaje hibridnega kapitala izvedene preko posebnih podjetij – »Special Purpose Wheicle – SPV«, kar je navedeno tudi v pravilih BIS. Poleg teh pravil obstajajo še naslednje:

- ne glede na sredstva, ki jih ima na aktivih bilance SPV, imajo investitorji v hibridni kapital, izdan preko SPV, vrstni red poplačila določen z vrstnim redom v bilanci banke – poplačani so za navadnim nepodrejenim dolgom, podrejenim kapitalom drugega in tretjega reda ter pred lastniki delnic,
- so brez dospelja in so v vsakem trenutku na voljo za pokrivanje izgub,
- obresti se izplačujejo iz razdeljivih rezerv banke,
- noben dogodek neplačila ali odpisa na teh papirjih nima neposrednega vpliva na ostali dolg banke.

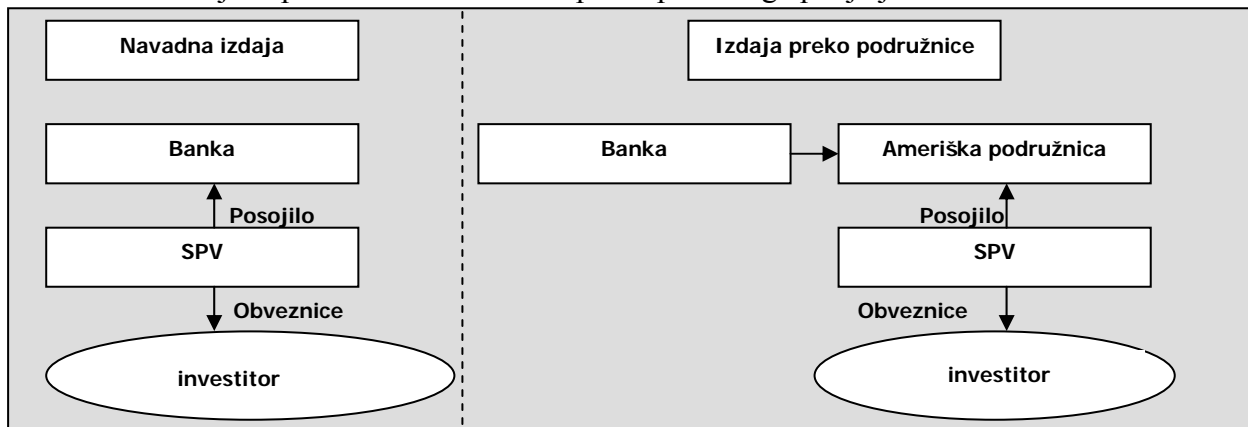
Za zgoraj navedene postavke so bile razlage podane že v prejšnjih poglavjih, pri zadnji je morda smiselno dodati nekaj besed. Gre za standardne definicije, ki jih imajo nekateri izdajatelji v svojih izdajah, pri čemer gre največkrat za nebanke, kjer se višina kupona veže na nekatere omejitve na področju finančne in kreditne sposobnosti. Pri prvem gre za vezavo na različne kazalnike, pri drugem pa na kreditno oceno. Nekateri izmed kršitev določenega kazalnika lahko imajo za posledico povečanje kuponske obrestne mere, v skrajnem primeru pa dajo imetnikom vrednostnih papirjev pravico, da zahtevajo predčasno poplačilo. Nobenega od teh elementov ne more in ne sme vsebovati kapitalski hibridni instrument.

Shema izvedbe izdaje je običajno preko SPV. Banka ima v popolni lasti in tudi konsolidira SPV, preko katerega izdaja kapitalne obveznice. SPV izda obveznice, za te pa jamči banka. Te obveznice imajo v primeru stečaja ali likvidacije isti rang poplačila kot direktno izdane obveznice, kar pomeni, da se poplačajo neposredno pred navadnim kapitalom. Sredstva od prodaje teh obveznic SPV nakaže banki v obliki močno podrejenega kredita, tako da je celotna struktura z vidika ročnosti in podrejenosti zaprta. Banka obresti na te obveznice izplačuje iz dobička pred obdavčenjem – pri čemer pa ta plačila niso predmet davčne obveznosti – tako da SPV sredstva neposredno prelije k investitorjem v kapitalne vrednostne papirje. V primeru, da banka v kapitalni ustreznosti pade pod minimalno določeno mejo, SPV izgubi svojo vlogo in obveznice se spremenijo v neposredno izdane obveznice.

Take obveznice vsebujejo nekatere omejitvene klavzule, med njimi so med pomembnejšimi zavore za izplačilo dividend in nakupov lastnih delnic ter nadomestitev in odpoklic. Pri prvem sklopu gre za dejstvo, da mora biti zagotovljen vrstni red poplačila vseh upnikov. Če banka zadrži kakršenkoli del plačila iz naslova obveznic, je nemogoče, da bi prišlo do izplačila dividende lastnikom. Velja tudi, da banka na trgu ne sme kupovati svojih delnic ali

prednostnih kapitalskih obveznic. S temi omejitvami se preprečuje, da bi se sredstva, namenjena upnikom, prelila v donos lastnikov.

Slika 12: Izdaja kapitalskih instrumentov preko posebnega podjetja SPV



Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 93

Pri nadomestitveni in odpoklicni klavzuli ima banka možnost, da pri spremembi pravil na področju davčnega statusa in statusa Kapitala prvega reda banka odpokliče obveznice po nominalni vrednosti, pri statusu nadomestitve pa gre za zahtevo regulatorja, da banka ob odpoklicu obveznice nadomesti s takimi, da bodo zagotavljale zadostno kapitalsko ustreznost banke, pri čemer lahko regulator določi merilo za zadostnost.

Pomemben sklop predstavljajo tudi pravila oziroma omejitve za poplačilo tekočih obveznosti iz naslova obveznice. Če banka ne izpolnjuje minimalnih kapitalskih obveznosti in/ali nima dovolj rezerv za poplačilo obveznosti iz naslova kapitalskih obveznic, potem izplačilo dividende ni mogoče. Pri posameznih izdajah pri tem omejitvenem sklopu obstajajo relativno velike razlike – vsak tekst mora investitor dokaj podrobno preučiti in oceniti, kako tveganje lahko predstavlja.

7.1.2 Neposredne izdaje

Za razliko od navadnih, običajnih izdaj kapitalskih obveznic so neposredne izdaje mnogo enostavnejše in tudi preglednejše, se pa v svetu manj uporabljajo. Gre v osnovi za obveznice, ki jih banka izda neposredno svojim investitorjem in imajo status podrejenega dolga ter vsebujejo še vse ostale elemente, ki so pomembni za kapitalske instrumente.

Nekateri instrumenti, izdani na ta način, vsebujejo tudi dikcijo, da lahko izdajatelj sam zadrži plačila kuponov iz naslova obveznice, pri tem pa na zadržane obveznosti plačuje še dodatno višjo obrestno mero, kot na obveznico samo. To je splošno zadržanje plačila in ga lahko banka uporabi kadar koli. Pri tem velja omejitev, da banka v času, ko so plačila zadržana, lastnikom ne more izplačati dividend. S tem je učinkovito preprečeno prelihanje denarja od upnikov k lastnikom, prav tako pa so s povečano obrestno mero na zadržane kupone še dodatno nagrajeni imetniki obveznic. Banka lahko poravnava tako zadržane obveznosti le v primeru, da bi le-to ne ogrozilo kapitalske ustreznosti banke. Izplačilo zadržanih kuponov je

lahko vezano tudi na obvezno prodajo novih delnic investitorjem, in sicer da se zadržane obveznosti iz kuponov lahko poplačajo le iz prihodkov prodaje novega kapitala.

Kot vse izdaje tudi te obveznice vsebujejo nekaj pogojev, pri katerih ima banka možnost, da obveznice odpokliče. To so pogoji o priznavanju obveznic kot del Kapitala prvega reda, pogoji o davčnem obravnavanju obveznice in pogoji o spremembi obveznice v določen tip delnice. Vse to omogoča banki neko dodatno fleksibilnost pri izdaji, ki je teoretično večna.

Ostale izdaje, take, z možnostjo poplačila v delnicah banke, neinovativne – stare izdaje – in izdaje nemškega hibridnega kapitala z določeno zapadlostjo, so v svoji osnovi zelo podobne zgoraj navedenim, vsebujejo podobne, v nekaterih členih in značilnostih celo enake pogoje, razlikujejo pa se v določenih pomembnih stvareh. Skupno vsem je, da za banke predstavljajo dodaten vir kapitala, ki zagotavlja banki možnost za povečevanje obsega poslovanja, hkrati pa prenašajo del tveganja od lastnikov na imetnike hibridnih kapitalskih obveznic.

8 Model upravljanja s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo

Po tem, ko smo pokazali, kako se izračunavajo in ugotavljajo kapitalске zahteve iz naslova vseh vrst bančnega poslovanja in kateri instrumenti so na razpolago, je mogoče postaviti model, ki bo v danem trenutku pokazal, kakšna bi bila optimalna kapitalska struktura banke z vidika najnižjih povprečnih stroškov kapitala. Model povezuje koncept regulatornega kapitala, upravljanje s kapitalom s strani banke in koncept ekonomskega kapitala.

Preden se lotimo postavitve modela, ponovno predstavimo tri temeljne hipoteze naloge, kot so bile podane v uvodu:

Hipoteza 1 (H1): Obstaja nabor instrumentov v dometu banke, ki omogoča doseganje optimalne strukture kapitala, ki je definirana z najnižjimi povprečnimi stroški kapitala

Hipoteza 2 (H2): Banka lahko aktivno upravlja s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo ter doseže optimalno strukturo, ki je definirana z najnižjimi povprečnimi stroški kapitala

Hipoteza 3 (H3): Banka lahko doseže optimalno strukturo kapitala tudi v primeru, kadar ne nastopa na popolnem trgu kapitala.

Pri sami potrditvi H1 je treba biti dokaj previden. Do določene mere je ta trditev namreč zavajajoča, saj drži v vsakem primeru – tudi če je število instrumentov v naboru 1. Gre namreč za to, da banka dosega optimalno strukturo kapitala tudi v primeru, ko regulativa dopušča zgolj in samo pravi delniški kapital in zadržane dobičke kot del regulatornega kapitala. V našem primeru je nabor instrumentov večji, gre najmanj za 5 sklopov kapitalskih instrumentov, s katerimi lahko banka aktivno upravlja kapitalsko strukturo:

- delniški kapital v obliki navadnih delnic,

- delniški kapital v obliki nekumulativnih prednostnih delnic,
- hibridni Kapital prvega reda v obliki globoko podrejenih obveznosti,
- Kapital drugega reda v obliki navadnega podrejenega dolga in
- Kapital tretjega reda v obliki podrejenega dolga za pokrivanje tržnih tveganj.

Iz predhodnih poglavij, posebej še poglavij 5 in 7, lahko jasno povzamemo, da obstaja nabor instrumentov, s katerimi je možno spreminjati strukturo regulatornega kapitala banke. Da to velja tudi za slovenske banke, potrjuje tudi regulativa Banke Slovenije, v kateri je možno najti navedbe za vse vrste regulatornega kapitala in omejitve, na katere morajo banke pri tem paziti.

S tem, ko trdimo, da je H1 potrjena, pa so podani zgolj potrebni, ne pa še zadostni pogoji za aktivno upravljanje s kapitalom banke z namenom doseganja optimalne strukture.

Preostaneta še druga in tretja hipoteza.

H2 vsebuje tri pomembne implicitne trditve:

- Pomembno je razlikovati med aktivnim upravljanjem s kapitalom banke in pasivnim sledenjem predpisom,
- Da bi banka lahko upravljala s kapitalom, mora obstajati trg za kapitalske finančne instrumente ter
- Banka mora pri upravljanju s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo definirati svoj cilj ter določiti robne pogoje.

H3 je zgolj prehod iz čiste teorije v vsakdanje življenje z vsemi nepopolnostmi, ki jih prinašajo finančni trgi.

H2 preprosto pomeni, da je potrebno pri upravljanju s kapitalom imeti pred seboj določen cilj (običajno je to čim nižji strošek kapitala), ki se ga doseže s kombinacijo kapitalskih instrumentov, ki so na razpolago. Glede na to, da nabor instrumentov že imamo, je potrebno definirati samo še cilj in način, kako priti do njega.

Kot osnovni in najbolj želen cilj postavljamo minimalne stroške kapitala pri vsakem obsegu poslovanja.

Kot orodje za doseganje zelenega cilja pa postavljamo matematični model, katerega namen je postaviti tako kombinacijo kapitalskih instrumentov, da bodo zagotavljali izpolnjevanje pogojev regulatorja, lastnikov, managementa in upnikov. Predstavljen model temelji na teoretičnih razpravah o bančnem kapitalu iz poglavja 3, na prikazanem naboru instrumentov iz poglavja 7 ter na izkušnjah avtorja, ki se je v preteklih štirih letih dnevno ukvarjal z uravnavanjem kapitala banke in kapitalsko ustreznostjo.

Pred postavitvijo samega modela je potrebno še enkrat poudariti, da gre pri odločitvi o optimalni strukturi kapitala za več pomembnih dejavnikov oziroma za kompromis med

določenimi skupinami ljudi, pri čemer je v marsikaterem pogledu njihovo pričakovanje in pogled na optimalni obseg kapitala izključujoč.

Lastniki zagotovo težijo k čim manjšemu obsegu potrebnega kapitala in čim večji donosnosti le-tega.

Depozitni in kreditni upniki težijo seveda k čim večjemu obsegu kapitala in prav tako čim večjim donosom za njihove depozite in/ali kredite ter kar se da majhnemu tveganju.

Management bank prav tako teži k čim večjemu obsegu kapitala, saj jim le-ta zagotavlja določeno moč, rating in ne nazadnje potencial za rast in doseganje še večje moči na trgu, pri tem pa je z njihovega stališča seveda zaželeno, da je ta kapital čim cenejši in v vsakem trenutku na razpolago za morebitno povečanje.

Regulatorji pa so v tej enačbi kategorija, ki je ujeta nekje med upnike in lastnike – poskrbeti morajo tako za ustrezen obseg pravega in dodatnega kapitala, poskrbeti morajo za varnost tistih, ki nimajo možnosti odločati o smernicah poslovanja, pa vendar v bankah njihov denar predstavlja veliko večino vseh zbranih sredstev. Prav tako pa mora regulator zagotoviti stabilnost celotnega sistema – pa čeprav včasih na račun ene banke.

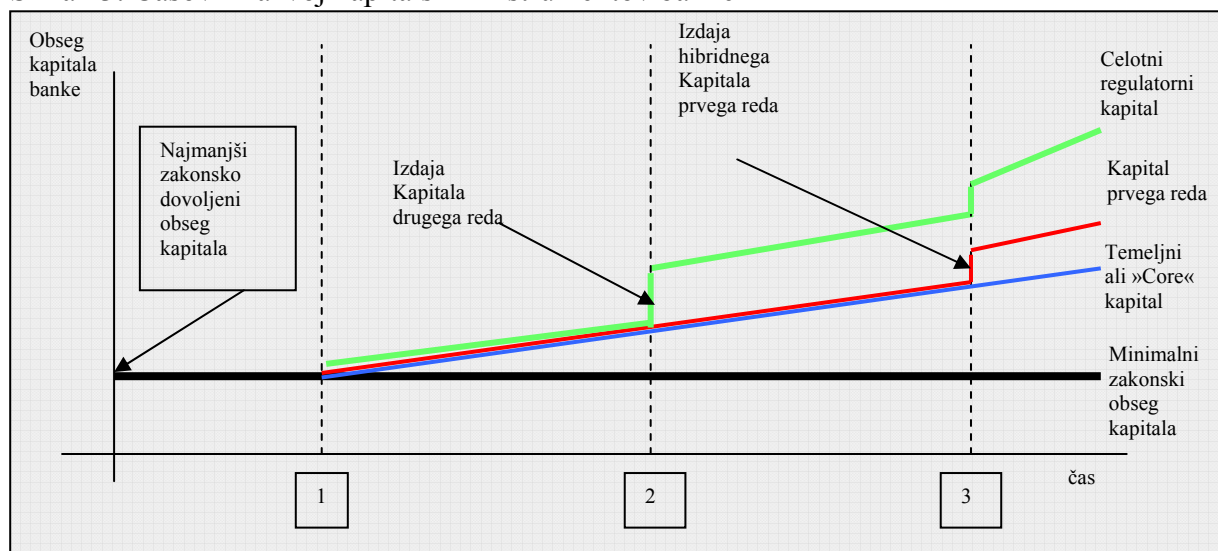
Model upravljanja s kapitalno ustreznostjo je, če pogledamo zgornje navedbe, le relativno veliko igrišče, na katerem se tako ali drugače uresničuje zakladnikov pogled na upravljanje s kapitalom banke²⁶. Vendar, preden lahko sploh govorimo o pojmu zakladnikov pogled na upravljanje s kapitalom banke, je potrebno časovno definirati nastanek banke in razvoj njenega poslovanja – iz katerega posledično izhaja tudi kapitalna zahteva.

Najprej je potrebno poudariti, da še nikjer na svetu iz nič ni nastala velika banka, ki bi že ob začetku potrebovala vse zapletene funkcije, službe in oddelke za upravljanje s kapitalom in kapitalno ustreznostjo. Prav tako ima vsaka banka ob nastanku presežni kapital – ker nima še nobenega posojila in ker se le redko katera spusti v popolno tveganje, je vsaj v nekaj začetnih letih kapitalna ustreznost višja od minimalno zahtevane. Dodatno ob prvih korakih na bančnem trgu presežni kapital predstavlja neko varnost deponentom, ki prinašajo svoje denarne vloge v banko. V tej začetni fazi, ki lahko traja tudi nekaj let, je skoraj nemogoče govoriti o obstoju zapletene in stabilne politike upravljanja s kapitalom. Ko banka raste in oblikuje svoj portfelj, so lastniki večkrat pozvani k podpori te rasti. Tako imajo banke od ustanovitve pa prvih nekaj let značilno relativno majhne dividende in pogosto potrebujejo nov kapital. Mlajša in manjša kot je banka, večji bo del pravega (core) kapitala. Ko banka pridobiva veljavo tako z velikostjo, uspešnostjo kot tudi z leti poslovanja in vsesplošno prepoznavnostjo, takrat se banki postopoma odpirajo nove možnosti za upravljanje s kapitalno ustreznostjo. Razvoj banke in njene možnosti za upravljanje s kapitalno ustreznostjo skozi čas prikazuje Slika 13 na strani 74.

²⁶ Tukaj ni nujno dobesedno mišljen zakladnikov pogled na kapital banke, lahko to funkcijo prevzame tudi katera druga služba ali oddelek znotraj banke.

Slika poleg zgoraj navedenega prikazuje tudi nekaj ključnih časovnih in zneskovnih elementov. Gre za tri pomembne mejnike v upravljanju s kapitalom banke – prvi predstavlja povečanje temeljnega kapitala zaradi potreb rasti banke, drugi predstavlja možnost banke, da izda Kapital drugega reda in tretji pomembni mejnik predstavlja možnost banke, da izda hibridni Kapital prvega reda.

Slika 13: Časovni razvoj kapitalskih instrumentov banke



Vir: Lastni prikaz

1. Povečanje temeljnega kapitala

Povečanje temeljnega kapitala običajno sledi relativno hitro po začetku poslovanja banke. Če lastniki niso ustanovili banke le za kratek čas, bodo velik del dobička (če ne celo celega) pustili v banki ter tako povečali potencial za rast obsega poslovanja in s tem tudi rast prihodnjih dobičkov. Če se banki uspe prebiti čez prve ovire in obseg poslovanja ter s tem obseg tveganja začne naraščati, sčasoma povečevanje kapitala samo z naslova zadržanih dobičkov ni več dovolj. Takrat obstoječi lastniki dodatno povečajo obseg temeljnega kapitala s tem, da izdajo nove delnice. To za banko predstavlja svež denar, s katerim lahko ponovno uresničuje svoje cilje. Načeloma velja taka shema povečevanja kapitala prvih nekaj let. Značilno zanjo so relativno nizke dividende in večkratna dodatna povečanja kapitala s strani lastnikov.

2. Izdaja instrumentov, ki štejejo kot Kapital drugega reda

Ko banka že doseže določeno velikost, prepoznavnost in tudi določeno stopnjo zaupanja pri vlagateljih, lahko začnejo ljudje, ki upravljajo z bančnim kapitalom, razmišljati o podrejenih izdajah vrednostnih papirjev. Gre za izdaje (ali kredite), ki se štejejo v Kapital drugega reda. Uporaba takih instrumentov za uravnavanje kapitalne ustreznosti pomeni pomemben premik v kakovosti banke. Za tiste, ki pa upravljajo s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo banke, pa to predstavlja prvo resno alternativo in možnost, da se odločajo o sestavi celotnega kapitala znotraj okvirjev, ki jih postavlja regulator. Dejstvo je, da je Kapital drugega reda v primerjavi s pravim kapitalom mnogo cenejši – z uporabo takih

instrumentov banka dodatno pridobi tako potencial za rast ter hkrati zniža povprečne stroške kapitala.

