

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**MAGISTRSKO DELO**

**PRIVATIZACIJA BANK  
(RAZLOGI, LASTNIŠKE STRUKTURE BANK, PRIMERI IZ PRAKSE)**

Ljubljana, november 2003

Andreja OPEC

## IZJAVA

Študentka Andreja Opec izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Ivana Ribnikarja in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 2.11. 2003

Podpis: \_\_\_\_\_

<b>1</b>	<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>TEORETIČNA IZHODIŠČA.....</b>	<b>2</b>
2.1	Oprelitev pojma privatizacija.....	2
2.2	Cilji privatizacije državnih podjetij .....	3
2.3	Lastništvo in upravljanje ter nadzor .....	6
2.4	Vpliv pravno organizacijske oblike na privatizacijo.....	10
2.5	Modeli privatizacije bank .....	12
2.5.1	<i>Vpliv privatizacijskih modelov na izbor zelene lastniške strukture.....</i>	<i>15</i>
2.5.2	<i>Vpliv privatizacije bank na njihovo strategijo in organizacijo .....</i>	<i>18</i>
<b>3</b>	<b>BANČNI SEKTOR V RAZVITIH DRŽAVAH.....</b>	<b>20</b>
3.1	Strukturne značilnosti bančnega sektorja razvitih držav.....	20
3.2	Lastniška struktura bančnega sektorja.....	22
3.3	Tujci kot lastniki (domačih) bank.....	42
<b>4</b>	<b>PRIVATIZACIJSKE IZKUŠNJE NEKATERIH DRŽAV .....</b>	<b>44</b>
4.1	Švedska.....	44
4.1.1	<i>Vzroki za krizo bančnega sistema.....</i>	<i>44</i>
4.1.2	<i>Privatizacija Nordbanken.....</i>	<i>50</i>
4.2	Francija.....	56
4.2.1	<i>Francoski bančni sektor in vzroki za prodajo državnih bank.....</i>	<i>56</i>
4.2.2	<i>Privatizacija Banque Nationale de Paris (BNP) .....</i>	<i>59</i>
<b>5</b>	<b>PRIVATIZACIJA BANK V DRŽAVAH TRANZICIJE .....</b>	<b>67</b>
5.1	Cilji in modeli privatizacij državnih podjetij .....	67
5.2	Reforme bančnega sektorja in privatizacija bank .....	71
5.3	Privatizacijske izkušnje Poljske.....	77
5.3.1	<i>Reforme, metode, institucionalni in pravni okvir.....</i>	<i>77</i>
5.3.2	<i>Privatizacija Bank Handlowy w Warszawie (BHW).....</i>	<i>86</i>
5.4	Lastništvo tujcev v poljskih bankah .....	89
5.5	Pregled lastniških struktur največjih bank v državah tranzicije.....	91

<b>6</b>	<b>SLOVENIJA</b> .....	<b>98</b>
6.1	Pravna podlaga za pridobitev lastništva bank s strani domačih in tujih investitorjev	98
6.2	Lastništvo bank v Sloveniji.....	99
<b>7</b>	<b>ZAKLJUČEK</b> .....	<b>104</b>
<b>8</b>	<b>LITERATURA, VIRI</b> .....	<b>106</b>
8.1	Literatura .....	106
8.2	Viri.....	108

## SEZNAM TABEL

stran

Tabela 1:	Strukturne značilnosti razvitih bančnih sektorjev glede na število bank, velikost bilančne vsote/GDP in koncentracijo bančnega sektorja v letu 1988.....	21
Tabela 2:	Lastniška struktura (v % glede na bilančno vsoto) bančnega sektorja posamezne evropske države leta 1988 .....	23
Tabela 3:	Lastniška struktura in učinkovitost poslovanja največjih evropskih bank v letu 1987 (prikazano v povprečju – aritmetična sredina) (v mio USD) .....	23
Tabela 4:	Lastniški delež tujcev v bankah Evropske skupnosti leta 1988 in leta 2001 (v % od bilančne vsote bančnega sektorja) .....	43
Tabela 5:	Državna pomoč pri prestrukturiranju bančnega sektorja (v mio SEK).....	49
Tabela 6:	Nekateri kazalci poslovanja Nordbanken v obdobju 1992–1994 .....	52
Tabela 7:	Največji lastniki skupine Nordea konec leta 2001 (v %) .....	55
Tabela 8:	Finančne potrebe francoskega javnega sektorja v obdobju 1986–1995 .....	59
Tabela 9:	Pregled lastniških deležev v skupini stabilnih delničarjev po privatizaciji BNP .....	63
Tabela 10:	Lastniška struktura BNP v 90-tih letih 20. stoletja (v %) .....	64
Tabela 11:	Odnos med posojili in depoziti kot posledica spremembe strategije banke v obdobju 1991–1997 v mio FFr oz. v %.....	65
Tabela 12:	Profitabilnost BNP v obdobju 1992–1997 v mio FFr oz. v % .....	66
Tabela 13:	Politika dividend in donosnost delnice BNP v obdobju 1992–1997 v %.....	66