3. Izdaja hibridnega kapitala

Banka lahko izdaja hibridni kapital, ki šteje kot Kapital prvega reda le ob določenih pogojih. Ti pogoji zajemajo tako mehke kot številčno podkrepljene podatke, pri čemer pa se možnost posamezne banke za to razlikuje zaradi zunanjih in notranjih dejavnikov. V prvi meri je možnost izdaje takih instrumentov pogojena z dovoljenjem regulatorja – če te opcije ni v predpisih oziroma se taki instrumenti ne štejejo kot Kapital prvega reda, se banka le redko odloči za tako izdajo. Če pa je ta opcija mogoča, obstajajo tako notranji kot zunanji dejavniki, ki regulirajo tako izdajo. Med notranjimi dejavniki so to predvsem odobritev izdaje s strani uprave in nadzornega sveta ter ocenitev sposobnosti prodajne ekipe, da tak instrument tudi proda, med zunanjimi dejavniki pa so to predvsem trenutne razmere na trgu, njegova absorpcijska sposobnost in zahtevan donos za tak instrument. Če bi bile razmere na trgu popolnoma neustrezne z vidika povpraševanja in zahtevane cene, se bo banka le redko odločila za tako izdajo. Prav tako je, še posebej v Sloveniji, opazna velika stopnja nepoznavanja takih instrumentov, kar dodatno oteži delo. Vsi ti elementi zahtevajo tehten premislek, preden se banka odloči za tako izdajo vrednostnih papirjev.

Pomemben element pri takih instrumentih predstavlja tudi eksplicitna in implicitna boniteta banke. Gre za rating banke, ki ga le-ta ima, prav tako pa gre tudi za rating banke v očeh potencialnih investitorjev. Prvi je z vidika objektivnosti relativno dober kazalec tveganosti banke, pri čemer pa je to le eden izmed dejavnikov pri odločanju. Pri instrumentih, katerih strukture so take, da njihovo obnašanje na trgu temelji na zaupanju v vodstvo banke, da bo ravnalo v skladu s pričakovanji in utečeno poslovno prakso, je še toliko bolj pomemben subjektivni rating. Pri vrednostnih papirjih, katerih nominalna dospelost ni določena, gre predvsem za vprašanje, ali bo izdajatelj tak papir dejansko odpoklical ob prvem možnem roku, kot se to pričakuje, ali pa bo izkoristil možnost, da takega instrumenta ne odpokliče in bo zaradi tega plačeval večji donos. Do sedaj se še ni zgodilo, da bi kaka izdaja bila ne-odpoklicana po prvem določenem datumu – posebej ne tiste izdaje, ki so bile na trg poslane po sprejetju kapitalskih smernic.

Vsi zgoraj navedeni elementi predstavljajo zgolj mejnike na časovni premici razvoja banke. Gre za to, da je banka v vsakem trenutku omejena pri upravljanju s kapitalom. Omejitev pa je funkcija predpisov, velikosti banke in njenega kapitala, ratinga, trga, izbire instrumenta in ne nazadnje zaupanja investitorjev. Tako velja, da je slovenski trg vrednostnih papirjev, kar se kapitalskih izdaj tiče, izredno neprofiliran in kot tak pozna le redke izmed mogočih oblik. Posebej še v primerjavi s trgi, ki take ali drugačne oblike kapitalskih izdaj poznajo že nekaj desetletij. S tega stališča se bo verjetno prav hitro pokazalo, da so obstoječi predpisi omejujoči in zelo ozko postavljeni za banke, prav tako pa je za sedaj še poznavanje kapitalskih instrumentov tako pri dobro podučeni investitorjih kot pri širokih množicah relativno slabo.

8.1 Statični model optimalne strukture kapitala

Statični model optimalne strukture kapitala je v njegovi najosnovnejši varianti model, s katerim banka zniža povprečne stroške kapitala na najnižjo možno raven. Statični model v tem strogem pomenu ni popolnoma statičen, gre za model, s katerim ugotovimo, pri predpostavki popolnega trga kapitala in ob neomejenem dostopu banke nanj, kakšna bi morala biti struktura kapitala, da bi bili povprečni stroški kapitala najmanjši. Model prikazuje razvoj banke po korakih kot jih ponazarja Slika 13 na strani 74.

Preden postavimo sam model, je potrebno definirati vse potrebne parametre za izračun. Predhodna poglavja so dokaj podrobno opisala proces, ki pripelje do kategorije ekonomskega kapitala. Za izračun optimalne strukture kapitala je ta kategorija neobhodna. Z vidika banke in njenega položaja na trgu je potrebno vedeti, kakšen obseg Kapitala prvega reda bodo regulatorji zahtevali. Naj na tem mestu ponovno poudarimo, da kategorija ekonomskega kapitala zajema samo navadne delnice in prednostne nekumulativne delnice, vse ostale kategorije pa ekonomski kapital ne pojmuje kot del kapitala. Podrobna predstavitev koncepta ekonomskega kapitala je bila podana z namenom, da v kasnejši fazi upravljanja s kapitalom povežemo upravljanje s kapitalom, regulatorni pogled na kapital in pogled rating agencij na kakovost banke. V dani gospodarski situaciji se ponovno vse bolj poudarja vloga Kapitala prvega reda (Core Capital) in kapitalska ustreznost, ki izhaja iz tega. Banke, ki so se do sedaj za doseganje rasti in ostalih ciljev poslovanja bolj zanašale na nedelniški kapital, bi lahko v prihodnosti imele večje težave tako pri pridobivanju novega kapitala kot pri obnavljanju zapadlega kapitala – delno zaradi splošnega stanja na trgu, delno pa, ker bodo primorane plačevati višje obrestne mere za kapitalske instrumente, kakor so jih do sedaj. Banke z močnim oziroma velikim Kapitalom prvega reda in relativno višjo kapitalsko ustreznostjo na podlagi tega kapitala pa bodo imele določeno cenovno in količinsko prednost²⁷.

8.1.1 Izhodišča modela

Model izhaja iz statičnega stanja, v katerem imamo določen obseg kapitala v obliki navadnih delnic in zadržanih dobičkov, vse ostale oblike Kapitala prvega reda pa še niso uporabljene. Namen je, da se preko različnih možnosti prikaže, kakšen vpliv ima posamezna kategorija na celoten kapital in na povprečne stroške.

Z vidika časovne analize položaja banke začnemo na prvi stopnici potem, ko je bila banka že ustanovljena. Taka banka ima v kapitalu izdane navadne delnice in zadržane dobičke. Seveda mora tudi taka majhna banka izpolnjevati vse predpise in zakone, kar pomeni, da

²⁷ Banke, katerih kapitalska ustreznost na podlagi upoštevanja samo Kapitala prvega reda (Tier 1 Capital Adequacy Ratio) bo blizu 8 % ali višja, bodo imele lažji dostop do nelastniškega kapitala, saj bodo v očeh investitorja identificirane kot bolj varne. Banke, katerih celotna kapitalska ustreznost se bo gibala med 9 – 12 %, pa znajo imeti pri pridobivanju alternativnih oblik kapitala težave. S tega stališča bo implementacija modela ekonomskega kapitala postala zelo pomemben vidik bančnega poslovanja, posredno pa bo to zagotovo vplivalo na identificiranje in upravljanje s tveganjem ter na dividendno politiko.

veljajo predpisi o minimalnem ustanovitvenem kapitalu, o kapitalski ustreznosti in še vsi drugi relevantni predpisi.

V naslednjem koraku bomo predstavili možnosti nekoliko večje banke, ki ima zraven lastnih delnic in zadržanih dobičkov, za katere bomo predvideli, da so konstantni in da vsako leto za enak % povečujejo temeljni kapital, tudi možnost izdati podrejene vrednostne papirje. Najprej bomo obravnavali možnost izdaje podrejenih papirjev v okviru Kapitala drugega reda, v naslednjem koraku pa tudi možnost izdaje Kapitala tretjega reda.

Četrty korak bo predstavljala izdaja hibridnega kapitala za uravnavanje optimalne strukture kapitala.

Zadnji del statične analize bo prikaz upravljanja s kapitalsko ustreznostjo z možnostjo izdaje prednostnih nekumulativnih delnic, ki štejejo kot del Kapitala prvega reda, prav tako pa se vključujejo tudi v kategorijo ekonomskega kapitala. Kot zadnjo možnost prednostne nekumulativne delnice postavljamo zato, ker so za razliko od ostalih instrumentov le redko uporabljene. Slovenija je namreč še vedno premajhen finančni prostor, da bi take naložbe lahko bile resna alternativa delnicam in obveznicam. Institucionalni investitorji, ki bi bili sicer interesenti za take vrste naložb, saj le-te prinašajo znatno višje donose od obveznic, ob seveda večjem tveganju, še vedno niso take vrste investitorji, ki bi upali nositi del tveganja, a bi se hkrati odpovedali upravljanju. Dejstvo je namreč, da prav nobeden od slovenskih institucionalnih investitorjev ne bo dosegel takega obsega poslovanja, ko bi take naložbe predstavljale le zanemarljiv delček celotnega portfelja, in bo oblikoval portfelj tako, da bi vsaka naložba bila res portfeljska. V obrambo investitorjem pa je potrebno povedati, da tudi ne obstaja nobeno slovensko podjetje, ki bi imelo tržno kapitalizacijo tako veliko, da bi investicija resnega institucionalnega investitorja bila zanemarljivo majhna oziroma taka, da bi ne imela vpliva na poslovanje. S tega stališča je zato le redko pričakovati, da bi se banke odločile za izdaje prednostnih delnic. Če pa bi se za tak korak vseeno odločile, pa je vprašanje, kakšno ceno bi taki instrumenti na trgu imeli oziroma kakšna bi bila zahtevana donosnost takega vrednotnega papirja.

Vsi zgoraj omenjeni koraki upravljanja s kapitalsko ustreznostjo predvidevajo določene poenostavitve v finančnem sistemu. Tako je osnovna podlaga globok in popolnoma razvit finančni sistem, v katerem vedno obstaja dovolj povpraševanja in ponudbe za vsako vrsto naložbe in za vsak nivo tveganja. Investitorji se na tem finančnem trgu srečujejo s popolnimi in pravočasnimi informacijami, vse odločitve pa so izvedene v enem trenutku. Prav tako velja, da med investitorji ne obstaja asimetrija v informacijah ter da vsi igrajo po enakih pravilih in predpisih. To pomeni, da med investitorji in izdajatelji ni nobenega preferenčnega odnosa, da bodo investitorji indiferentni do dveh popolnoma enakih izdajateljev, katerih papirji bodo imeli enake značilnosti v smislu donosa in tveganja. Razlika med izdajatelji tako ostaja zgolj in samo v njihovi boniteti – za nižje rangirane izdajatelje je zahtevan višji donos kot za višje. Prav tako v tem trenutku izpuščamo diferenciacijo naložb po ročnosti, saj je v smislu statičnega upravljanja s kapitalom pomembno le začetno in končno stanje, ki pa ga lahko (zaradi zgoraj navedenih predpostavk) dosežemo v trenutku. Implicitno to sicer pomeni, da je

krivulja donosnosti ravna za vsa obdobja, v tem primeru pa uporabljamo zgolj dve obdobji – začetno in končno stanje.

8.1.2 Sistem enačb modela

Osnovna funkcija modela je najti minimalne povprečne stroške kapitala banke pri določenih robnih pogojih. Osnovna funkcija je:

$$(3) \quad \text{Min(WACC)} = \text{Min}(Kd \times 20,0 \% + Kpd \times 8,0 \% + T1h \times 6,0 \% + T2 \times 4,5 \% + T3 \times 4,0 \%)$$

Tabela 14: Omejitve spremenljivk

<i>Omejitev</i>	<i>Razlaga</i>
$Kpd \leq 0,25 \% Kd$	Banka lahko izda prednostne delnice za največ četrtno delniškega kapitala (vplačani kapital + zadržani dobički)
$T1h \leq 0,15 \% (Kd + Kpd)$	Banka lahko ima v celotnem Kapitalu prvega reda največ za 15 % hibridnih instrumentov
$T2 \leq \frac{1}{2} (Kd + Kpd + T1h)$	Kapital drugega reda ne sme biti večji od polovice Kapitala prvega reda
$T3 \leq \frac{1}{2} (Kd + Kpd + T1h)$	Kapital tretjega reda ne sme biti večji od polovice Kapitala prvega reda
$(Kd + Kpd + T1h + T2 + T3) / RWA \geq 8 \%$	Kapitalska ustreznost banke mora biti v vsakem trenutku poslovanja večja od 8 %, kar pomeni, da mora biti razmerje med celotnim regulatornim kapitalom in obsegom tehtane tvegane aktive vedno večje od 8 %

Vir: Regulativa Banke Slovenije in lastne predpostavke

8.1.3 Definicija modela

a) *Spremenljivke v modelu*

Model sestavljajo vse sestavine kapitala, bilančnega in izvenbilančnega poslovanja ter elementi operativnega tveganja. Spremenljivke so postavke kapitala (brez zadržanega dobička), medtem ko je strošek vsake posamezne vrste kapitala nespremenljiv.

Kot konstante v modelu postavljamo vse stroške financiranja, kar pomeni, da predpostavljamo, da so vse obrestne mere za vse instrumente, ki jih izdaja banka nespremenljive za celotno obdobje. Ta sicer navidezna poenostavitev omogoča, da se določi absolutna številka kot strošek celotnega kapitala. Model bi lahko postavili tudi tako, da bi ga naredili popolnoma variabilnega in bi kot konstantne jemali pribitke nad referenčno obrestno mero. Ker pa na finančnih trgih obstaja trg obrestnih zamenjav, s katerimi je mogoče vsako nespremenljivo obrestno mero spremeniti oziroma zamenjati v spremenljivo, taka poenostavitev nima vpliva na rezultat modela. V Tabeli 15 na strani 79 so podane definicije spremenljivk.

Tabela 15: Definicija spremenljivk v modelu

<i>Spremenljivka</i>	<i>Oznaka</i>	<i>Vrednost</i>
Strošek delniškega kapitala pred obdavčitvijo	Kd	20,0 %
Strošek nekumulativnih prednostnih delnic	Kpd	8,0 %
Strošek hibridnega Kapitala prvega reda	T1h	6,0 %
Strošek Kapitala drugega reda	T2	4,5 %
Strošek Kapitala tretjega reda	T3	4,0 %
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega poslovanja	RWA Kredit	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova trgovanja	RWA Trgovanje	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operativnih tveganj	RWA Operativna Tveganja	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutnih tveganj	RWA Valutna Tveganja	

Vir: Lastni izračuni in definicije

Ostale spremenljivke v modelu so vezane na ugotovljen obseg tveganj, s katerimi se srečuje banka. To so obseg tveganj iz naslova kreditnega poslovanja oziroma tehtana tvegana vrednost tega tveganja. Ugotavljanje tehtane vrednosti je prikazano v Tabeli P2 in Tabeli P3 v Prilogi 1 (str. 116). Za operativna tveganja je shematski prikaz izračuna podan v Tabeli 5 in Tabeli 6 (str. 33), za valutna tveganja pa generalno velja, da se računa pozicija v vsaki valuti, odprta pozicija pa je vsota vseh pozicij po valutah. Velja, da lahko banka sama določa velikost tehtane tvegane aktive za vsako tveganje, tako da je ta spremenljivka pod kontrolo banke in se običajno spreminja v skladu z načrtanimi plani. V kasnejši različici modela bomo dodali še nekatere druge spremenljivke, kot so davki, dividende, donosnost, ki so delno v domeni banke, delno pa prihajajo od zunaj – se pravi, da so za banke dane.

b) Regulatorne omejitve

- minimalni znesek vplačanega kapitala znaša 5.000.000,00 EUR,
- minimalni zahtevani kapitalski količnik BIS znaša 8 %,
- banka lahko ima največ 50 % celotnega regulatornega kapitala v Kapitalu drugega reda,
- banka lahko ima največ 50 % celotnega regulatornega kapitala v Kapitalu tretjega reda in
- banka lahko ima največ 15 % celotnega Kapitala prvega reda v hibridnih instrumentih.

c) Omejitve poslovanja banke zaradi notranjih pravil – politika poslovanja banke

- mora imeti kapitalsko ustreznost najmanj 12 %,
- lahko izda nekumulativne prednostne delnice za največ četrtno navadnih delnic.

d) Značilnosti finančnega sistema

- na trgu ni informacijske asimetrije,
- obstaja nešteto ponudnikov oziroma izdajateljev finančnih instrumentov in prav tako obstaja neskončno število kupcev oziroma investitorjev, tako da vsaka izdaja najde svoj krog investitorjev,

- stroški posamezne izdaje obveznic so konstantni in so enaki 0 ne glede na velikost, frekvenco in vrsto posamezne izdaje,
- finančni sistem posluje v okviru normalnih razmer na trgu – likvidnost trga je neskončna in zagotovljena ves čas.

8.1.4 Uporaba modela

8.1.4.1 Prvi korak – izdaja novih delnic

Pri izdaji novih delnic gre v osnovi za zelo preprosto načelo in tudi relativno enostavno izvedbo, pri čemer pa je to res enostavno pri majhnih bankah, ki so bile ustanovljene šele pred kratkim in še nimajo dostopa do trga kapitala. Za vse ostale banke, ki dostop do trga kapitala imajo, pa je to verjetno zadnji korak. Prepričati obstoječe delničarje, da ponovno vložijo svoj denar v banko, je relativno težko. Pri tem se banke srečujejo z dvema osnovnima problemoma. Prvi problem imajo majhne banke, ki običajno zelo hitro rastejo in je njihova potreba po kapitalu zelo velika. Le redke izmed teh bank imajo delničarje z neskončno globoko vrečo denarja, ki so ga pripravljeni dati banki. Ker so sredstva delničarjev omejena, je tudi sposobnost banke, da pridobi nov kapital v obliki navadnih delnic obstoječim delničarjem, omejena. Še manj pa imajo obstoječi delničarji radi idejo, da bi svoj del dobička delili še z nekom, kar se zgodi ob izvedbi odprte dokapitalizacije. Če obstoječi delničarji ne vplačajo svojega zneska, se njihova teža v kapitalu banke zmanjša in s tem se zmanjša tudi njihova moč in njihov del dobička. Ta problem se pojavlja predvsem pri velikih bankah, kjer so zneski in vpliv še toliko večji. Prav zaradi teh in podobnih razlogov postane upravljanje s kapitalom včasih bolj podobno umetnosti in koalicijskim pogajanjem in teža ekonomskih argumentov včasih v taki debati izgubi svojo težo.

Izhajamo torej iz naslednjega stanja, kot ga prikazuje Tabela P 4 v Prilogi 2.

Kot lahko vidimo, ima banka izdane samo navadne delnice, vsi ostali instrumenti trenutno banki še niso dosegljivi. Če predpostavimo, da gre v tem primeru za relativno majhno banko, ki letno dosega še vedno visoke stopnje rasti, je njena potreba po kapitalu relativno velika, njena sposobnost generirati kapital sama pa omejena. Ker je trenutni kapitalski količnik nižji od tistega, ki je del politike banke, pa še vedno večji od minimalnega zahtevanega, je na vodstvu banke, da zagotovi potreben obseg kapitala. Ker, kot že rečeno, banka še nima dostopa do trga kapitala in s tem do raznih bolj ali manj bližnjih oblik kapitala, je edina možnost, da vodstvo banke pozove obstoječe in morebitne nove delničarje, da vplačajo nov kapital. Z vidika optimalne strukture kapitala je v danem trenutku in z danim naborom možnosti to edina rešitev. Povprečni tehtani stroški kapitala se tako ne spremenijo in ostajajo na stopnji 20 %.

Slika banke po uspešno izvedeni dokapitalizaciji prikazuje Tabela P 5 v Prilogi 3.

Banka ima sedaj 6,6 milijonov evrov Kapitala prvega reda, od tega vse v navadnih delnicah. S tem je banka zadostila vsem zunanjim in notranjim pogojem za nadaljnje uspešno poslovanje.

8.1.4.2 Drugi korak – izdaja podrejenih obveznic za Kapital drugega reda

Značilnosti podrejenih vrednostnih papirjev so bile že prikazane, pri tem pa sedaj samo na kratko povzemamo spekter instrumentov, s katerimi banke nastopajo na trgu. Po večini banke na področju Kapitala drugega reda nastopajo s podrejenimi instrumenti z ročnostjo nad 5 let, pri čemer pa vse bolj velja, da večje svetovne banke razlikujejo med zgornjim in spodnjim Kapitalom drugega reda. Glavna razlika med njima je v ročnosti in diki znotraj prospekta pri možnosti zadržanja kuponov in zmanjševanja vrednosti glavnice. Na slovenskem trgu kapitala pa so to po večini navadne podrejene obveznice z ročnostjo nad 5 let, pri čemer velja, da se nominalni znesek izdanih obveznic, ki se upošteva v kapital, zadnjih 5 let linearno amortizira. Le NLB je do sedaj izdala obveznice brez dospelja in odpoklicem po desetih letih, ki štejejo kot del Kapitala drugega reda. Vse ostale banke pa, tudi zaradi pomanjkanja znanja investitorjev, ostajajo na obstoječih instrumentih.

Za našo banko, ki je v prvem koraku izvedla dokapitalizacijo z navadnimi delnicami, se sedaj odpira dodatna možnost – banki se je namreč odprl del trga kapitala. Nadaljujemo iz stanja v Tabela P 6 v Prilogi 4, kjer ima banka 6,6 milijonov evrov Kapitala prvega reda. Z rastjo banke se je povečal obseg tehtane tvegane aktive iz prejšnjih 55 milijonov evrov na 73 milijonov, tako da kapitalska ustreznost znaša 9,04 %. Da bi banka zvišala količnik kapitalske ustreznosti na zelenih 12 %, ima na voljo kombinacijo naslednjih možnosti:

- ponovno poveča kapital banke z novo izdajo navadnih delnic,
- izda podrejene obveznice z ročnostjo najmanj 5 let in
- lahko izbere kombinacijo obeh možnosti.

Z vidika optimalne strukture kapitala in doseganja minimalnih stroškov je za banko seveda optimalno, da čim večji del potrebnega kapitala zagotovo z izdajo vrednostnih papirjev, ki se štejejo v Kapital drugega reda, saj je strošek več kot 4-krat manjši od stroška navadnega kapitala. S tem dobi banka prvič dejansko možnost, da aktivno upravlja s kapitalom ter da se na podlagi vseh informacij (za katere smo predhodno predpostavili, da jih ima, saj deluje na popolnem trgu kapitala) odloči za zanjo najboljšo rešitev. Kot že rečeno, pa ima pri tem banka določene omejitve. Tako lahko Kapital drugega reda znaša največ 50 % Kapitala prvega reda. Kapitalska struktura in položaj banke pred dokapitalizacijo, kot že rečeno, zgoraj prikazuje Tabela P 6 v Prilogi 4.

Za ponovno doseganje 12 % kapitalske ustreznosti mora banka povečati svoj regulatorni kapital za 2,16 milijona evrov. Kot vidimo, je največji znesek Kapitala drugega reda, ki ga banka lahko izda, 3,3 milijona evrov. Ker potrebni znesek za doseganje 12 % kapitalske ustreznosti ne presega največjega dovoljenega zneska, bo banka izdala samo vrednostne papirje, ki bodo šteli kot Kapital drugega reda, in sicer po ceni 4,5 %. Položaj banke po izdaji Kapitala drugega reda je v primerjavi s prejšnjim mnogo ugodnejši. Namesto financiranja rasti poslovanja s Kapitalom prvega reda v obliki navadnih delnic, kar predstavlja strošek 20 %, lahko sedaj del svoje rasti financira s Kapitalom drugega reda in s stroškom 4,5 %. Skupni strošek kapitala se tako zniža na 16,18 % ali za 19,1 %. Če temu dodamo še dejstvo, da je možno obresti iz naslova podrejenih obveznic jemati kot davčni ščit pri stopnji davka na

dobiček 25 %, se njihov strošek, upoštevaje to dejstvo, s 4,5 % zniža na 3,375 % in povprečni strošek kapitala na 15,90 %. Stanje je prikazano v Tabela P 7 v Prilogi 5.

8.1.4.3 Tretji korak – izdaja podrejenih obveznic za Kapital tretjega reda

Kapital tretjega reda je relativno nova kategorija in se je v bančnih vodah pojavil v zadnjih petnajstih letih. Iz vse večjega obsega trgovanja pri bankah in s tem tudi vse večji izpostavljenosti tržnemu tveganju se je porodila potreba po dodatnem kapitalu, ki bi podpiral to povečano tveganje. Pri tem pa je sama narava trgovanja relativno kratkoročna – se pravi, da banka, ki investira v katerekoli vrednostne papirje, le-te investicije izpelje z relativno kratkoročnim vidikom. Prav zaradi tega je Kapital tretjega reda po vsebini najmanj podoben pravemu kapitalu, predvsem kar zadeva ročnost.

Sama novost papirja in tudi nepoznavanje pri investitorjih sta razlog, da je obseg teh izdaj zelo majhen. Banke se zaradi tega redkeje odločajo za take izdaje vrednostnih papirjev. Z vidika optimalne strukture kapitala in signala, ki ga lahko ima taka izdaja, če je pravilno uporabljena, pa je izdaja takih vrednostnih papirjev med bolj upravičenimi. Predvsem so nizki stroški za kratko ročnost več kot privlačni, posebej še za banke, katerih velik del poslovanja je tako ali drugače povezan z naložbami v vrednostne papirje vseh vrst in ostale izvedene finančne instrumente.

Naša, sedaj vedno večja banka se vse bolj ukvarja tudi s trgovanjem z vrednostnimi papirji. Pri tem pa se srečuje tudi z nekaterimi večjimi tveganji, zato se hkrati s povečevanjem obsega poslovanja tveganje povečuje na dveh področjih, prvič pri kreditnem poslovanju in drugič pri trgovanju z vrednostnimi papirji. Zaradi tega se kapitalska ustreznost spremeni, kot je prikazano v Tabeli P 8 v Prilogi 6. Kot je razvidno iz Tabele P 8, bi banka ob tako močni rasti in pasivnem odnosu do obsega kapitala bila že blizu spodnje meje kapitalske ustreznosti, kar bi pomenilo, da bi se kaj hitro pojavili pritiski regulatorja na dokapitalizacijo. Ker gre zgolj za prikaz, se nam v tem primeru ni treba bati, da bo banka zaprta – dobili smo samo odločbo, da moramo stanje uskladiti na nivo zakonskih zahtev²⁸. Sedaj ima banka na razpolago kombinacije treh instrumentov: izdaja navadnega kapitala, izdaja Kapitala drugega reda in izdaja Kapitala tretjega reda.

Z vidika optimalne strukture kapitala bo banka izvedla naslednje izdaje in povečanja kapitala:

- najprej bo izdala za 3,3 milijona evrov kapitala tretjega reda, katerega strošek je najmanjši. Kapital se zaradi tega poveča na skupnih 12,06 milijona evrov, kar pa še vedno ni zadostno povečanje, da bi se kapitalska ustreznost dvignila na 12 %. Se pa že ob tej izdaji povprečni tehtani stroški kapitala znižajo na 12,85 %.

²⁸ Banke pri svojem poslovanju redko pridejo v situacijo, ko kapitalska ustreznost ni več zadostna. Prav tako pa tudi ukrepi regulatorjev niso prav pogosto ukrepi, ki bi bankam nalagali radikalne spremembe preko noči, bolj ali manj za vsako stvar, ki jo mora banka uskladiti s predpisi ali priporočili, da regulator na razpolago določen čas, v prehodnem obdobju pa lahko omeji določene aktivnosti, ki so banko pripeljale v stanje, da krši predpise. Tako bi recimo eden izmed možnih ukrepov v našem primeru bil omejevanje tekočega odobravanja kreditov, obenem pa bi morala banka v roku treh mesecev ali povečati kapital ali pa odprodati del portfelja, tako da bi zadostila regulatornim pogojem.

- V drugem koraku bo banka izdala še potrebni znesek Kapitala drugega reda, katerega strošek v višini 4,5 % sicer presega strošek Kapitala tretjega reda, vendar zaradi zapolnjenih limitov presežni znesek izdaje Kapitala tretjega reda ne bi štel kot del kapitala. Potrebni obseg izdaje Kapitala drugega reda je 660 tisoč evrov. Celotni obseg izdanih vrednostnih papirjev, ki štejejo kot Kapital drugega reda, bo tako 2,82 milijona evrov.
- S tema dvema izdajama, za katere na tem mestu predvidevamo, da potekata sočasno, banka poveča kapital na potrebnih 12,72 milijona evrov ter tako zadosti pogoju o minimalni kapitalski ustreznosti 12 %. Povprečni tehtani strošek kapitala pa po teh dveh izdajah znaša 12,41 %.

Končno stanje je prikazano v Tabeli P 9 v Prilogi 7. Če pogledamo od prvega koraka pa do sem, je banka samo z uporabo instrumentov, ki so ji na voljo, uspela znižati povprečni tehtani strošek kapitala za 38 %, kar je dejansko veliko znižanje tako v relativnem kot absolutnem pomenu. Če bi namreč banka namesto z izdajami Kapitala drugega in tretjega reda morala zagotavljati izpolnjevanje kapitalske ustreznosti z izdajami novih delnic in če predpostavimo, da bi celoten zahtevan donos razdelila v obliki dividend, bi to pomenilo dejansko skoraj milijon evrov večji strošek letno. Prav zaradi tega banke, ne samo po svetu, tudi in vse bolj v Sloveniji, težijo k večjemu spektru instrumentov, pritiskajo na regulatorja, da jim to omogoči, saj le tako lahko dejansko upravljajo s kapitalsko ustreznostjo in se približujejo minimalnim tehtanim stroškom kapitala.

8.1.4.4 Četrty korak – izdaja hibridnega Kapitala prvega reda

Hibridni kapital danes ni več redkost in je na svetovnih trgih kapitala poznan že več kot 30 let. Oblike instrumentov so se v teh 30 letih kar močno spreminjale in danes je na tržišču vse več in več inovativnih izdaj, ki se odmikajo od prvotne oblike podrejenih obveznic brez dospelja, s povečanjem obrestne mere in možnostjo odpoklica po desetih letih.

Da bi banka lahko izdala take vrednostne papirje, tudi, kadar gre za popoln trg, mora izpolnjevati nekaj pogojev. Predvsem so tukaj pomembni boniteta banke in zaupanje vanjo, ne samo kar zadeva kreditno tveganje, ampak tudi zaupanje v banko, da bo ob prvi možnosti odpoklica take vrednostne papirje res odpoklicala. Prav tako pa pomemben dejavnik pri teh izdajah predstavljajo regulatorni organi. Prvič gre za neposredno dovoljenje regulatorja banki, da izda take vrednostne papirje, po drugi strani pa morajo investitorji imeti zaupanje v regulatorja v vlogi nadzornika.

Slovenski predpisi trenutno dovoljujejo, da je v hibridnih instrumentih največ 15 % celotnega kapitala prvega reda, zato bomo kot relevantne jemali te predpise, čeprav je, kot smo že prikazali v poglavju o regulatornih razlikah, v nekaterih državah ta odstotek lahko tudi večji.

Stanje pred izdajo hibridnih obveznic, ki štejejo kot Kapital prvega reda, prikazuje Tabela P 10 v Prilogi 8.

Kapitalska ustreznost banke je zaradi rasti obsega poslovanja in povečane tehtane tvegane aktive ponovno padla pod želeno stopnjo 12 %. Pri trenutnem obsegu poslovanja in trenutnih prostih limitih ima banka relativno malo možnosti, da brez izdaje hibridnega kapitala kapitalsko ustreznost poveča na 12 %. Banka ima namreč prostega limita za izdajo Kapitala drugega reda samo še za 480 tisoč evrov, potrebni znesek povečanja celotnega regulatornega kapitala pa znaša 4,68 milijona evrov, kar pomeni, da banka potrebuje še 4,2 milijona kapitala v taki ali drugačni obliki. Ker ima banka sedaj na voljo veliko instrumentov, lahko z njihovo kombinacijo doseže želeno kapitalsko ustreznost. Ker so, kot je to razvidno iz Tabele P 10 v Prilogi 8, limiti skoraj popolnoma zapolnjeni, bo potrebno banko dokapitalizirati tudi z izdajo navadnih delnic. Da bi dosegli minimum tehtanih povprečnih stroškov kapitala, je potrebno izdati naslednje vrednostne papirje:

- a) za 795 tisoč evrov navadnih delnic,
- b) za 1,305 milijona evrov hibridnega Kapitala prvega reda,
- c) za 1,53 milijona evrov Kapitala drugega reda in
- d) za 1,05 milijona evrov Kapitala tretjega reda.

Prikaz stanja kapitala banke po izvedeni celotni dokapitalizaciji je prikazan v Tabeli P 11 v Prilogi 9. Ob uspešni prodaji vseh zgoraj omenjenih vrednostih papirjev se kapitalska ustreznost znova poveča na 12 %, povprečni tehtani strošek kapitala pa znaša sedaj 11,07 %.

Od prvega, začetnega koraka pa do sedaj je banki z uporabo različnih možnih instrumentov, ki tako ali drugače štejejo kot del kapitala, uspelo znižati povprečen tehtani strošek kapitala z začetnih 20 % na sedanjih 11,07 %. To predstavlja znižanje za 44,6 % oziroma za 8,93 odstotne točke. Banka je ob tem povečala celoten regulatorni kapital iz začetnih 5 milijonov na sedanjih 17,4 milijona, pri tem pa so lastniki prispevali zgolj 2,395 milijona oziroma dobrih 19 % celotnega povečanja. Ta podatek je pomemben z najmanj dveh vidikov:

- prvič, je z relativno majhno participacijo delničarjev in majhnima izdajama novih navadnih delnic, ob uvajanju novih instrumentov, banka pridobila strašno velik potencial za rast, kar kaže tudi rast tehtane tvegane aktive z začetnih 55 milijonov na končnih 145 milijonov ali za 163 %, ter drugič,
- da za to rast nikakor ni potrebno povečanje navadnega kapitala za enak odstotek, temveč se je navadni kapital povečal zgolj za 48 %, kar pa je morda celo bolj pomembno, pa je, da je ves dodatni kapital omogočal banki, da sprejme dodaten obseg tveganja in tako doseže za lastnike večji donos.

Če iz zgornjih primerov uporabimo relativno preprost izračun donosa poslovanja preko približka, kjer je donosnost enaka 2,5 % tehtane tvegane aktive (kar bi v normalnih primerih pomenilo donosnost na aktivo okoli 1,8 %), je tabela donosnosti lastniškega kapitala takšna, kot jo prikazuje Tabela 16 na strani 85.

Tabela 16: Donosnost lastniškega kapitala glede na pestrost kapitala

<i>Korak</i>	<i>Tehtana tvegana aktiva</i>	<i>Predpostavljen donos</i>	<i>Lastniški kapital</i>	<i>Donosnost lastniškega kapitala</i>
(1)	(2)	(3) = (2)*0,025	(4)	(5) = (3) / (4)
0	41.666.666,67	1.041.666,67	5.000.000,00	20,83 %
1	55.000.000,00	1.375.000,00	6.600.000,00	20,83 %
2	73.000.000,00	1.825.000,00	6.600.000,00	27,65 %
3	106.000.000,00	2.650.000,00	6.600.000,00	40,15 %
4	145.000.000,00	3.625.000,00	7.395.000,00	49,02 %

Vir: Lastni izračuni

8.1.4.5 Peti korak – izdaja nekumulativnih prednostnih delnic

Izdajo nekumulativnih prednostnih delnic obravnavamo posebej iz dveh razlogov. Prvič so take delnice relativno redke, še manj pa je novih izdaj takih delnic. Na trgu sicer obstajajo nekatere bolj ali manj podobne izpeljanke, ki pa jih ne moremo šteti v to kategorijo. Predvsem pa je to kategorija vrednostnih papirjev, za katero je najtežje najti investitorje. Glede na to, da še vedno predpostavljamo popoln trg kapitala, kjer nastopajo investitorji, ki želijo naložiti v take vrednostne papirje, vsaj v teoriji nimamo takih problemov. Prednost take delnice je, da investitorji dobijo fiksno dividendo, ki pa tako kot navadna dividenda ni nujna. Prav tako je v primeru stečaja ali likvidacije njihovo poplačilo na vrsti pred poplačilom imetnikov navadnih delnic. Ker imajo ta, v primerjavi z navadnimi delničarji, preferenčni status, pa njihove delnice nimajo glasovalnih pravic. Pojem nekumulativnosti je bil pojasnjen že pri pregledu značilnosti kapitala, pa vendar ga za boljše razumevanje osvetlimo še enkrat. Nekumulativnost pomeni, da če banka ne izplača dividende na te prednostne delnice, imetniki le-teh v naslednjem obdobju (razen nominalne vrednosti glavnice) nimajo nobenih terjatev do banke in tako ne morejo zahtevati izplačila dividend za nazaj. Prav ta del je pomemben, da se te delnice lahko štejejo kot Kapital prvega reda.

Iz tabel, ki so bile uporabljene za izračun povprečnega tehtanega stroška kapitala, kakor tudi iz začetnih definicij, je razvidno, da je strošek nekumulativnih prednostnih delnic 8 % letno. Ker mora banka v Kapitalu prvega reda imeti najmanj 51 % celotnega kapitala v navadnih delnicah in kapitalskih rezervah, povezanih s temi delnicami, lahko prednostnih delnic izda za preostanek oziroma za 49 %. Se pa ta odstotek z izdajo hibridnega Kapitala prvega reda zmanjša. V tem primeru ne bomo posebej obravnavali izdaje nekumulativnih prednostnih delnic, ampak bomo ponovili prejšnji korak, pri tem pa bomo namesto izdaje navadnih delnic uporabili izdajo nekumulativnih prednostnih delnic. Tako se potreben obseg povečanja kapitala z izdajo navadnih delnic zmanjša s predhodnih 795 milijonov evrov na 0, za ta znesek se povečajo nekumulativne prednostne delnice, vse ostale izdaje pa ostanejo enake. To je prikazano v Tabela P 12 v Prilogi 10.

Izdaja nekumulativnih prednostnih delnic še dodatno zniža povprečni tehtani strošek kapitala banke, prav tako pa se spremeni tudi donosnost lastniškega kapitala v zadnjem koraku iz Tabela 16 zgoraj. Glede na to, da se dividenda iz prednostnih delnic izplačuje iz dobička in da ta strošek ni strošek poslovanja, se donosnost na kapital poveča, izhajajoč iz zgoraj postavljene formule donosnosti za:

(4) Dobiček banke = (Tehtana tvegana aktiva * 2,5 %) – (obseg nekumulativnih prednostnih delnic * 8 %).

Po tej formuli je tako dobiček banke enak $145.000.000,00 * 0,025 - 795.000 * 0,08 = 3.561.400,00$. Donos na lastniški kapital pa se ob tem poveča iz predhodnih 49,02 % na 53,96 %.

Izračuni donosa in donosnosti lastniškega kapitala so v vseh zgoraj navedenih primerih močno poenostavljeni, saj predpostavljajo konstantne povprečne stroške za vsako enoto povečanja obsega poslovanja in ne vključujejo nobenih popravkov za povečanje stroškov poslovanja zaradi večjega obsega poslovanja, ne upoštevajo stroškov slabih kreditov in še bi lahko naštevali. Pa vendar je prikaz dovolj dober in predvsem dovolj nazoren, da je mogoče videti vse prednosti diverzifikacije kapitalskih instrumentov in njihovega učinka na povprečni tehtani strošek kapitala, ki pa seveda ostaja osrednja kategorija upravljanja s kapitalom banke.

Na statičnem modelu, ki je izračunan s funkcijo linearnega programiranja, je bilo pokazano, kako je mogoče učinkovito in v razmerah popolnega trga tako na strani ponudnikov kot na strani investitorjev upravljati s kapitalom banke. Vsi mehanizmi in vsi principi ter omejitve, ki so bili zgoraj navedeni, običajno veljajo dalj časa, zato ti principi veljajo tudi v upravljanju s kapitalom in kapitalsko ustreznostjo skozi čas. Bančništvo je ena od panog, kjer hitre in radikalne spremembe niso nekaj, kar bi banke in s tem celotno ekonomijo spremljalo v dnevnem poslovanju, je celo vse prej kot to, marsikdaj so spremembe v finančnem sistemu zelo zapoznele. To še posebej velja v manjših in mlajših okoljih, kjer je še vedno ena izmed pomembnejših kategorij zaupanje v banko in v celoten sistem.

8.2 Več-periodni model optimalne strukture kapitala

Nadgradnja prej omenjenega statičnega modela je več-periodni model upravljanja s kapitalsko ustreznostjo, v katerem bomo zgoraj omenjen popolni trg kapitala postopoma približali dejanski situaciji. Principi in postopki ostajajo enaki, prav tako nabor instrumentov.

Model je postavljen na pravilih, kot jih dovoljujejo trenutni slovenski predpisi z nekaterimi dodatki. Postopek optimizacije poteka v programskem paketu Excel in je za potrebe, kot jih prikazujemo tukaj, več kot ustrezno orodje. Pri tem gre za uporabo funkcije Solver oziroma za nekaj programskih korakov v VBA-urejevalniku.

Optimizacija poteka z iskanjem minimuma funkcije povprečnih tehtanih stroškov kapitala, pri čemer so stroški za posamezne oblike kapitala privzeti iz statičnega modela in zanje veljajo enake, že navedene značilnosti.

8.2.1 Definicija modela

a) Zapis modela

Optimalna struktura kapitala v vsakem letu je funkcija minimalnih tehtanih povprečnih stroškov kapitala in jo lahko zapišemo kot:

$$(5) \quad \text{Min(WACC}_t) = \text{Min}\{Kd_t \times 20,0 \% + Kpd_t \times 8,0 \% + T1h_t \times 6,0 \% + T2_t \times 4,5 \% + T3_t \times 4,0 \%\}; t=0-5$$

b) Osnovne spremenljivke v modelu

Več-periodni model ima v osnovi enake osnovne spremenljivke kot statični (Tabela 14, str. 77), zato jih na tem mestu posebej ne navajamo ponovno. Dodatna spremenljivka, ki jo dodajamo na tem mestu, je **Dobiček**, definiran kot odstotek od celotne tehtane tvegane aktive in kot tak predstavlja dobiček pred obdavčitvijo. Na tem mestu ga dodajamo iz razloga, ker ga vsebinsko ne moremo opredeliti ne kot zunanjo spremenljivko (čeprav v določenih pogledih to je)²⁹ in ne kot spremenljivko, ki je v izključni domeni banke, ga postavljamo na to mesto. Definiramo ga sicer glede na velikost tehtane tvegane aktive, s tem pa predpostavimo, da obseg poslovanja definira dobiček. Večja kot je tehtana tvegana aktiva, večji je dobiček³⁰.

c) Regulatorne omejitve

Kar zadeva regulatorne omejitve, veljajo navedbe iz statičnega modela (str. 78) z manjšim popravkom pri vključevanju kapitala tretjega reda. V enostavnem modelu smo privzeli, da lahko Kapital tretjega reda znaša največ 50 % Kapitala prvega reda, sedaj pa skladno s predpisi, kot jih postavlja Banka Slovenije v Sklepu o izračunu kapitala bank in hranilnic (Banka Slovenije, 2006, 2007, 5. člen, točka (2), alineja e in f), kjer velja:

»(e) vsota podrejenega dolga, ki se vključuje v dodatni kapital II, ne sme presežati 150 % zneska temeljnega kapitala, zmanjšanega za odbitne postavke iz 22. člena tega sklepa, ki ni bil porabljen za pokrivanje kapitalskih zahtev za kreditno tveganje, operativno tveganje, tveganje poravnave in kreditno tveganje nasprotne stranke (v nadaljevanju: prosti temeljni kapital);

²⁹ O dobičku kot o zunanji kategoriji bi lahko govorili, če bi bil le-ta popolnoma neodvisen od poslovne politike banke, kar pa seveda ni. Imajo pa zunanji dejavniki, vključno z regulativo, pomemben vpliv na dobiček. Prav tako dobiček ni stvar samo in izključno poslovne politike banke. Če bi to držalo, potem pri objavah rezultatov ne bi bilo presenečenj v eno ali drugo smer.

³⁰ To razmerje je sicer zelo poenostavljeno in ne upošteva v celoti tveganosti banke. Imamo lahko namreč dve banki z enakim obsegom tehtane tvegane aktive, medtem ko pa sta njeni bilanci zelo različni – ena ima v portfelju predvsem naložbe, katerih utež je 100 %, druga banka pa ima portfelj naložb, katerih utež pri izračunu kapitalske ustreznosti je 50 % ali celo samo 20 %. Taka banka bi lahko imela tudi do 100 % večjo aktivo kot tvegana banka, dobiček pa bi lahko bil enak, večji ali pa manjši – odvisno od marže, rezervacij in stroškov financiranja.

(f) banka lahko omejitve iz točke (e) tega odstavka tudi presega, vendar le, če vsota dodatnega kapitala I in podrejenega dolga, ki se vključuje v dodatni kapital II, ne presega 250 % prostega temeljnega kapitala. V tem primeru mora banka predhodno obvestiti Banko Slovenije«

Za sam model to pomeni, da se maksimalni znesek Kapitala tretjega reda definira z naslednjo funkcijo:

(6) *MIN((Celotni Kapital prvega reda – Potrebni Kapital prvega reda za pokrivanje kreditnega in operativnega tveganja)*150 %; Kapitalska zahteva za tržno tveganje)*

Operativno to pomeni, da lahko banka izdaja Kapital tretjega reda v določenem pasu, ki je omejen z obsegom tržnih tveganj in z obsegom prostega Kapitala prvega reda.

d) *Zunanja spremenljivka*

Več-periodni model dodatno definira zunanjo spremenljivko, in sicer davek na dobiček, izražen v odstotku od zneska dobička pred davkom. Znotraj izračunov je možno to stopnjo spreminjati naj si bo zaradi prikazovanja učinka davka na poslovanje in kapitalske zahteve ali pa zaradi razlikovanja med efektivno in nominalno davčno stopnjo.

e) *Spremenljivke poslovne politike banke*

Spremenljivki, ki sta predmet poslovne politike banke, sta rast poslovanja in dividendna politika.

Rast poslovanja je prikazana z rastjo celotne tehtane tvegane aktive, pri čemer je možno povečanje izbrati za vsako posamično leto. Pri rasti tehtane tvegane aktive model predpostavlja proporcionalno rast vseh vrst tveganj, kar poenostavljeno pomeni, da se banka na vseh področjih poslovanja enako hitro razvija. V samem Excelovem modelu je seveda možno razmerja tudi poljubno spreminjati – ročno.

Dividendna politika je definirana z odstotkom izplačila neto dobička oziroma dobička po obdavčitvi. Pomembnost različnih dividendnih politik prikazujemo nižje v implementaciji modela, na tem mestu gre povedati zgolj to, da je zadržan dobiček kategorija, ki pomembno vpliva na vse nivoje poslovanja banke, predvsem pa ima velik pomen pri iskanju optimalne kombinacije vseh vrst kapitala z namenom zagotoviti najnižje povprečne stroške celotnega kapitala.

f) Časovna komponenta

Več-periodni model zajema časovno obdobje 6 let, pri čemer je leto 0 izhodiščno leto, leta od 1 do 5 pa predstavljajo napovedi in plan poslovanja ter optimalni obseg instrumentov pri upravljanju s kapitalom.

g) Velikost izdaj in amortiziranje obveznic

Model kot tak ne postavlja omejitev pri velikosti izdaje, saj je naravnan tako, da poišče dejanski minimum funkcije povprečnih tehtanih stroškov kapitala. Zavedajoč se resnične situacije na trgu in določenih odstopanj od popolnosti, to za model ne predstavlja omejitev pri uporabi. V realnosti so izdaje obveznic (vsaj za večje banke) omejene približno tako, kot jih navaja Tabela 17.

Tabela 17: Znesek izdaje glede na velikost, tip banke in na investitorje

<i>Tip banke</i>	<i>Znesek izdaje v EUR</i>	<i>Način prodaje</i>	<i>Investitorji</i>
Majhna	10.000.000	Zaprta izdaja v lastni izvedbi	Ozek krog dobro podučenih investitorjev
	15.000.000		
	20.000.000		
Srednje velika	50.000.000	Izdaja preko ene ali dveh vodilnih bank (Lead Manager)	Mednarodni krog dobro podučenih investitorjev
	100.000.000		
Velika	250.000.000	Izdaja preko ene ali več vodilnih bank, možna tudi geografska porazdelitev pridobivanja investitorjev	Širok krog mednarodnih investitorjev, možne tudi izdaje za privatne investitorje
	500.000.000		
	1.000.000.000		

Vir: Lastni prikaz

Majhne izdaje, za katere velja, da so manjše od 50 milijonov evrov običajno potekajo na zelo omejenem geografskem področju, predstavljene so ozkemu krogu investitorjev in so omejeno dostopne javnosti v sekundarnem trgovanju, saj niti vse ne kotirajo na borzi. Izdaje nad 50 milijonov evrov začenjajo biti zanimive tudi za velike investicijske banke, so pa definitivno zanimive za določene regionalno močne banke, ki imajo dostop do relativno širokega kroga investitorjev. Izdaje nad 100 milijonov evrov so izdaje, za katere se potegujejo vse investicijske banke in če so to izdaje 500 in več milijonov evrov, potem se običajno oblikuje struktura, kjer ena ali dve banki prevzameta organizacijo, na naslednjem nivoju pa si prodajo delijo tudi do 4 banke, predvsem, če je namen izdaje dobiti svetovno širok spekter investitorjev. Za slovenske banke velja, da so njihovi zneski izdaj kapitalskih instrumentov med majhnimi do največ srednje velikih, edino NLB dosega obsege, ki veljajo za velike.

Pri izdajah podrejenih obveznic je potrebno imeti pred seboj dejstvo, da se pri izdajah Kapitala drugega reda začne 5 let pred dospeljem zmanjševati znesek, ki se lahko upošteva v celotni regulatorni kapital. To pomeni, da je pri novih izdajah potrebno

upoštevati tudi to dejstvo in da del Kapitala drugega reda v naslednjem letu ne bo več štel kot kapital in da ga bo potrebno nadomestiti z novim. Tako se dejansko potreba po izdaji kapitala povečuje za ta znesek. Podobno velja za kapital tretjega reda, kjer pa je potrebno nadomestitveno transakcijo izvesti malo pred zapadlostjo, saj se Kapital tretjega reda ne amortizira.

Več-periodni model je postavljen tako, da se ugotavlja optimalna struktura kapitala za naslednjih pet let, pri čemer je leto 0 izhodiščno leto, ki lahko predstavlja tako trenutno stanje kot tudi predvideno stanje na koncu tekočega leta.

Povezavo posameznih let ima model vključeno preko donosnosti in dividendne politike. V prvem koraku sta to konstanti in sta nespremenljivi skozi celotno obdobje petih let. Tako predvidevamo, da je donosnost tehtane tvegane aktive 1 % na letnem nivoju, kar predstavlja približno 22 % donosnost na lastniški kapital banke. Davek na dobiček v prvem koraku ni predviden, kasneje bomo pogledali tudi to možnost. Prav tako predpostavljamo, da banka določa dividendno politiko in s tem kakšen delež dobička se razdeli delničarjem in kakšen delež ga ostane v banki v obliki zadržanih dobičkov. Za delež zadržanih dobičkov se poveča navadni delniški kapital in se kot tak upošteva pri izračunu povprečnega tehtanega stroška kapitala. Strošek tega kapitala je enak strošku lastniškega kapitala in znaša 20 %. Zadržani dobički vsako leto povečujejo delniški kapital ter tako vplivajo na:

- višjo kapitalsko ustreznost pri nespremenjeni tehtani tvegani aktivni,
- povečujejo povprečni tehtani strošek kapitala, saj so del lastniškega kapitala, ki je najdražji del celotnega kapitala banke in
- znižujejo donosnost na lastniški kapital pri enakem dobičku, saj se za znesek zadržanih dobičkov poveča imenovalec v izračunu donosnosti.

Pomen dividendne politike bomo obravnavali nekoliko kasneje, na tem mestu samo povemo, da lahko prava dividendna politika, predvsem pri velikih bankah, pomeni stalen vir novega kapitala, za katerega pa ni potrebno pozvati lastnike. Predvsem je to pomembno v povezavi s kategorijo ekonomskega kapitala. Ekonomski kapital kot kapital jemlje le delniški kapital in zadržane dobičke, cilj vsake velike banke pa je, da svojo rast poslovanja financira tako, da čim manjkrat pozove lastnike k novemu vplačilu delnic. To neposredno pomeni, da mora biti banka sposobna svojo rast ekonomskega kapitala zagotavljati sama preko solidnega donosa iz poslovanja in prave dividendne politike. Če banka temu ne more zadostiti, ji grozi tako nižji rating kot neprijetna vprašanja delničarjev pri pozivu k novemu vpisu delnic. Za industrijo, ki temelji na stabilnosti in ne mara presenečenj, pa to zadnje predstavlja popolnoma nasprotno.

Model ima v osnovni več-periodni varianti določene spremenljivke, ki pa jih je mogoče za vsako leto posebej določati. Tako sta kot začetni izbirni spremenljivki predvideni stopnja rasti tehtne tvegane aktive in ciljni koeficient kapitalske ustreznosti. Ti dve spremenljivki je mogoče izbirati in postavljati za vsako leto posebej. V kasnejših korakih pa bomo posebej še prilagajali stopnjo davka na dobiček in dividendno politiko.

Zadnji korak analize in prikaza modela bo poskusil povzeti večino nepopolnosti in omejitev, s katerimi se banke srečujejo. Tu bomo pogledali, kako cena posamezne vrste kapitala vpliva na odločitve ter tudi kako banke dejansko upravljajo s kapitalom od odločanja o tipu instrumenta pa do postavitve pogostosti in višine izdaj. Pri tem bomo postavili nekatere omejitve, ki bodo določene arbitrarno. Načeloma velja, da je dejanski trg, kjer je asimetrija informacij izjemno velika, odvisen od signalov tako izdajateljev kot kupcev. Tako so lahko določene poteze na trgu sprejete izjemno slabo, kljub temu da sodijo v sklop ukrepov za zagotavljanje optimalne strukture kapitala, in obratno, lahko se zgodi, da določena poteza z vidika stroškovne učinkovitosti ni ravno najboljša, trg pa nanjo zelo pozitivno reagira ter s tem poveča vrednost delnice banke.

8.2.2 Uravnavanje kapitalske ustreznosti banke pri nični davčni stopnji in celotni razdelitvi dobička

V tem najosnovnejšem primeru predvidevamo, da v bančnem sistemu ni davkov in da banka razdeli celoten dobiček v obliki dividend. Ta primer je seveda kar se da daleč od resnice, predstavlja pa najboljši približek popolnemu trgu, saj ne vsebuje nobenih posebnih omejitev. Prav tako predvidevamo, da lahko banka vsak trenutek izda ravno pravi obseg »pravih« vrednostih papirjev in tako zagotovi minimalne povprečne tehtane stroške kapitala v vseh petih letih.

Začetno stanje v modelu je prikazano v Tabeli P 12 v Prilogi 10. Izhajamo iz zadnjega koraka statičnega modela, kar pomeni, da banka pozna in obvlada vse kapitalske instrumente, da zanje obstaja trg in da je eden izmed poslovnih ciljev banke imeti optimalno strukturo kapitala. Edina sprememba glede na statični model, predstavljen v Tabeli P 16, je ta, da je sedaj drugače definiran maksimalni obseg Kapitala tretjega reda – iz predhodne omejitve, je sedaj omejitev podana z enačbo

(7) $MIN((\text{Celotni Kapital prvega reda} - \text{Potrebni Kapital prvega reda za pokrivanje kreditnega in operativnega tveganja}) * 150\%; \text{Kapitalska zahteva za tržno tveganje})$.

Tako je pred optimizacijo kapitala kapitalska ustreznost banke pod želeno, in sicer znaša 10,93 %, povprečni tehtani strošek kapitala pa znaša 11,16 %.

Predpostavljamo, da tehtana tvegana aktiva vsako leto zraste za 15 % in da je rast posameznih parametrov tehtane tvegane aktive proporcionalna.

Po izvedbi analize pri 12 % zahtevani kapitalski ustreznosti znašajo povprečni tehtani stroški kapitala 10,77 % v vseh letih. Ker se vsako leto celoten dobiček banke razdeli delničarjem, banka sama ne ustvarja novega kapitala, s katerim bi lahko financirala svojo rast. Zaradi tega mora banka vsako leto dodatno izdajati nove delnice.

Tabela 18 na strani 92 prikazuje, kakšni so potrebni zneski povečanja posamezne vrsta kapitala in kakšen je potreben znesek izdaj v vsakem letu.

Pri tej analizi izhajamo iz leta 0, ki se mora le malo spremeniti glede na izhodiščno stanje. Ker predvidevamo, da se bo celotni dobiček poslovnega leta razdelil delničarjem, pri tem vsako potrebno povečanje osnovnega delniškega kapitala pomeni, da mora uprava banke pridobiti soglasje lastnikov za novo izdajo delnic.

Tabela 18: Potrebne izdaje posamezne vrste kapitala za doseganje optimalne strukture

	<i>Leto 0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>
Zadržani dobički	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nove izdaje delnic	18.666,67	992.808,69	1.141.720,92	1.312.968,41	1.509.936,63	1.736.414,84
Nove izdaje prednostnih delnic	859.666,67	248.202,17	285.430,23	328.242,10	377.484,16	434.103,71
Nove izdaje hibridnega kapitala	155.000,00	219.001,92	251.850,20	289.625,38	333.074,26	383.032,69
Celotno povečanje T1	1.033.333,33	1.460.012,78	1.679.001,35	1.930.835,89	2.220.495,05	2.553.551,24
Povečanje kapitala drugega reda	516.666,67	730.006,39	839.500,67	965.417,95	1.110.247,52	1.276.775,62
Povečanje kapitala tretjega reda	0,00	420.000,00	483.000,00	555.450,00	638.767,50	734.582,62

Vir: Lastni izračuni

Kot smo že omenili, lahko v določenih okoliščinah to pomeni nepremostljivo oviro za zagotavljanje kapitala in s tem kapitalске ustreznosti, če lastniki niso pripravljeni ali sposobni zagotoviti ta nov kapital. Tabela 20 na strani 93 prikazuje razmerje med potrebnimi dokapitalizacijami in izplačanimi dividendami v našem primeru. Relativno visoka stopnja rasti poslovanja zahteva, da lastniki preudarno postavijo dividendno politiko. Logika »Bolje vrabec v roki kot golob na strehi« se kaj kmalu pokaže za slabo taktiko, saj se v našem primeru že v naslednjem obdobju nazaj v banko vrne skoraj 70 % dividende kot to prikazuje Tabela 19.

Tabela 19: Izplačane dividende in potrebni zneski dokapitalizacije v letih 0 – 5 v EUR

<i>Leto</i>	<i>Izplačane dividende</i>	<i>Potrebna dokapitalizacija</i>	<i>Razlika</i>	<i>% dividend za dokapitalizacijo</i>
	<i>(1)</i>	<i>(2)</i>	<i>(3)=(1)-(2)</i>	<i>(4)=(2)/(1)</i>
<i>0</i>		18.666,67	18.666,67	/
<i>1</i>	1.450.000,00	992.800,00	674.700,00	68 %
<i>2</i>	1.667.500,00	1.141.729,72	775.895,28	68 %
<i>3</i>	1.917.625,00	1.312.968,29	892.300,46	68 %
<i>4</i>	2.205.268,75	1.509.924,68	1.026.134,38	68 %
<i>5</i>	2.536.059,06	1.736.413,45	1.180.054,48	68 %
SKUPAJ	9.776.452,81	6.712.502,81	5.980.417,92	68 %

Vir: Lastni izračuni

Seveda je pri izplačilu dividende v višini 100 % dobička sposobnost morda manjši problem kot volja, pa vseeno se lahko uprava banke znajde pred dilemo, kje najti kapital za zagotavljanje ustrezne stopnje varnosti poslovanja. Če lastniki podprejo 100 %-izplačilo dobička, potem jim dolgoročna vloga v banki ni v prvotnem planu, če pa ti lastniki ne želijo svojega lastništva zmanjšati zaradi potrebnih dokapitalizacij, lahko pride do resnih težav v poslovanju banke. Prav zaradi tega se tudi lastniki le redko odločajo za popolno delitev dobička, saj vedo, da bi kaj kmalu morali ponovno vplačevati dodatni kapital za zagotavljanje rasti poslovanja banke ali pa del banke prepustiti drugim investitorjem.

8.2.3 Uravnavanje kapitalske ustreznosti banke pri nični davčni stopnji in 50 %-delitvi dobička

Kot že rečeno, se lastniki le neradi odločajo za delitev celotnega dobička iz tekočega poslovanja. Zagotavljanje stalne in donosne rasti poslovanja povečuje namreč tudi ceno njihovih delnic, pri tem pa jim ni treba tako pogosto vplačevati novega kapitala. Poleg tega pa imajo obstoječi lastniki še vedno na voljo, da sami uravnavajo svojo dividendno politiko, in sicer tako, da če želijo večjo dividendo, preprosto prodajo del svojih delnic. V tem primeru, ko ne razlikujemo med davčnimi stopnjami za dividende in kapitalske dobičke, je to popolni substitut ter je na voljo vsem delničarjem. 50 % zadržanje dobičkov predstavlja določeno mejo v poslovanju banke. Banka lahko pri 10 %-stopnji rasti poslovanja skoraj v celoti z zadržanimi dobički in ostalimi kapitalskimi instrumenti zagotovi sredstva za rast poslovanja – dokapitalizacije ne presegajo 20 % izplačanih dividend. Z vidika banke zadržani dobički predstavljajo identično kategorijo kot delniški kapital. Ko banka zadrži del dobičkov, se zaradi tega poveča knjigovodska vrednost delnice, s tem pa se poveča tudi lastniški kapital banke. In s tem se seveda avtomatično povečajo tudi povprečni tehtani stroški kapitala, saj je strošek zadržanih dobičkov enak strošku lastniškega kapitala 20 %.

Še vedno velja prvotna predpostavka, da se tehtana tvegana aktiva povečuje za 15 % vsako leto, kar pomeni, da raste relativno zmerno. Dobički, ki jih banka ustvari v enem letu, se prenesejo v poslovanje drugega leta in tako na rezultate v modelu vplivajo z zamikom enega leta. Gre za dejstvo, da mora delitev dobička, kot seveda celotne bilance banke, potrditi najprej revizija in nato še skupščina, šele nato lahko postanejo zadržani dobički del Kapitala prvega reda.

Tabela 20: Optimalni premiki v postavkah kapitala pri 50 %-dividendi

	<i>Leto 0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>
Zadržani dobički		725.000,00	833.750,00	958.812,50	1.102.634,38	1.268.029,53
Nove izdaje delnic	18.666,67	412.800,00	474.730,43	545.929,56	627.819,01	721.975,98
Nove izdaje prednostnih delnic	859.666,67	103.200,00	118.682,61	136.482,39	156.954,75	180.493,99
Nove izdaje hibridnega kapitala	155.000,00	219.000,00	251.852,30	289.627,84	333.072,02	383.029,32
Celotno povečanje T1	1.033.333,33	1.460.000,00	1.679.015,34	1.930.852,29	2.220.480,16	2.553.528,83
Povečanje kapitala drugega reda	516.666,67	730.000,00	839.507,67	965.426,15	1.110.240,08	1.276.764,41
Povečanje kapitala tretjega reda	0,00	420.000,00	483.000,00	555.450,00	638.767,50	734.582,62

Vir: Lastni izračuni

Zadržani dobički povečujejo potencial za rast banke, hkrati pa povečujejo povprečne stroške kapitala. V očeh lastnikov je neizplačan dobiček investicija v prihodnje donose, s tem da se pričakuje, da bodo ti donosi najmanj na ravni sedanjih (če so z njimi sedaj zadovoljni). Za uprave pa je lahko tako veliko izplačilo tudi problematično, posebej, če gre za manjše banke, ki imajo visoke stopnje rasti poslovanja. Če bi namreč rast poslovanja zahtevala večje dokapitalizacije, ki bi presegale dobiček banke, potem se pojavi vprašanje, ali je v takem primeru sploh smiselno izplačati dividendo. V našem primeru je stopnja rasti poslovanja, ki bi

pomenila enako dokapitalizacijo, kot je izplačilo dividende malo pod 20 %, kar pa za majhne in srednje velike banke ni niti taka redkost.

V našem primeru znašajo povprečni tehtani stroški kapitala po posameznih letih kot to prikazuje Tabela 21.

Tabela 21: Povprečni tehtani stroški kapitala po posameznih letih

<i>Leto</i>	<i>Povprečni tehtani strošek kapitala</i>
<i>0</i>	10,77 %
<i>1</i>	10,86 %
<i>2</i>	10,94 %
<i>3</i>	11,00 %
<i>4</i>	11,06 %
<i>5</i>	11,11 %

Vir: Lastni izračuni

Iz Tabele 20 na strani 93 vidimo, kaj mora banka narediti, da pride do teh števil. Glede na to, da se avtomatično za znesek zadržanih dobičkov povečuje delniški kapital in s tem tudi Kapital prvega reda, se povečujejo tudi vsi ostali limiti. Celotna slika premikov v kapitalu je prikazana v Tabeli P 14 v Prilogi 12.

Iz tega primera je razvidno, kar smo povedali že nekoliko višje, in sicer, da je izbira prave dividendne politike v vsakem obdobju banke bolj ali manj ena pomembnejših odločitev, ki jih lahko uprava in lastniki sprejmejo. Predvsem gre tukaj za skupek načel in poenostavljeno »zdrave pameti«, ob tem da velja, da so interesi vodstev bank in delničarjev nasprotni. Vodstva bank namreč težijo k čim večjemu zadržanju dobičkov, saj lahko izplačilo pomeni tudi likvidnostni problem za banko, predvsem, in to je mnogo bolj pomembno, predstavljajo zadržani dobički dobro osnovo za nadaljnjo rast poslovanja in s tem rast moči vodstva. Če imamo opravka z javnimi družbami, katerih delnice kotirajo na borzi, potem je stvar relativno enostavna – vsak investitor ima možnost, da sam oblikuje svojo dividendno politiko s prodajami ali nakupi novih delnic. Pri nejavnih družbah, kar slovenske banke v večini so, pa te možnosti marsikdaj ni oziroma je omejena na ozek krog lastnikov.

Načeloma velja, da mlajša in manjša kot je banka, hitrejša bo njena rast in s tem večja potreba po novem kapitalu. V tem primeru je bolj ali manj nesmiselno, posebej če gre za nejavno družbo z omejenim številom lastnikov in omejeno kapitalsko močjo le-teh, da bi banka izplačevala visoke dividende, saj bi se le-te v obdobju manj kot treh let morale vrniti v banko v obliki na novo vplačanega kapitala.

8.2.4 Model uravnavanja kapitalске ustreznosti pri zmernih stopnjah rasti poslovanja, 20 %-davčni stopnji in 75 %-izplačilom dobička

V tem koraku dejansko poslovanje banke približujemo pravim razmeram na trgu. Banka se pri svojih odločitvah sooča tako z davki kot z lastniki. Davki so zunanja spremenljivka in kot taki vplivajo na odločitve banke bolj posredno. Res je, da se da z določenimi mehanizmi in izbiro

domicila določenih naložbenih entitet (SPV) efektivno davčno stopnjo nekoliko znižati, vseeno pa velikih odstopanj skozi daljše časovno obdobje ne more biti.

Da prikažemo, kako pomembna je izbira dividendne politike v različnih obdobjih bančnega poslovanja, bomo prikazali še obdobje zmerne rasti obsega poslovanja za 7 % letno. V normalnih pogojih poslovanja, ko celotno gospodarstvo raste med 2 in 3 % letno, 7 % rast predstavlja normalno rast bančnega poslovanja – delno banka raste zaradi povečanega narodnega gospodarstva, delno pa tudi zaradi novih produktov in storitev. V tem primeru lahko govorimo o stabilnem okolju in stabilni banki. Cilj uprave v taki banki je, da:

- zagotovi tako donosnost, da bo za delničarje pomenila doseganje pozitivne ekonomske vrednosti,
- zagotovi čim bolj stabilno in varno poslovanje banke in
- upravlja s kapitalom banke tako, da je potrebno delničarje pozvati k dokapitalizaciji samo v primeru velikih nakupov drugih bank, za redno poslovanje pa mora banka sama zagotavljati svoj kapital, bolj podrobno, banka mora z zadržanimi dobički postaviti tako osnovo, da z uporabo ostalih instrumentov, ki štejejo kot regulatorni kapital, zadosti kapitalski zahtevi pri dani zmerni rasti celotnega obsega poslovanja.

Tabela 22: Povprečni tehtani stroški kapitala po posameznih letih

<i>Leto</i>	<i>Povprečni tehtani strošek kapitala</i>	<i>Izplačane dividende</i>	<i>Zadržani dobički</i>
<i>0</i>	10,77 %		
<i>1</i>	10,81 %	870.000,00	290.000,00
<i>2</i>	10,85 %	930.900,00	310.300,00
<i>3</i>	10,88 %	996.063,00	332.021,00
<i>4</i>	10,91 %	1.065.787,41	355.262,47
<i>5</i>	10,94 %	1.140.392,53	380.130,84
SKUPAJ		5.003.142,94	1.667.715,31

Vir: Lastni izračuni

Povprečni tehtani stroški kapitala v optimalnem položaju banke so podani v Tabeli 22. Zaradi zadržanih dobičkov se stroški rahlo povečujejo, vendar ta učinek zelo dobro kompenzirajo ostale izdaje vrednostnih papirjev, tako da lahko rečemo, da je cilj uprave po stabilnem poslovanju dosežen tudi na povprečnih tehtanih stroških kapitala.

Tabela 23: Optimalni premiki v postavkah kapitala pri 75 %-dividendi

	<i>Leto 0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>
Zadržani dobički		290.000,00	310.300,00	332.021,00	355.262,47	380.130,84
Nove izdaje delnic	18.666,67	231.306,67	247.503,26	264.824,41	283.364,27	303.196,53
Nove izdaje prednostnih delnic	859.666,67	57.826,67	61.875,81	66.206,10	70.841,07	75.799,13
Nove izdaje hibridnega kapitala	155.000,00	102.200,00	109.355,13	117.009,09	125.200,20	133.963,50
Celotno povečanje T1	1.033.333,33	681.333,33	729.034,20	780.060,60	834.668,02	893.090,00
Povečanje kapitala drugega reda	516.666,67	340.666,67	364.517,10	390.030,30	417.334,01	446.545,00
Povečanje kapitala tretjega reda	0,00	196.000,00	209.720,00	224.400,40	240.108,43	256.916,02

Vir: Lastni izračuni

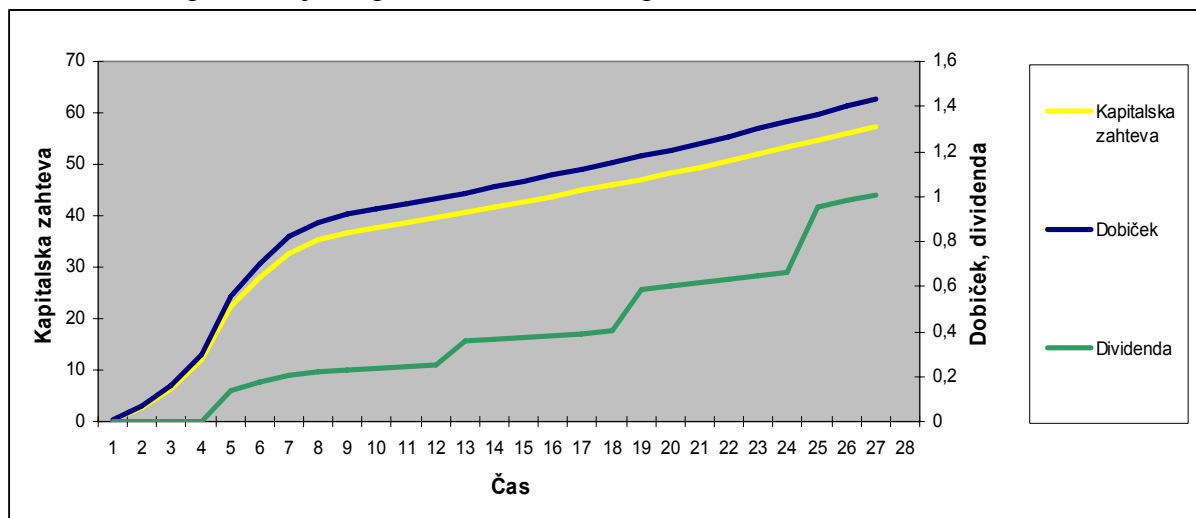
Kar pa zadeva potrebne izdaje vrednostnih papirjev za zagotavljanje tega optimalnega položaja banke, pa velja, da bolj kot je stabilno poslovanje banke, lažje je najti investitorje za posamezno vrsto kapitala. V našem primeru so sicer potrebni zneski za posamezne izdaje relativno majhni, če pa te številke spremenimo denimo v milijone, pa se situacija takoj spremeni in iz majhne banke dobimo veliko in s tem tudi vsaka posamezna izdaja postane neprimerno večja in s tem po svoji vrednosti bližje tistim, kot jih izdajajo največje evropske banke.

Popoln dokaz, kako pomembna je izbira dividendne politike v pravem obdobju poslovanja banke, je primer, če pri stabilni stopnji rasti poslovanja 5 %-letno banka zadrži 75 % celotnega dobička, v obliki dividend izplača le 25 %.

Ne samo, da se v tem primeru drastično povečajo povprečni tehtani stroški kapitala, v letu 5 celo za 1-odstotno točko, prav tako banka skozi celotno obdobje skoraj da ne uporablja nobenih drugih kapitalskih instrumentov oziroma je njihov znesek 7-8krat manjši, kot je obseg zadržanih dobičkov.

Če prikažemo na časovni premici obstoja banke tako rast in kapitalsko zahtevo na eni strani in delež dobička, ki ga lahko banka razdeli, pri tem pa ji ni treba vsako leto poklicati lastnike k novemu vpisu delnic, dobimo približno situacijo, kot jo prikazuje Slika 14.

Slika 14: Rast poslovanja, kapitalska zahteva in izplačane dividende



Vir: Lastni prikaz

Smiselna dividendna politika spremlja rast poslovanja banke. Predvsem mora biti postavljena tako, da v začetku ne predstavlja ovire za rast banke in da omogoča lastnikom dovolj agresivno rast. V naslednjem obdobju, ko banka že najde svoje mesto na trgu, a še vedno raste z nadpovprečnimi stopnjami rasti, je verjetno najbolj viden konflikt med upravo in delničarji, kar zadeva izplačilo dividend. Medtem, ko uprava teži k čim manjši dividendi, se lastniki - počasi postavljajo na stališče, da je čas za kako večje izplačilo. To je običajno tudi trenutek, ki je povezan z bolj strateškimi odločitvami v banki in med lastniki. Gre za odločitev, ali lastniki še dalje spremljajo poslovanje banke in ali so to sploh sposobni, v banki pa gre

običajno za preoblikovanje iz majhne banke v banko, ki potrebuje vse več podpore pri poslovanju in pravih (predvsem notranjih). Pri tem se mnogokrat zgodi, da banka od majhne, fleksibilne in k strankam orientirane banke preide v banko, ki je obremenjena sama s seboj in notranjimi procesi, v tem pa izgublja velik del svoje konkurenčnosti. To je verjetno tudi najbolj občutljivo obdobje za banko. Če banka to obdobje uspešno preseže in zadrži svojo konkurenčno prednost pred ostalimi, potem je pot do velike in resne banke odprta. V tem delu pa pride do ali konsolidacije lastništva v smislu ali prevzema s strani večje banke, ali morebitne združitve, ali pa se lastništvo počasi razprši na večje število institucionalnih investitorjev ter množico posameznikov. Po teh konsolidacijah v lastništvu preostane banki, da iz tekočega dobička in preko prave dividendne politike zagotavlja kapital za rast.

Iz zgoraj navedenih sprememb v kapitalu bank – od prvega enostavnega koraka, ki predvideva navadno dokapitalizacijo banke, pa do zadnjega, ki predvideva izdajo kapitalu podobnih dolžniških instrumentov, lahko povzamemo, da H2 drži. Banka, ob tem, da smo pokazali, da nabor instrumentov obstaja, lahko aktivno upravlja s strukturo kapitala in lahko doseže optimalni položaj, ki ga predstavljajo minimalni povprečni stroški regulatornega kapitala.

8.2.5 Model uravnavanja kapitalske ustreznosti ob nastopanju na nepopolnem trgu

Predhodni izračuni s pomočjo modela so bili narejeni na določenih predpostavkah, ki pa niso v popolnosti odsevale dejanskega stanja na trgu kapitala. V tem delu bomo odpravili te predpostavke in pogledali, kako banke dejansko upravljajo s svojim kapitalom. V tem delu nekoliko podrobneje obravnavamo H3, ki se glasi:

H3: Banka lahko doseže optimalno strukturo kapitala tudi v primeru, kadar ne nastopa na popolnem trgu kapitala.

Večje banke imajo za upravljanje s kapitalom posebne oddelke, kar pomeni, da je temu področju posvečena velika pozornost. Politika upravljanja s kapitalom je delno proaktivna in delno reakcijska. Aktivno upravljanje s kapitalom banke pomeni upravljanje z obstoječim obsegom kapitala na način, da se banka čim bolj približa minimumu povprečnih tehtanih stroškov kapitala. Pri tem gre za uporabo vseh instrumentov za nakupe na trgu starega dolga in vse ostale možnosti. Reakcijsko upravljanje s kapitalom banke pa pomeni, da mora banka za določene, že dogovorjene posle in poteze zagotoviti nov kapital. Kombinacija obeh pristopov ob danih pogojih na trgu pa predstavlja dejansko upravljanje s kapitalom banke. Pri tem je potrebno ponovno poudariti močno vlogo regulatorja in njihovo kontrolo ter podporo pri tem. Gre za to, da je kapital tako občutljiva kategorija in da je večina regulative vezana prav nanj, zaradi tega pa je sodelovanje z regulatorjem in ne nazadnje tudi z rating agencijami neobhodno pri upravljanju s kapitalom.

Če najprej odstranimo davke kot faktor, ki lahko vpliva na upravljanje s kapitalom. Če je davčni sistem dober in konsistenten, potem so davki bolj ali manj nevtralni dejavnik in imajo na vsako izdajo enak vpliv. Posebnost tukaj so izdaje hibridnega Kapitala prvega reda, saj lahko imajo nekatere izdaje obresti kot davčno priznan strošek, nekatere pa ne. Če so ta pravila jasna, je za banko to samo dodaten robni pogoj pri upravljanju s kapitalom – pomeni le, da je določena vrsta kapitala dražja za faktor davka in bo banka zaradi tega kasneje posegla po tem instrumentu, če ima na voljo dva enakovredna instrumenta v smislu vključitve v regulatorni kapital. Če pa bi to bil edini instrument, pa bi to pač posledično povišalo strošek kapitala, na vse ostale odločitve pa to ne bi imelo vpliva.

Naslednji pomemben faktor je velikost posamezne izdaje. V modelu smo predvideli, da lahko banka izda prav vsako količino vrednostnih papirjev v vsakem trenutku. Dejansko to seveda ne drži. Omejitve so, pri čemer gre za dve vrsti omejitev. Prva vrsta omejitev spada pod skupni imenovalac regulatornih omejitev. Gre za to, da obstajajo pravila, kot smo že prikazali v poglavju 2 in 3, ki predpisujejo maksimalni obseg posamezne vrste kapitala, ki se vključuje v regulatorni kapital. Obstaja določena meja, pri kateri izdaja zaradi vseh ostalih stroškov postane predraga, hkrati pa je problem majhne izdaje ta, da je trgovanje s takimi vrednotnimi papirji zelo omejeno. V Sloveniji so izdaje običajno nad 5 milijonov EUR, pri čemer je vsaka izdaja pod 10 milijonov EUR majhna izdaja. Minimalna velikost izdaje je pomembna pri izračunu minimalnih povprečnih stroškov kapitala. To pa ne pomeni, da banka ne more izdati večjega obsega posameznega kapitala od te omejitve, gre zgolj za to, da predstavlja presežni del dražji vir, kot bi bilo potrebno. Ker obstajajo določene minimalne omejitve pri izdajah, kaj kmalu dobimo dvojno sliko – regulatorni kapital in njegov optimalni obseg je ideal, ki se mu skuša banka približati. Tako imamo dve vzporedni sliki kapitala. Prva je ta teoretični optimum, ki ga izračuna postavljen model, drugo pa je dejanski kapital in vsi izdani instrumenti. Pri tem gre za to, da se Kapital drugega reda amortizira, da je potrebno določeno vrsto kapitala nadomestiti ...

Drugi sklop omejitev pa sodi v omejitve, ki izhajajo iz asimetrije informacij na trgu in s tem povezanimi signali, ki jih banka preko posamezne izdaje daje na trg. Delno smo o tem že govorili, tukaj samo na kratko povzamemo, da je prepogosto nastopanje na trgu, predvsem z instrumenti kapitala, lahko škodljivo za banko in se posledično odraži na višjih stroških financiranja in morda neupravičeni reakciji trga, kot je to mogoče opaziti v februarju in marcu tega leta pri islandskih bankah.

Naslednji pomemben sklop vprašanj pri upravljanju s kapitalom banke je postavitve tipa obrestne mere in s tem stroškov posamezne vrste kapitala. Dandanes je to relativno enostavno – če banka nastopa na svetovnih kapitalskih trgih. Rating banke je dejansko vstopnica na ta trg, s seboj pa ima pripeto tudi določeno vodilo za ceno. Tako BBB-rating pomeni pribitke med 50 – 75 bazičnih točk, rating A od 7 – 15 bazičnih točk ... Prav tako je cena odvisna od tipa instrumenta. Preden banka izda posamezni tip kapitala, lahko samo s preprosto primerjavo približno ocenimo, kam bo trg postavil zahteve po donosnosti izdaje. Izbora tipa obrestne mere je prav tako pomembna, izhaja pa iz pričakovanj trga, pričakovanih sprememb obrestnih mer na trgu, pričakovanega ratinga v prihodnje ... Načeloma ni strogega pravila za

izbiro obrestne mere – gre za kombinacijo minimalnih stroškov in zahtev trga. V danem trenutku je lahko fiksna obrestna mera bolj atraktivna od variabilne, je pa morda ni mogoče prodati na trgu. Poleg tega pa obstajajo instrumenti na trgu, s katerimi je mogoče fiksno obrestno mero spremeniti v variabilno in obratno. Načeloma velja, da bo banka ob pričakovanih padcih tržnih obrestnih mer težila k temu, da so izdaje s spremenljivo obrestno mero (ali neposredno izdaja ali pa izvede obrestno zamenjavo) in ob pričakovanih zvišanjih izdala instrumente s fiksno obrestno mero. Pri upravljanju s kapitalsko ustreznostjo izbira tipa obrestne mere sicer igra določeno vlogo, je pa tako, da bo banka izbrala tip glede na trenutne razmere na trgu, ki vsaj do določene mere že vsebujejo pričakovanja in med temi možnostmi našla v danem trenutku optimalno. Skozi prizmo optimalne strukture kapitala so posamezne izdaje grobo upravljanje s kapitalom banke, medtem ko predstavljajo izvedeni instrumenti na obrestno mero »fine tuning« pri upravljanju in služijo za čim boljše približevanje teoretičnemu minimumu povprečnih stroškov kapitala.

Načela upravljanja s kapitalom banke lahko na kratko povzamemo v teh točkah:

- kapital je najdražji vir financiranja poslovanja, zato ga ni smiselno izdajati na zalogo³¹,
- višja kot je stopnja podrejenosti izdaje, manj in redkeje je mogoče izvesti tako izdajo,
- delničarji, razen ob ustanovitvi banke, ne bodo brezpogojno podpirali poslovanja,
- dividendna politika mora biti zasnovana tako, da podpira stabilno poslovanje banke, pri tem pa daje lastnikom ustrezne donose,
- trg bo v danem trenutku sam postavil ceno in donos izdaje, banka lahko na to vpliva samo z izbiro instrumenta in strukturo ter ne nazadnje
- banka naj bi imela kapital naložen v popolnoma netvegane vrednostne papirje, prav tako pa bi te naložbe kapitala morale imeti strogo določena pravila – od bonitete do strukture obrestnih mer pa do trajanja posamezne naložbe.

Vsa ta načela so samo smernice oziroma najširši okvir znotraj katerega banka dejansko upravlja s kapitalsko ustreznostjo. Velike svetovne banke imajo določene ustaljene vzorce upravljanja s kapitalom. Eden izmed njih je, da pri dani in stabilni dividendni politiki in predvidljivimi zadržanimi dobički pri izdajah hibridnega Kapitala prvega reda izdajo nekoliko večji znesek, kot se ob trenutku izdaje vključuje v regulatorni kapital. Razlog za to je ta, da bo v naslednjem letu ta presežek delno ali pa v celoti (odvisno od velikosti zadržanih dobičkov) vključen neposredno v Kapital prvega reda ter bo takoj povečal vse ostale limite za izdajo drugih vrst kapitalskih instrumentov. Podobno velja, da so izdaje za pokrivanje tržnega tveganja relativno redke (nekatero banke ta tveganja pokrivajo v okviru spodnjega Kapitala drugega reda, nekatere pa v okviru Kapitala tretjega reda) in da jih banke izdajajo kot odgovor na povečan obseg tržnih tveganj in ne vnaprej.

Banka ima na razpolago širok spekter metod, instrumentov, s katerimi lahko upravlja svojo kapitalsko ustreznost. Del tega instrumentarija je vezan na dogovore z lastniki, za del tega

³¹ Peura in Keppo (Peura, Keppo, 2006) sta v svojem delu predpostavila, da imajo izdaje kapitala določen strošek in določen zamik, zaradi česar imajo banke v obsegu kapitala določeno rezervo (kapitalsko ustreznost nad 8 %). Podobno velja, da nekatere banke določene kapitalske instrumente izdajajo na zalogo.

potrebuje soglasje regulatorja, velik del pa je prepuščen tudi banki sami. Trenutek, izbira in cena instrumenta, s katerim prihaja na trg, ter v mnogih primerih namen izdaje, sta v rokah uprave in oddelka za upravljanje s kapitalom banke. Slovenska realnost do nedavnega je bila, da je bilo upravljanje s kapitalom vse prej kot kreativno delo in nabor instrumentov pa vse prej kot pester (da ne govorimo o možnostih pridobivanja prostega kapitala s pomočjo odprodaje tveganj v obliki listninjenja). Prav tako je koncept ekonomskega kapitala in doseganje pozitivne ekonomske dodane vrednosti nekaj, kar v slovenskih bankah še ni bilo mogoče zaslediti. Na žalost je tako, da omejen trg in relativno stroga regulativa ter nepravi delničarji (lastniki) niso tisto gonilo, ki bi zahtevalo tako odgovornost kot tudi kreativnost v teh procesih. Dokler govorimo o solidnih donosih bank (ali donosnosti lastniškega kapitala), pri tem pa zanemarjamo tveganje in teorijo (bodisi CAPM-model bodisi model ekonomskega kapitala) in dokler obstajajo zakonsko zapisane diskriminatorne postavke za nastopanje na mednarodnih trgih kapitala, tako dolgo tudi ni pričakovati kaj drugega kot trenutna slovenska realnost.

Kar zadeva začetno hipotezo, da je možno s kapitalom banke upravljati tudi na nepopolnem trgu, je odgovor da, vendar ne brezpogojno in nikakor ne vedno enostavno. Anomalije na trgu, nihanja tečajev, časovna komponenta in ne nazadnje preference investorjev so tisti dejavniki, ki lahko otežijo doseganje učinkovite strukture kapitala.

9 Sklep

Banke v vseh gospodarstvih predstavljajo pomemben del finančnega sistema in z njihovo temeljno funkcijo denarnega posredništva prerazdeljujejo (vse bolj tudi svetovne) prihranke na domače in tuje deficitarne celice, ki ta denar namenijo za potrošnjo in/ali ga produktivno uporabijo v procesu ustvarjanja dodane vrednosti. Za normalno opravljanje te prerazdelitvene funkcije pa banke nujno potrebujejo kapital.

Kapital je za uprave bank ena izmed najbolj redkih in hkrati tudi najdražjih dobrin oziroma elementov bančnega poslovanja. Ob pomanjkanju pravih lastnikov in njihovi trenutno še omejeni moči (ko govorimo o pokojninskih skladih in o njihovem obsegu zbranih sredstev) imajo slovenske banke in s tem njihove uprave omejeno možnost, kako najti najkvalitetnejše vire za zagotavljanje nadaljnje rasti poslovanja. Za razliko od bank v domači lasti so v tem segmentu poslovanja v neprimerno boljšem položaju banke z delnim in/ali pretežno tujim lastništvom. Pridobivanje kapitala za velike in mednarodno uveljavljene banke je mnogo enostavnejše, le-te pa lahko brez večjih težav tako pridobljen kapital naložijo v njihove hčerinske banke kjerkoli po svetu. Ob relativno močni omejenosti slovenskih bank, da posežejo na mednarodni prostor (tu je pomemben dejavnik predvsem faktor velikosti posamezne izdaje), bodo v naslednjih nekaj letih nedavno spremenjeni predpisi o kapitalski ustreznosti tista odskočna deska za pridobivanje kapitala na domačem trgu vrednostnih papirjev. Glede na stopnjo razvoja, kot smo jo podali v modelu uravnavanja kapitalске strukture banke so slovenske banke v fazi, ko se orientirajo predvsem na pravi lastniški kapital, manj aktivno pa razmišljajo o tem, da poiščejo alternativne vire kapitala. Res je, da je

sedanja finančna kriza, ki še vedno pretresa trge, močno zmanjšala relativno razliko med ceno kapitala in ceno kapitalu podobnega finančnega instrumenta v obliki dolga ter da je posledično s tem financiranje s pravim kapitalom postalo relativno cenejše, pa vendar morda nekoliko preseneča pasivnost pri izbiri instrumentov. Seveda obstaja možnost, da banke težijo k doseganju kritične mase kapitala z namenom iskati alternativni kapital na tujih finančnih trgih, za kar pa potrebujejo minimalni obseg transakcije. Iz tega sledi, da upravljanje s kapitalom bank šele postaja vse pomembnejše področje pri vsakodnevnem poslovanju bank. Prvič je to posledica spremembe regulative, ki v obliki predpisov Basel II oblikuje dnevno poslovanje bank, in drugič je to posledica dogodkov na kapitalskih trgih v preteklih dveh letih, vključujoč sedanjo krizo, ki izhaja iz ZDA. Dobro kapitalizirana banka, ki učinkovito upravlja s svojim kapitalom, mora kot predpogoj zagotoviti tudi učinkovito upravljanje s tveganji na pasivi in aktivih. Ta koncept upravljanja s kapitalom povzema v celoti ideja ekonomskega kapitala. Ker pa smo pokazali, da ekonomski in regulatorni kapital nista popolnoma identična, pa lahko trdimo, da ekonomski kapital predstavlja osnovo, na katero se nato navezuje regulatorni kapital ter njegovo upravljanje z namenom, doseči stroškovno učinkovito strukturo kapitala.

Upravljanje s kapitalom banke je tako kompromis med lastniki, upniki, regulatorji, upravami bank in finančnimi trgi. Sinteza vseh želja, predpisov in pravil, ki jih postavljajo zgoraj navedene interesne skupine, se formalno lahko definira kot sistem enačb, pri katerih se išče optimalni položaj oziroma minimalni povprečni stroški kapitala.

Tri začetne hipoteze so bile preko prikaza nabora instrumentov in matematičnega modela za upravljanje s kapitalom banke potrjene – z gotovostjo lahko trdimo da imajo banke možnost aktivno upravljati s svojim regulatornim kapitalom, in to tako, da zasledujejo cilj minimalnih povprečnih stroškov kapitala pri danih omejitvah, tudi v razmerah nepopolnih finančnih trgov.

Nabor instrumentov predstavlja predpogoj za upravljanje s kapitalom, vendar to samo po sebi ni dovolj. Sinteza poslovne politike, velikosti in ne nazadnje interes vlagateljev so tisti ostali pogoji, ki izpopolnijo celotno sliko upravljanja s kapitalom banke. Z vidika nabora instrumentov smo pokazali, da je spekter le-teh relativno širok in da bankam omogoča aktivno upravljanje s kapitalom tudi na nepopolnih trgih kapitala. Seveda pri tem zanemarjamo določene poenostavitve – namreč, če se lastniki banke odločijo, da upravi ne dovolijo izdajati podrejenih instrumentov, potem je vsaka potrebna dokapitalizacija stroškovno učinkovita, prav tako pa tudi struktura kapitala – banka bo pač rasla samo na osnovi pravega vplačanega kapitala in zadržanih dobičkov. To morda presega okvirje striktno ekonomske logike, ki zasleduje minimalne stroške in išče alternative, pa vendar ne gre zanemariti tudi te, sicer bolj teoretične možnosti.

Ko pa presežemo te »teoretične poenostavitve«, pa se kot ena izmed možnosti upravljanja s kapitalom pojavi izdaja hibridnih obveznic z značilnostjo Kapitala prvega reda. Taka obveznica predstavlja inovacijo na domačem trgu vrednostnih papirjev in ima v sebi

imputirano izobraževalno vlogo za investitorje. Poleg tega pa zaradi svojih značilnosti prinaša veliko prednosti v primerjavi z navadnim – pravim – kapitalom banke.

Prvič, taka izdaja pomeni, da se del tveganja bančnega poslovanja prenese iz obstoječih lastnikov na imetnike obveznic, ki pa so za to ustrezno kompenzirani s pribitkom na obrestni meri in še dodatnim možnim povečanjem kuponskega donosa ob hkratnem vključevanju obveznice v Kapital prvega reda.

Drugič, izdaja obveznic za obstoječe lastnike ne pomeni prerazdeljevanja doseženega dobička med nove lastnike, zato je obveznica »non dillutive« oziroma ne razvodeni dobička za posameznega lastnika. To pomeni, da se kljub vključevanju v regulatorni kapital najboljše kvalitete pri izračunih donosnosti ta del ne šteje kot delniški kapital.

Tretjič, obveznica je v primerjavi s pravim kapitalom (še vedno) neprimerno cenejša, njen strošek pa hkrati predstavlja davčni ščit.

Vsi navedeni razlogi govorijo v prid iskanju alternativnih načinov pridobivanja bančnega kapitala ter aktivnem upravljanju z njim. Ob potrebnih pogojih, ki so investitorji in jasna ter pregledna regulativa, bodo alternativni viri kapitala v srednjeročnem obdobju predstavljali pomemben vir bančnega kapitala, predvsem za banke v rokah domačih lastnikov.

Z rastjo bank in razvojem pravih institucionalnih lastnikov pa bo v srednjeročnem obdobju tudi slovenski kapitalski trg vsaj delno sposoben pokrivati kapitalske potrebe bank tako s pravim lastniškim kapitalom kot podrejenim Kapitalom prvega, drugega in tretjega reda. Izdaja hibridne kapitalske obveznice banke pa predstavlja prvi test pripravljenosti investitorjev in njihovega interesa za tak instrument.

10 Literatura in viri

1. Arrow Kenneth J., Gerard Debreu: Existence of a Competitive Equilibrium for a Competitive Economy. *Econometrica* 22 (3), str. 265–290
2. Bagehot Walter: *Lombard Street: A Description of the Money Market*. London: H.S.King, 1873, 139 str.
3. Benston George, Irvine Paul, Rosenfeld Jim, Sinkey Joseph F.: *Bank Capital Structure, Regulatory Capital and Securities Innovation*. Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper Series, 2000, 38 str.
4. Berger Allen N., Herring Richard J., Szego Giorgio P.: The Role of Capital in Financial Institutions. *Journal of Banking and Finance*, 1995, str. 393-430.
5. Boot Arnaud W. A., Thakor Anjan V.: Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game, *International Economic Review*, 1994, str. 899-917.
6. Boot Arnaud W. A., Milbourn Todd T., Thakor Anjan V.: Megamergers and Expanded Scope: Theories of Bank Size and Activity diversity. *Journal of Banking and Finance*, 1999, str. 195-214.
7. Boot Arnaud W. A.: *Restructuring in the Banking Industry with Implications for Europe*. 2003 EIB Conference on Economics in Banking. Luxemburg: EIB, 2003, 33 str.
8. Bovey Rob, Bullen Stephen, Green John, Rosenberg Robert: *Excel 2002 VBA Programmer's Reference*. Birmingham: Wrox Press Ltd, 2001, 934 str.
9. Brigham Eugene F., Daves Phillip R.: *Intermediate Financial Management*. South-Western Thomson Learning, 2002, 987 str.
10. Dechamps Jean-Paul, Rochet Jean-Charles, Benoit Roger: The Three Pillars of Basel II: Optimizing the Mix. *Journal of Financial Intermediation*, 2004, str. 132-155.
11. Dev Ashish et. al.: *Economic Capital*. London: Risk Books, 2004, 331 str.
12. Dewatripont Mathias, Tirole Jean: *The Prudential Regulation of Banks*. Cambridge: MIT Press, 1994.
13. Diamond Douglas W., Dybvig Philip H.: Banking Theory, Deposit Insurance, and Bank Regulation. *The Journal of Business*, Vol. 59, No. 1, 1986: str. 55-68.
14. Diamond Douglas W. : Financial Intermediation and Delegated Monitoring. *Review of Financial Studies* 3/84, 1984, str. 393-414.
15. Diamond Douglas W., Rajan Raghuram G.: A Theory of Bank Capital. *The Journal of Finance*, 2000, str. 2431-2465.
16. Estrella Arturo: The Cyclical Behaviour of Optimal Bank Capital. *Journal of Banking and Finance*, 2004, str. 1469-1498.
17. Evanoff Douglas D., Wall Larry D.: Subordinated Debt and Bank Capital Reform. *Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives*, 2000, str. 40-53.
18. Financial Service Authority: *Tier 1 Capital for Banks: Update to IPRU(Banks)*. London: FSA, 2002, 18 str.
19. Financial Service Authority: *Tier 1 capital for banks: Update to IPRU(Bank) Feedback on CP155 and made text*. London: FSA, 2003, 112 str.

20. Fitch Ratings: Hybrid Capital: The Rating Agency Perspective. London: Euromoney, 2005.
21. Fitch Ratings: Bank Hybrid and Preferred Securities: Evaluating Their Role in Capital Analysis. London: FitchRatings, 2005, 11 str.
22. Fitch Ratings: Support Ratings and the Rating of Bank Hybrid Capital and Preferred Stock. London: FitchRatings, 2005, 6 str.
23. Froot Kenneth A., Stein Jeremy C.: Risk Management, Capital Budgeting and Capital Structure Policy for Financial Institutions: An Integrated Approach. Wharton School Working Papers, 1995, 34 str.
24. Gatward Paul, Sharpe Ian G.: Capital Structure Dynamics with Interrelated Adjustment: Australian Evidence. Australian Journal of Management, 1996, str. 89-112.
25. Gorton Gary, Pennacchi George: Money Market Funds and Finance Companies; Are they the Banks of the Future. Structural Change in Banking, 1992, str. 173-214.
26. Hellman Thomas F., Murdock Kevin C., Stiglitz Joseph E.: Liberalization, Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough? American Economic Review, 2000, str. 147-165.
27. Holmstrom Bengt, Tirole Jean: Private and Public Supply of Liquidity, Journal of Political Economy, University of Chicago Press, vol. 106(1), 1998, str. 1-40.
28. Jensen Michael C., Meckling William H.: Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. The Journal of Financial Economics, 1976, str. 305-360.
29. Keeley Michael C.: Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking. Federal Reserve Bank of San Francisco Working papers in Applied Economic Theory, 1988, str. 183-200.
30. Kindleberger Charles P.: Manias, Panics and Crashes. New York: Basic Books Inc, 1978, 271 str.
31. Kupiec Paul H., O'Brien James M.: The Pre-Commitment Approach: Using Incentives to Set Market Risk Capital Requirements. Federal Reserve System Finance and Economics Discussion Series, 1997, 52 str.
32. Leeson Nick: Rouge Trader. Essex: Little, Brown and Company, 1996, 56 str.
33. Litan Robert E.: What Should Banks Do? Washington D.C.: The Brookings Institution, 1987, 224 str.
34. Matten Chris: Managing Bank Capital. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd, 2003, 341 str.
35. Merton Robert C.: A Dynamic General Equilibrium Model of the Asset Market and Its Application to the Pricing of the Capital Structure of the Firm. MIT Sloan School of Management Working Paper Series, No. 497-70, 1970
36. Modigliani Franco, Miller Merton H.: The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, 1958, str. 261-297.
37. Osterberg William P.: Bank Capital Requirements and Leverage: A review of the Literature. Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review QIV, 1990, str. 2-12.

38. Patrick Bolton, Xavier Freixas. "Equity, Bonds and Bank Debt: Capital Structure and Financial Market Equilibrium under Asymmetric Information." *Journal of Political Economy*, 2000, str. 324-351.
39. Peura Samo, Keppo Jussi: Optimal Bank Capital with Costly Recapitalization. *University of Chicago Journal of Business*, 2006, str. 2163-2202.
40. Pierce James L.: *The Future of Banking*. Federal Reserve Bank of Atlanta, 1991, str. 34-39.
41. Prašnikar Janez, Debeljak Žiga: *Ekonomski modeli za poslovno odločanje*. Ljubljana: *Gospodarski vestnik*, 1998, 435 str.
42. Prescott Edward S.: *Regulating Bank Capital Structure to Control Risk*. Federal Reserve Bank of Richmond *Economic Quarterly*, 2001, str. 35-52.
43. Ribnikar Ivan: *Od denarja do medvedjega trenda*. Ljubljana: *Cisef*, 1994, 229 str.
44. Rime Bertrand: *Capital requirements and bank behaviour: Empirical evidence for Switzerland*. *Journal of Banking and Finance*, 2001, str. 789-805.
45. Santos Joao A. C.: *Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A review of The Literature*. BIS Working Papers No 90, 2000, 44 str.
46. Sheldon G.: *Capital asset ratios and bank default probabilities: An international comparison based on accounting data*. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 1996, str. 743-754.
47. Sheldon G.: *Capital adequacy rules and the risk-seeking behaviour of banks: A firm level analysis*. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 1996, str. 709-734.
48. Titman Sheridan, Tsyplakov Sergey: *A dynamic Model of Optimal Capital Structure*. Meeting Papers by Society for Economic Dynamics, 2004, 57 str.
49. Walkenbach John: *Excel 2002 Power Programming with VBA*. New York: John Wiley & Sons, 2001, 993 str.

VIRI

1. Banka Slovenije: *Sklep o izračunu kapitala bank in hranilnic*. Ljubljana: Uradni list RS, št. 135/06, Uradni list RS, št. 104/07.
2. Basle Committee on Banking Supervision: *The New Basel Capital Accord*. Basel: BIS, 2001, 133 str.
3. Basle Committee on Banking Supervision: *International Convergence of Capital Markets and Capital Standards – a Revised Framework*, BIS, Junij 2004, 251 str.
4. Bayer: *Setting a new Benchmark*. London: Euromoney, 2005.
5. DZ Bank: *Tier 1 Bonds and Genussscheine*. Frankfurt: DZ Bank FI, 2006.
6. Euromoney. *Hybrids cross the Divide*. London: Euromoney, 2005.
7. FT.com: FT.com. 21 Februar 2007.
[Http://search.ft.com/ftArticle?queryText=ABN+Children+investment+fund&y=0&aje=false&x=0&id=070221010080&ct=0](http://search.ft.com/ftArticle?queryText=ABN+Children+investment+fund&y=0&aje=false&x=0&id=070221010080&ct=0) (accessed November 18, 2007).
8. JP Morgan: *CEEMEA Bank Capital*. London: Euromoney, 2005.
9. JP Morgan: *The new paradigm in corporate capital*. London: Euromoney, 2005.
10. Morgan Stanley: *Bank Capital A-Z*, Morgan Stanley, 2003, 252 str.

11. Slovenski računovodski standardi 2006 (Ur. l., št. 118/2005; 27. december 2005).
12. Standard & Poor's Financial Institutions: FI Criteria: Hybrid Capital Criteria for Banks. New York: S&P, 2004.
13. UBS: Rise of the corporate hybrid. London: Euromoney, 2005.
14. Zakon o bančništvu (ZBan-1) 2006, Uradni list RS (Št. 131-5487/2006, 14. December 2006).

PRILOGE

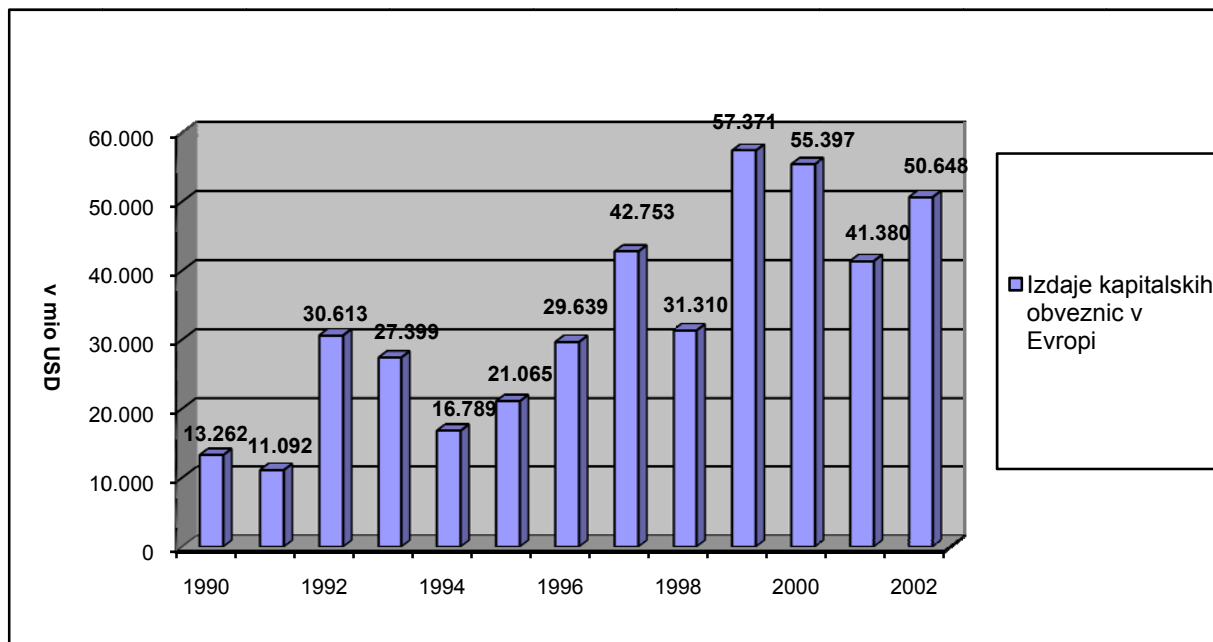
1 Priloga 1: Osnovni regulatorni okvir, redovi bančnega kapitala in omejitve

1.1 Osnovni regulatorni okvir

Osnovni namen vsake regulative je zaščita. V primeru bank govorimo o zaščiti deponentov, predvsem tistih manjših, in o vzpostavitvi stabilnega, zaupanja vrednega in robustnega sistema v celoti. Kot že rečeno, to je temelj, na katerem stoji celotni bančni sistem.

Osnovni regulatorni okvir za poslovanje bank predstavljajo zakoni in predpisi. Skupek le-teh zmanjšuje sicer še vedno velik maneverski prostor bank. Zasnova vseh današnjih predpisov prihaja v taki ali drugačni podobi iz Banke za mednarodne poravnave (BIS) iz Basla. Banka, ki je nastala leta 1930, je v zadnjih desetletjih gonilna sila na področju sprejemanja smernic, predpisov in pravil bančnega poslovanja, v zadnjih nekaj letih pa tudi pri modifikaciji obstoječih kapitalskih standardov. Ob spoznanju, da je od leta 1988 minilo kar nekaj let (mnogo več v smislu poslovnih inovacij kot v samih koledarskih letih), se je pojavila potreba po spremembi oziroma temeljitem pretresu obstoječih standardov. To nazorno prikazuje naslednja slika.

Slika P 15: Vse evropske izdaje kapitala v obliki dolžniških papirjev 1990 – 2002

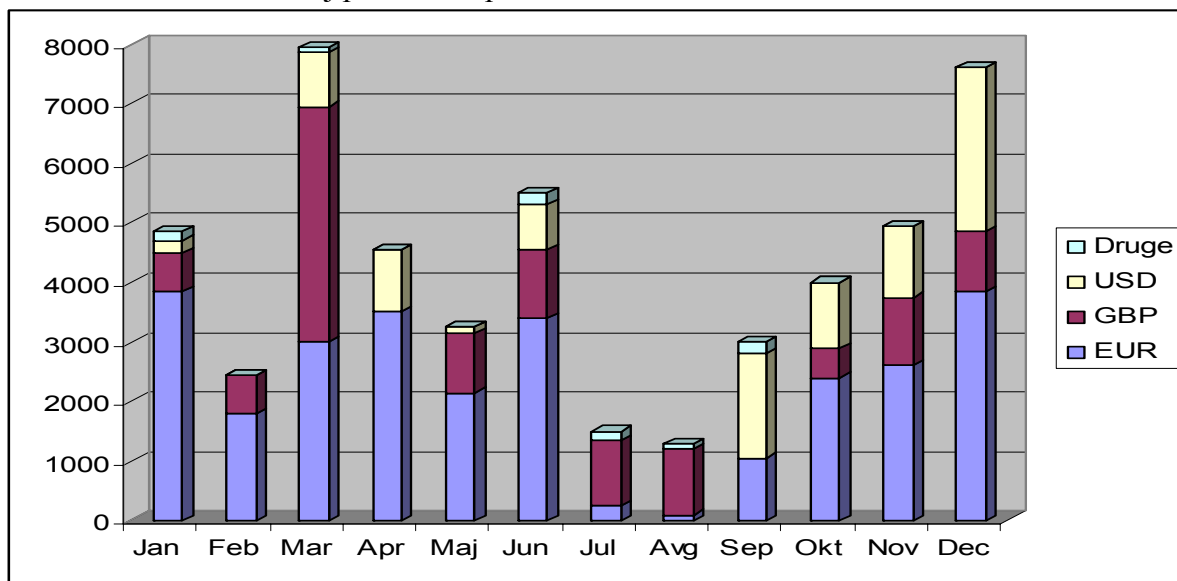


Vir: Morgan Stanley

Sprejetje smernic BIS julija 1988 je torej omogočilo in hkrati tudi povzročilo povečanje kapitala v njegovih hibridnih oblikah. Prav tako pa je dalo bolj ali manj enotno podlago za vse banke – ne samo evropske, tudi ameriške in japonske. Predvsem pa so ti standardi omogočili raznolikost v obliki valutnih poslov in s tem bankam omogočili optimalnejšo strukturo

kapitala ter posledično (vsaj v nekaterih primerih) zmanjšanje obsega tveganja, kar nakazuje naslednja slika.

Slika P 16: Struktura izdaj po valutah po mesecih 2002



Vir: Morgan Stanley Bank Capital A-Z str. 10

Predpise BIS in iz njih izvedene nacionalne in nadnacionalne predpise³² so države v okviru njihovih bančnih sistemov prevzele. Ti predpisi pa predstavljajo zgolj minimalni standard, ki naj bi ga banke spoštovale.

Regulativa na področju kapitala v svetu ni enotna, je pa kljub nekaterim večjim razlikam vsaj v njenem osnovnem delu podobna. Tako se razlikujeta evropska in anglo-saksonska regulativa, japonska, azijska ... Vsaka od njih ima v celotnem sistemu nekaj posebnosti, ki v veliki meri odražajo stanje v bančnem sistemu, željo regulatorja, kam ta sistem usmeriti, prav tako pa pravila v veliki meri oblikuje bližnja in bolj oddaljena zgodovina bančnega sistema z vsemi pozitivnimi in negativnimi lastnostmi, ki jih je čas prinesel. Sledi pregled osnovnih in temeljnih pojmov za razumevanje kapitala, njegove regulative in razlik med posameznimi pojmovanji in predpisi. Tako prvi sklop prinaša opredelitev pojmov na področju regulatornega kapitala, drugi sklop pa pregled globalnih razlik v pravilih, vključno s podrobnejšim opisom slovenske regulative, ki se zaključí z omembo rating agencij, saj bodo le-te z uveljavitvijo novega kapitalskega predpisa pod imenom Basel II dobile še večji pomen.

³² Direktive EU:

- The Own Funds Directive (OFD, 89/299/EEC)
- The Solvency Ratio Directive (SRD, 89/647/EEC)
- The Capital Adequacy Directive (CAD, 93/6/EC)

1.2 Redovi bančnega kapitala

1.2.1 Kapital prvega reda

Kapital prvega reda je po vsebini tisti kapital, ki je sposoben nositi izgube in katerega vrstni red poplačila v primeru stečaja ali likvidacije je na repu spiska upnikov. Zelo na splošno in morda celo nekoliko površno rečeno je Kapital prvega reda sestavljen iz navadnega kapitala v obliki navadnih delnic in takih ali drugačnih hibridnih izpeljank. Pri tem obstajajo seveda velike razlike pri obravnavi hibridnih instrumentov – od prednostnih delnic pa vse tja do obveznic različnih oblik. Kot že rečeno, je splošna značilnost te vrste kapitala, da je brez njega nemogoče ustanoviti banko, da je zadnji v vrsti, ko se deli dobiček, in prvi, ko se pokrivajo izgube.

Zelo na splošno so postavke, ki se štejejo kot Kapital prvega reda, naslednje³³:

- navadni delniški kapital (manj lastne delnice)
- zadržani dobički – prenesen dobiček v rezerve banke
- nekumulativne, neprednostne delnice,
- rezerve iz dobička,
- manjšinski deleži (v primeru, da ima banka podružnico, v kateri njen lastniški delež ni 100 %).

Lastnosti Kapitala prvega reda lahko povzamemo z naslednjimi značilnostmi:

a) nima fiksnih stroškov

To pomeni, da ne sme obstajati nobena pogodbeno obveznost, ki bi vnaprej obvezovala banko, da izplača v določeni periodi določeni znesek v obliki dividende ali obresti imetniku takega vrednostnega papirja.

b) nekumulativni kuponi

Pomeni, da se v določenem trenutku dividende oziroma obresti ne izplačajo, zaradi tega pa banka nima nobenih rezidualnih terjatev v naslednjih obdobjih. To dejansko zagotavlja, da Kapital prvega reda nima fiksnih stroškov.

c) sposobnost absorpcije izgube

Kapital prvega reda mora imeti sposobnost absorbirati izgube, in sicer pred oziroma namesto da se v slabši položaj postavijo upniki s tem da se zniža vrednost njihove terjatve. Strukture Kapitala prvega reda so tako podrejene vsem ostalim upnikom, na zadnjem mestu po podrejenosti pa so imetniki navadnih delnic.

³³ Tukaj ne navajamo razlik med posameznimi sistemi – te so predmet posebne obravnave.

1.2.2 Kapital drugega reda

Predstavlja tisti del kapitala, ki je po kvaliteti slabši od temeljnega kapitala, še vedno pa vsebuje nekatere elemente, značilne za Kapital prvega reda – tako lahko imajo inštrumenti določen rok zapadlosti, določen vrstni red poplačila in vsebujejo tudi možnost, da se terjatve imetnikov poplačajo tudi za nazaj – princip rezidualnosti. Ločimo med dvema podvrstama Kapitala drugega reda; zgornji in spodnji Kapital drugega reda.

Zgornji Kapital drugega reda sestavljajo:

- podrejeni kumulativni dolg brez zapadlosti z možnostjo zadržanja plačila kupona,
- rezerve iz popravka vrednosti fiksnih sredstev in investicij vanje in
- splošne rezervacije, vendar največ v obsegu 1,25 % tehtane tvegane aktive.

Posebne rezervacije niso del zgornjega Kapitala drugega reda.

Lastnosti zgornjega Kapitala drugega reda:

- so brez roka zapadlosti,
- vsebujejo možnost zadržanja plačila kupona in
- imajo sposobnost absorbirati izgubo.

Glavnica in obresti se lahko odpišejo, s čimer se zagotovi solventnost izdajatelja. Zgornji Kapital drugega reda je podrejen vsem ostalim obveznostim, razen prednostnemu Kapitalu prvega reda in navadnemu delniškemu kapitalu.

Spodnji Kapital drugega reda je sestavljen iz:

- podrejenega dolga z zapadlostjo najmanj 5 let,
- dolga brez dospelosti in brez možnosti zadržanja plačila obveznosti (redko).

Značilno za ta kapital je, da obveznosti iz njega ni mogoče zadržati, zato da bi izboljšali solventnost banke, prav tako pa se ta kapital amortizira – po petih letih se vsako leto do preostanka zapadlosti zmanjša njegov delež, ki ga regulatorni organi priznavajo kot kapital. Namen te amortizacije je preprečiti nenadno zmanjšanje kapitala in kapitalске ustreznosti ob zapadlosti dolga. Tako banke izdajajo 10-letni podrejeni dolg s pravico odpoklica po petih letih in možnostjo povečanja donosa (step up).

1.2.3 Kapital tretjega reda

Sestavljajo ga podrejene obveznosti z dospelostjo najmanj dve leti. Po rangi je pari paasu s spodnjim Kapitalom drugega reda. Njegov nastanek je vezan na Direktivo o kapitalski ustreznosti, ki je stopila v veljavo 1.1.1996. Kapital tretjega reda lahko podpira samo tveganje, ki izhaja iz trgovanja – bolj specifično, pokriva lahko samo tveganje pozicij v trgovalni knjigi banke, pri čemer pa ne pokriva tveganja nasprotne stranke in tveganja poravnave. Direktiva dovoljuje, da se dnevni neto dobiček iz trgovanja vključuje v Kapital tretjega reda.

Značilnosti Kapitala tretjega reda so:

- po rangju v primeru likvidacije je enak spodnjemu Kapitalu drugega reda,
- ni amortizacijske sheme pri izračunavanju kapitalne ustreznosti,
- »Lock-in« klavzula narekuje eksplicitno možnost zadržanja obveznosti, ki izhajajo iz struktur Kapitala tretjega reda, če bi tako plačilo povzročilo zmanjšanje kapitalne ustreznosti pod minimalno dovoljeno mejo. Terjatve so rezidualne, pri čemer pa ni običajno, da bi se plačevale obresti na obresti.

Banke morajo poplačilo svojih obveznosti iz struktur Kapitala tretjega reda sporočiti regulativnemu organu, če obseg kapitala banke pade pod 120 % njihove kapitalne zahteve.

Glede na kratko ročnost in omejeno podrejenost ter možnost zadržanja plačil je Kapital tretjega reda z vidika regulative najšibkejša vrsta kapitala. Rating agencije se pri svojih ocenah običajno ne naslanjajo na to vrsto kapitala kot na relevantni element končne ocene. Prav tako tudi nekatere evropske države ne priznavajo Kapitala tretjega reda kot posebne oblike kapitala.

1.3 Regulativne omejitve pri izračunavanju kapitalne ustreznosti

Banke morajo v nekaterih primerih zmanjševati obseg kapitala, ki ga imajo poknjiženega v poslovnih knjigah. Te omejitve omogočajo regulatorju dodatno nadzorovanje tveganja in hkrati omejujejo banke pri nekaterih aktivnostih.

1.3.1 Zmanjšanje kapitala

Banke morajo zmanjševati vsako vrsto kapitala, in sicer v odvisnosti od tipa naložbe oziroma zavarovanja.

Tako se mora Kapital prvega reda zmanjšati za znesek vseh lastnih delnic, ki jih ima banka v lastnem portfelju. Prav tako se kapital zmanjša za vsako neobjavljeno izgubo, bodisi med letom bodisi na koncu leta. Če ima banka v svojem portfelju lastne papirje, delnice ali prednostne delnice, le-te banko omejujejo predvsem na naložbeni strani, saj se zmanjšanje kapitala takoj prevede v manjše limite za naložbene postavke. Prav tako so te omejitve smiselne, saj bi bili v nasprotnem primeru ostali imetniki teh papirjev in drugi upniki prikrajšani za del jamstva. Banka namreč tveganje iz izdanih papirjev prenese na imetnike letih. V primeru odkupa dela teh papirjev in hkratnega nezmanjšanja limitov oziroma kapitala bi bili preostali imetniki v podrejenem položaju. Vodstvo banke bi lahko brez problema povečalo obseg naložb za približno 12-kratnik obsega izdaje³⁴, pri čemer pa bi se tveganje nesimetrično porazdelilo, in sicer bi se celotno dodatno tveganje preneslo zgolj na preostale lastnike takih papirjev. Prav zaradi zaščite imetnikov in zagotavljanja načela varnosti in solventnosti poslovanja so omejitve pri kapitalu smiselne in dobrodošle.

³⁴ Ob predpostavki, da je kapitalni multiplikator 12,5, izhajajoč iz BIS-predpisa o minimalni kapitalni ustreznosti, in ob naložbi, ki se v tehtano tvegano aktivo šteje z utežjo 100 %. V primeru manjše uteži pri posameznih naložbah je možno bruto izpostavljenost povečati še za več kakor zgolj za 12,5-kratni znesek dodatnega kapitala banke.

Prav tako omejitve pri obsegu kapitala posegajo na področje povezovanja med bankami. Skoraj nemogoče je, da bi pri nakupu druge banke, banka, ki kupuje, plačala nižjo ceno od tržne. Velikokrat je premija za nakup večja od 30 %. V združeni bilanci obeh bank se ta premija za nakup pojavi kot Goodwill – dobro ime, ki ga lahko banka, podobno kot fiksna sredstva, amortizira v nekem določenem obdobju. S stališča regulative pa to dobro ime ne predstavlja nobenega dejanskega kapitala in zato ne more biti temelj za postavljanje drugih omejitev iz poslovanja. Tako se dobro ime ne šteje kot del kapitala.

Ko je Barclays bank kupila Woolwich banko, je zanjo plačala 5,8 milijarde GBP, knjigovodska vrednost banke pa je bila 1,7 milijarde GBP. Kar pomeni, da je Barclays banka ustvarila 4,1 milijarde GBP dobrega imena (Goodwill) – to je bila prevzemna premija. Ta del se mora vedno odšteti od celotnega kapitala nove entitete. Barclays bank je to transakcijo financirala delno z izdajo novih delnic in delno s plačilom v denarju, kar je za Kapital prvega reda nove banke pomenilo naslednje:

Tabela P 1: Vpliv dobrega imena na kapitalsko ustreznost združene banke

<i>Junij 2000</i>	<i>T1 količnik</i>	<i>T1 kapital</i>	<i>T2 kapital</i>	<i>Tehtana tvegana aktiva</i>	<i>Nove delnice</i>	<i>Dobro ime</i>	<i>Kombinirani finančni količniki</i>
<i>Barclays Bank</i>	8,0 %	GBP 9,84 mia	GBP 5,07 mia	GBP 123,483 mia	GBP 3,4 mia	GBP 4,1 mia	T1 kapital GBP 9,07 mia
<i>Woolwich</i>	9,9 %	GBP 1,786 mia	GBP 874 mio	GBP 18,01 mia			Tehtana tvegana aktiva GBP 141,497 mia
							T1 količnik 6,4 %

Vir: Bloomberg

Kot vidimo, je ta nakup zmanjšal kapitalsko moč banke – predvsem zaradi relativno visoke prevzemne premije, ki je znašala skoraj 3,5-kratnik knjigovodske vrednosti banke. Barclays banka je del transakcije financirala z izdajo novih delnic, pa vendar je bila struktura posla taka, da je v kombiniranem delu za banko pomenila zmanjšanje kapitalne moči. Da bi banka del tega povrnila, je relativno hitro po izvedbi te transakcije izdala hibridni kapital – prednostni Kapital prvega reda.

Dejstvo je, da vsaka taka transakcija prinese dvojni vpliv na novo skupino: po eni strani se zaradi prevzemne premije del kombiniranega kapitala zmanjša, kar posledično pomeni zmanjšanje nekaterih multiplikatorjev v banki, po drugi strani pa lahko sam obseg tehtane tvegane aktive prevzete banke prinese dodatno zmanjšanje kapitalne moči. To velja v primeru, ko je kapitalna ustreznost prevzemne banke večja od kapitalne ustreznosti prevzete banke.

1.3.2 Omejitve kapitala

Kapital kot temelj bančnega poslovanja predstavlja za regulatorje nekakšen sveti gral – tisto postavko, s katero lahko dejansko ugotavljajo tako moč in tveganost banke kot tudi sposobnost lastnikov, da v določenem trenutku, če bi to bilo potrebno, banki zagotovijo nova sredstva in tako spremenijo njeno sliko v smislu tveganosti.

Regulatorni organi pojmujejo Kapital prvega reda kot tisti res najbolj kvalitetni del bančnega kapitala, za katerega je zaželeno, da ga ima banka čim več, saj se s tem ustvarja tako povečano zaupanje kot tudi večji manevrski prostor v primeru nepričakovanih izgub. Seveda so tudi znotraj tega razreda velike razlike v instrumentih – pa vendar – regulatorni organi razen za prednostni Kapital prvega reda, ne postavljajo omejitev. Jasno, da sredstva, ki so dana za vedno (predpostavljamo, da ima banka neomejen časovni horizont delovanja) in za katere ni potrebno plačevati fiksnih stroškov in lahko absorbirajo izgubo, dajejo Kapitalu prvega reda tisto največjo težo. Za vse ostale, nižje vrste kapitala, pa obstajajo omejitve, ki izhajajo predvsem iz njihovih lastnosti. Načeloma velja, da bolj kot se instrument oddaljuje od prej omenjenih treh poglavitnih značilnosti Kapitala prvega reda, manjša je lahko njegova teža v celotnem regulatornem kapitalu. S tem se delno preprečuje, da bi bili upniki postavljeni v popolnoma podrejen položaj. Poleg samih zneskovnih omejitev za določene nižje vrste kapitala so postavljene tudi čisto vsebinske omejitve. Gre za koncept, da »slabši« kapital lahko pokriva samo določene kapitalske zahteve, se pravi, da ga banka lahko uporabi samo za določeno vrsto tveganja.

Omejitve za kapital so zelo na splošno postavljene na naslednji način:

- za T1 kapital, razen za hibridni del, ki ga omenjamo nižje, ne obstajajo limiti v smislu omejevanja s strani regulatornih organov,
- T2 kapital v obliki podrejenega dolga z določenim rokom zapadlosti ne sme presegati 50 % celotnega T1 kapitala,
- T2 kapital, ki pokriva tveganja iz bančne knjige, ne sme presegati 100 % T1 kapitala za pokrivanje teh istih zahtev,
- T2 in T3 kapital za pokrivanje tržnih tveganj ne smeta predstavljati več kot 200 % T1 kapitala, ki pokriva ta ista tveganja,
- T2 in T3 kapital ne smeta presegati celotnega T1 kapitala.

Zgoraj navedene omejitve predstavljajo samo omejitve pri izračunavanju kapitala, ne omejujejo pa banke v izdajanju določenih instrumentov, ki se štejejo kot del kapitala. Pri tem namreč ločimo pojma razpoložljivi oziroma regulatorno priznani kapital, ki predstavljata tisti relevantni meri za ocenjevanje tveganosti in trenutne kapitalske moči banke, in kapitalski instrumenti, ki predstavljajo obveznost banke iz vsakega posameznega kapitalskega razreda. Razpoložljivi kapital je glede na zgoraj navedene omejitve zgolj računaska postavka, banka pa lahko v okviru svoje strategije dokaj prosto upravlja s kapitalom. Tako se lahko zgodi, da posamezna banka nima do popolnosti zapolnjenih vseh zgoraj omenjenih kapitalskih limitov, prav tako pa lahko imajo nekatere banke katere od omenjenih vrst kapitala več, kot to dopuščajo pravila.

Seveda v zgornjo razpravo ni vključena vloga lastnikov, lastniki namreč predstavljajo antipod regulatornim željam po čim večjem Kapitalu prvega reda. In ravno zaradi teh dveh skrajnih pogledov na kapital je bilo potrebno oblikovati neka osnovna, a še vedno dovolj ohlapna pravila igre.

1.3.3 Limiti na prednostni (preferenčni) Kapital prvega reda

BIS je s predpisi o kapitalski ustreznosti bank in njihovem varnem poslovanju postavil tudi nekatere omejitve za prednostni Kapital prvega reda. Namen tega je zagotoviti zdravo in pravo osnovo za normalno poslovanje banke, pri tem pa hkrati omejiti prenos tveganja iz pravih lastnikov na imetnike hibridnih instrumentov. Meja, ki jo je BIS postavil, je pri 15 % celotnega Kapitala prvega reda, kar pa velja samo za tisti del prednostnega Kapitala prvega reda, ki vsebuje step-up opcijo in možnost odpoklica. Ta step-up opcija za povečanje obrestne mere je običajno dovolj močan povod, da se ta del kapitala ob prvem možnem datumu tudi odpokliče. Omejitvev pa ne velja za prednostni Kapital prvega reda z navadno možnostjo odpoklica brez step-up-a v donosu. Ta limit je bil postavljen zato, ker je kapital v obliki obveznic brez dospelja z možnostjo odpoklica s strani regulatorja viden kot šibkejši del kapitala.

1.3.4 Step-up limiti

Step-up limiti za hibridni Kapital prvega reda so omejeni na 100 bazičnih točk oziroma na polovico kreditnega razmika (spread) po desetih letih po izdaji, s tem da regulator dopušča uporabo večjega izmed dveh. Omejitve povečanja donosa na nižje vrste kapitala so postavljene na 50 bazičnih točk v prvih 10 letih od izdaje in 100 točk v celotnem obdobju do zapadlosti. Regulatorji po pravilu raje vidijo manjše povečanje donosov, saj veliki koraki dajejo jasen signal, da bo banka, ki tak papir izdaja, ob prvi možnosti papir odpoklicala. Prav tako pa velja, da lahko velika povečanja donosa povzročijo poslabšanje položaja banke, če banka takega kapitala ni sposobna nadomestiti z drugim enakovrednim ali boljšim, kar je zahteva regulatorja.

1.3.5 Izračun kapitalske ustreznosti

Osnovo za izračun kapitalske ustreznosti predstavlja obseg bančnega kapitala, ki smo ga popravili za vse zgoraj navedene elemente, in le-tega primerja s tehtano tvegano aktivo banke. Če je bila v prejšnjih točkah podana groba osnova za predstavo o velikosti kapitala, je potrebno v tej točki nekoliko podrobneje opredeliti koncept tehtane tvegane aktive. Preden pa se dokončno posvetimo tem definicijam, je potrebno poudariti, da novi kapitalski standardi, poznani kot Basel II, prinašajo nekaj novosti, ki pa se ne bodo uveljavile pred letom 2007. Za samo razumevanje koncepta je v prvem koraku dovolj opis trenutnega stanja, pa naj bo to stanje še tako zastarelo in preživeto.

Samo tehtanje posamezne naložbe je eden od načinov, kako naložbe razlikovati glede na njihovo tveganje. Dejstvo je namreč, da naložba v visoko likvidni državni papir ni enaka dvajset-ali tridesetletnemu posojilu za izgradnjo ali nakup stanovanja, kaj šele naložbi v kapital podjetja za izdelavo medplanetarnega plovila za navadne smrtnike. Prav tako vsaka od različnih naložb v sebi nosi različne vrste tveganj – za vse to pa mora banka vseskozi zagotavljati ustrezen obseg kapitala.

Posamezna tveganja, kot so tveganje izpolnitve nasprotne stranke (counterparty risk), tveganje spremembe menjalnega tečaja (FX risk) in pozicije v blagu (commodity risk), so enotna tako za bančno kot za trgovalno knjigo.

Ocena obsega tveganja v bančni knjigi je trenutno skoraj izključno povezana z obsegom tehtane tvegane aktive. Po sami razdelitvi na bančno in trgovalno knjigo se sredstva, ki so del bančne knjige, preprosto tehtajo z določenimi uteži. Pri tem se uporablja relativno enostaven in danes že nekoliko zastarel pristop, kot ga prikazuje spodnja tabela.

Tabela P 2: Uteži za tehtanje tvegane aktive po trenutnih BIS-predpisih

<i>Utež</i>	<i>Oblika naložbe</i>
0 %	Denar, zlato, terjatve z jamstvom vlad OECD držav
0, 10, 20 ali 50 % <i>(diskrecijska pravica nacionalnega regulatorja)</i>	Terjatve, zavarovane z jamstvom oseb domačega javnega sektorja
20 %	Terjatve do multilateralnih finančnih institucij (EIB, IADB, EBRD,...), terjatve do bank iz OECD držav in terjatve do ostalih bank s preostalo zapadlostjo pod enim letom
50 %	Stanovanjski hipotekarni krediti
100 %	Naložbe v osnovna sredstva, terjatve do bank izven področja OECD z dospelostjo nad enim letom, terjatve do javnega sektorja v nečlanicah OECD, terjatve do privatnega sektorja in druga sredstva

Vir: Baselski kapitalski predpisi

Naslednji primer prikazuje preprost izračun kapitalske ustreznosti za banko. Pri tem predpostavljamo, da posojilo Deutsche banki, obveznice KPN in terjatve IBRD niso del trgovalne, ampak bančne knjige.

Tabela P 3: Preprost prikaz postavk bilance banke in prikaz tveganosti portfelja

<i>Tip naložbe</i>	<i>Nominalni znesek (mio EUR)</i>	<i>Utež</i>	<i>Tehtana vrednost</i>
Hipotekarni krediti	10	50 %	5
Denar	5	0 %	0
Posojilo Deutsche Bank	20	20 %	4
Obveznice KPN	10	100 %	10
Terjatve do IBRD	5	10 %	0,5
Skupaj	50		19,5

Vir: Lastni izračun

Izpostavljenosti v tem primeru ne upoštevajo oblikovanih rezervacij (ki jih v tem primeru zaradi poenostavitve ni), ki bi se pri izračunu neto izpostavljenosti drugače upoštevale. Na zgornjem primeru vidimo, da se tveganost z upoštevanjem uteži iz nominalne izpostavljenosti 50 milijonov evrov spremeni v 19,5 milijona. Če banka nima nobenih naložb na trgovalni knjigi in če znaša obseg njenega kapitala 2 milijona evrov, se s preprostim deljenjem med kapitalom in tehtano tvegano aktivo dobi količnik kapitalske ustreznosti, ki v tem primeru znaša 10,3 %. Ta preprosti izračun je veljal do leta 1993, ko so se postavili predpisi za izračunavanje drugih, specifičnih tveganj in iz njih izhajajočih kapitalskih zahtev. Ta tveganja izhajajo iz koncepta delitve nekaterih naložb na bančno in trgovalno knjigo. Preden

podrobneje pogledamo te kapitalske zahteve, je potrebno najprej vsaj v grobem opredeliti definicijo bančne in trgovalne knjige.

Osnovna delitev portfelja banke je mogoča skozi delitev na bančno in trgovalno knjigo. Trgovalno knjigo lahko v grobem definiramo preko posameznih vrst tveganja, ki jih ta del portfelja nosi. Splošna definicija trgovalne knjige vsebuje naslednje elemente (Morgan Stanley, 2002):

- Pozicije za račun banke »Proprietary positions« v finančnih instrumentih, blagu »commodities« in derivatih blaga, ki jih banka drži v portfelju za pridobivanje koristi v relativno kratkem času zaradi spremembe v ceni ali obrestni meri. Pod finančne instrumente v najširšem smislu spadajo vsi prenosni finančni instrumenti (delnice, obveznice ...), produkti denarnega trga, kot so potrdila o vlogah (CD-ji), zakladne menice, Futures in Forward pogodbe, obrestne zamenjave in opcije za nakup ali prodajo zgoraj omenjenih instrumentov.
- Pozicije v zgoraj omenjenih instrumentih kot del zavarovanja portfelja, REPO posli, povratni REPO posli.
- Tveganja iz neporavnanih transakcij, OTC derivativov...

Finančni instrumenti, ki jih ima banka v portfelju izključno zaradi uravnavanja likvidnosti, se lahko izključijo iz trgovalne knjige.

Po definiciji so pozicije bančne knjige vse tiste, ki jih ni mogoče prišteti v trgovalno knjigo. V grobem lahko pri bankah to zajamemo s krediti strankam, obveznicami, ki jih banka drži do zapadlosti, in instrumenti, ki zmanjšujejo tveganje tega portfelja.

2 Priloga 2: Struktura kapitala banke in kapitalna ustreznost pred dokapitalizacijo

Tabela P 4: Struktura kapitala banke in kapitalna ustreznost pred dokapitalizacijo

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalne ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalne ustreznosti	9 %	
Minimalni koeficient kapitalne ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	5.000.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	5.000.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	0,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	5.000.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	20,00 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	50.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	4.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	500.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	500.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	55.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

3 Priloga 3: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po dokapitalizaciji

Tabela P 5: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po dokapitalizaciji

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	0,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	6.600.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	20,00 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	50.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	4.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	500.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	500.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	55.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

4 Priloga 4: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala drugega reda

Tabela P 6: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala drugega reda

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	9,04 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	0,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	6.600.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	3.300.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	20,00 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	65.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	6.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	1.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	1.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	73.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

5 Priloga 5: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala drugega reda

Tabela P 7: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala drugega reda

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	2.160.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	8.760.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	0,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	3.300.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	16,18 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	65.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	6.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	1.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	1.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	73.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

6 Priloga 6: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala tretjega reda

Tabela P 8: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo Kapitala tretjega reda

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	8,26 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	2.160.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	0,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	12.720.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.164.705,88	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	3.300.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	16,18 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	73.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	25.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	5.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	3.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	106.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

7 Priloga 7: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala tretjega reda

Tabela P 9: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po izdaji Kapitala tretjega reda

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	2.820.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	12.720.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.164.705,88	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	3.300.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	12,41 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	73.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	25.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	5.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	3.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	106.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

8 Priloga 8: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo hibridnega Kapitala prvega reda

Tabela P 10: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost pred izdajo hibridnega Kapitala prvega reda

	<i>Znesek v EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	8,77 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	0,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	6.600.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	2.820.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	12.720.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.164.705,88	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	3.300.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	3.300.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	12,41 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	100.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	35.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	7.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	3.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	145.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

9 Priloga 9: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po celotni dokapitalizaciji

Tabela P 11: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost po celotni dokapitalizaciji

	<i>Znesek v 000 EUR</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	7.395.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	0,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	1.305.000,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	8.700.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	4.350.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	4.350.000,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	17.400.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.305.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	4.350.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	4.350.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	11,07 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	100.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	35.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	7.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	3.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	145.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

10 Priloga 10: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost ob izdaji nekumulativnih prednostnih delnic

Tabela P 12: Struktura kapitala banke in kapitalska ustreznost ob izdaji nekumulativnih prednostnih delnic

	<i>Znesek v 000 SIT</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni-BIS koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.600.000,00	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	795.000,00	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	1.305.000,00	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	8.700.000,00	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	4.350.000,00	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	4.350.000,00	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	17.400.000,00	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.305.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	4.350.000,00	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	4.350.000,00	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	10,53 %	
Tehtana tvegana aktiva po kategorijah tveganja		
Tehtana tvegana aktiva iz naslova kreditnega tveganja	100.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova tržnega tveganja	35.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova operacij banke	7.000.000,00	
Tehtana tvegana aktiva iz naslova valutne pozicije	3.000.000,00	
CELOTNA TEHTANA TVEGANA AKTIVA	145.000.000,00	

Vir: Lastni izračuni

11 Priloga 11: Struktura kapitala in optimalni obseg kapitala pri nični davčni stopnji in 100 % izplačilu dobička

Tabela P 13: Struktura kapitala pri nični davčni stopnji in 100 % izplačilu dobička

<i>V EUR</i>	<i>Leto 0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	6.600.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	
Zadržani dobički	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,00 %
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.618.666,67	7.611.475,36	8.753.196,27	10.066.164,68	11.576.101,31	13.312.516,15	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	1.654.666,67	1.902.868,84	2.188.299,07	2.516.541,17	2.894.025,33	3.328.129,04	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	1.460.000,00	1.679.001,92	1.930.852,12	2.220.477,50	2.553.551,76	2.936.584,45	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	9.733.333,33	11.193.346,12	12.872.347,46	14.803.183,36	17.023.678,40	19.577.229,64	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.596.673,06	6.436.173,73	7.401.591,68	8.511.839,20	9.788.614,82	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	3.220.000,00	3.703.000,00	4.258.450,00	4.897.217,50	5.631.800,13	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	17.400.000,00	20.010.019,17	23.011.521,19	26.463.225,03	30.432.735,11	34.997.644,58	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.460.000,00	1.679.001,92	1.930.852,12	2.220.477,50	2.553.551,76	2.936.584,45	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.596.673,06	6.436.173,73	7.401.591,68	8.511.839,20	9.788.614,82	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	3.220.000,00	3.703.000,00	4.258.450,00	4.897.217,50	5.631.800,13	
Največji dovoljeni znesek nekumulativnih prednostnih delnic	1.654.666,67	1.902.868,84	2.188.299,07	2.516.541,17	2.894.025,33	3.328.129,04	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	10,77 %	10,77 %	10,77 %	10,77 %	10,77 %	10,77 %	
Specifikacija tehtane tvegane aktive (RWA)							
RWA Kredit	100.000.000,00	115.000.000,00	132.250.000,00	152.087.500,00	174.900.625,00	201.135.718,75	
RWA Trgovanje	35.000.000,00	40.250.000,00	46.287.500,00	53.230.625,00	61.215.218,75	70.397.501,56	
RWA Operativna tveganja	7.000.000,00	8.050.000,00	9.257.500,00	10.646.125,00	12.243.043,75	14.079.500,31	
RWA Valutna tveganja	3.000.000,00	3.450.000,00	3.967.500,00	4.562.625,00	5.247.018,75	6.034.071,56	
TOTAL RWA	145.000.000,00	166.750.000,00	191.762.500,00	220.526.875,00	253.605.906,25	291.646.792,19	

Vir: Lastni izračuni

12 Priloga 12: Struktura kapitala in optimalni obseg kapitala pri nični davčni stopnji in 50 % izplačilu dobička

Tabela P 14: Struktura kapitala pri nični davčni stopnji in 50 % izplačilu dobička

	<i>Leto 0</i>	<i>Leto 1</i>	<i>Leto 2</i>	<i>Leto 3</i>	<i>Leto 4</i>	<i>Leto 5</i>	<i>Strošek</i>
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	6.600.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	
Zadržani dobički	0,00	725.000,00	1.558.750,00	2.517.562,50	3.620.196,88	4.888.226,41	20,00 %
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.618.666,67	7.031.466,67	7.506.192,50	8.052.114,66	8.679.931,91	9.401.921,65	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	1.654.666,67	1.757.866,67	1.876.548,12	2.013.028,66	2.169.982,98	2.350.480,41	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	1.460.000,00	1.679.000,00	1.930.851,29	2.220.477,50	2.553.549,13	2.936.581,50	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	9.733.333,33	11.193.333,33	12.872.341,91	14.803.183,32	17.023.660,89	19.577.209,97	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.596.666,67	6.436.170,95	7.401.591,67	8.511.830,46	9.788.604,99	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	3.220.000,00	3.703.000,00	4.258.450,00	4.897.217,50	5.631.800,13	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	17.400.000,00	20.010.000,00	23.011.512,86	26.463.224,98	30.432.708,85	34.997.615,08	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.460.000,00	1.679.000,00	1.930.851,29	2.220.477,50	2.553.549,13	2.936.581,50	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.596.666,67	6.436.170,95	7.401.591,66	8.511.830,45	9.788.604,98	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	3.220.000,00	3.703.000,00	4.258.450,00	4.897.217,50	5.631.800,13	
Največji dovoljeni znesek nekumulativnih prednostih delnic	1.654.666,67	1.757.866,67	1.876.548,12	2.013.028,66	2.169.982,98	2.350.480,41	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	10,77 %	10,86 %	10,94 %	11,00 %	11,06 %	11,11 %	
Specifikacija tehtane tvegane aktive (RWA)							
RWA Kredit	100.000.000,00	115.000.000,00	132.250.000,00	152.087.500,00	174.900.625,00	201.135.718,75	
RWA Trgovanje	35.000.000,00	40.250.000,00	46.287.500,00	53.230.625,00	61.215.218,75	70.397.501,56	
RWA Operativna tveganja	7.000.000,00	8.050.000,00	9.257.500,00	10.646.125,00	12.243.043,75	14.079.500,31	
RWA Valutna tveganja	3.000.000,00	3.450.000,00	3.967.500,00	4.562.625,00	5.247.018,75	6.034.071,56	
TOTAL RWA	145.000.000,00	166.750.000,00	191.762.500,00	220.526.875,00	253.605.906,25	291.646.792,19	

Vir: Lastni izračuni

13 Priloga 13: Struktura kapitala in optimalni obseg kapitala pri zmerni stopnji rasti, 20 % davčni stopnji in 75 % izplačilu dobička

Tabela P 15: Struktura kapitala pri 20 % davčni stopnji in 75 % izplačilu dobička ter 7 % rasti poslovanja

	Leto 0	Leto 1	Leto 2	Leto 3	Leto 4	Leto 5	Strošek
Ciljni BIS-koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Trenutni koeficient kapitalske ustreznosti	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	12,00 %	
Minimalni koeficient kapitalske ustreznosti	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	8,00 %	
Minimalni znesek vplačanega kapitala	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	5.000.000,00	
Zadržani dobički	0,00	290.000,00	600.300,00	932.321,00	1.287.583,47	1.667.714,31	20,00 %
Trenutni znesek navadnega Kapitala prvega reda	6.618.666,67	6.849.973,34	7.097.471,47	7.362.294,46	7.645.655,08	7.948.850,94	20,00 %
Nekumulativne prednostne delnice	1.654.666,67	1.712.493,33	1.774.367,87	1.840.573,62	1.911.413,77	1.987.212,73	8,00 %
Hibridni kapital prvega reda	1.460.000,00	1.562.200,00	1.671.554,00	1.788.562,78	1.913.762,17	2.047.725,53	6,00 %
CELOTNI KAPITAL PRVEGA REDA	9.733.333,33	10.414.666,67	11.143.693,33	11.923.751,86	12.758.414,49	13.651.503,51	
Trenutni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.207.333,33	5.571.846,67	5.961.875,93	6.379.207,24	6.825.751,75	4,50 %
Trenutni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	2.996.000,00	3.205.720,00	3.430.120,40	3.670.228,83	3.927.144,85	4,00 %
CELOTNI REGULATORNI KAPITAL	17.400.000,00	18.618.000,00	19.921.260,00	21.315.748,19	22.807.850,56	24.404.400,11	
Največji dovoljeni znesek hibridnega Kapitala prvega reda	1.460.000,00	1.562.200,00	1.671.554,00	1.788.562,78	1.913.762,17	2.047.725,53	
Največji dovoljeni znesek Kapitala drugega reda	4.866.666,67	5.207.333,33	5.571.846,67	5.961.875,93	6.379.207,24	6.825.751,76	
Največji dovoljeni znesek Kapitala tretjega reda	2.800.000,00	2.996.000,00	3.205.720,00	3.430.120,40	3.670.228,83	3.927.144,85	
Največji dovoljeni znesek nekumulativnih prednostih delnic	1.654.666,67	1.712.493,33	1.774.367,87	1.840.573,62	1.911.413,77	1.987.212,73	
POVPREČNI TEHTANI STROŠEK KAPITALA BANKE	10,77%	10,81%	10,85%	10,88%	10,91%	10,94%	
Specifikacija tehtane tvegane aktive (RWA)							
RWA Kredit	100.000.000,00	107.000.000,00	114.490.000,00	122.504.300,00	131.079.601,00	140.255.173,07	
RWA Trgovanje	35.000.000,00	37.450.000,00	40.071.500,00	42.876.505,00	45.877.860,35	49.089.310,57	
RWA Operativna tveganja	7.000.000,00	7.490.000,00	8.014.300,00	8.575.301,00	9.175.572,07	9.817.862,11	
RWA Valutna tveganja	3.000.000,00	3.210.000,00	3.434.700,00	3.675.129,00	3.932.388,03	4.207.655,19	
TOTAL RWA	145.000.000,00	155.150.000,00	166.010.500,00	177.631.235,00	190.065.421,45	203.370.000,95	

Vir: Lastni izračuni