Tabela 14: Poslovanje največjih bank v državah v tranziciji po restrukturiranju bank konec leta 1994 v mio USD .....	73
Tabela 15: Pregled delnih prodaj državnih bank v državah tranzicije v letu 1995 .....	75
Tabela 16: Tržni deleži državnih bank v nacionalnih bančnih sistemih držav tranzicije konec leta 1995 v % .....	77
Tabela 17: Lastništvo bank v državah tranzicije konec leta 2001 .....	77
Tabela 18: Lastništvo bank na Poljskem v obdobju 1988–1995 .....	82
Tabela 19: Pregled števila bank na Poljskem v obdobju 1994–2000 .....	83
Tabela 20: Tržni delež največjih bank na Poljskem v skupni bilančni vsoti, posojilih in depozitih bančnega sektorja leta 1995 .....	83
Tabela 21: Skupni kapital poljskega bančnega sektorja v obdobju 1998–2000 v mio PLN .....	84
Tabela 22: Lastniška struktura poljskega bančnega sektorja v obdobju od 1997–2000 .....	85
Tabela 23: Koncentracija bančnega sektorja (5 največjih bank po bilančni vsoti) v obdobju 1996–2000 v % .....	86
Tabela 24: Nekateri bilančni podatki in finančni kazalci BHW v obdobju 1996–2000 v mio PLN .....	88
Tabela 25: Bilančna vsota, kapital in tržni deleži 7 največjih slovenskih bank (merjeno po velikosti bilančne vsote) na dan 31. 12. 2001 v mio SIT .....	100
Tabela 26: Lastniška struktura sedmih največjih slovenskih bank na dan 31. 12. 2001 .....	101

## **PRILOGE**

1. Pregled največjih bank po kapitalu posameznih evropskih držav v letu 2000
2. Rast in globalizacija bančnih sektorjev izbranih držav po bilančni vsoti v obdobju 1985–1987
3. Pregled sprememb lastniškega kapitala Nordbanken v obdobju 1984 do konca leta 1991
4. Makroekonomske značilnosti držav v tranziciji leta 1989
5. Primerjava programa privatizacije državnih podjetij leta 1991 in realizacija izvedbe privatizacije v tranzicijskih državah
6. Pregled tržnega deleža (v % od bilančne vsote bančnega sektorja) bank na Poljskem v obdobju 1994–2000
7. Pregled največjih bank po kapitalu (Tier 1) v državah tranzicije leta 2001



# 1 UVOD

Privatizacija je v zadnjih letih pridobila velik pomen predvsem v državah centralne in vzhodne Evrope, kjer se pojem privatizacije povezuje s pojmom saniranja finančnih sistemov. Pojem privatizacija se je tako v zadnjih letih zelo razširil in ima poleg prenosa lastništva države na nedržavne fizične ali pravne osebe tudi vrsto drugih pomenov, njen končni cilj pa je večja učinkovitost institucij v gospodarstvu.

V magistrskem delu osrednjo pozornost posvečam privatizaciji bank. Namen magistrskega dela je s pomočjo domače in tuje strokovne literature preučiti vzroke za privatizacijo bank v različnih gospodarskih okoljih (razvite države, države v tranziciji). Razlogi za privatizacijo bank so zelo različni. V razvitih državah jih je bodisi narekovala potreba po učinkovitejšem poslovanju zaradi prepričanja, da država ni uspešen lastnik, menjave oblasti itd., bodisi kriza finančnega in bančnega sistema. Za države v tranziciji je privatizacija finančnega sistema bistvenega pomena za uspešno privatizacijo celotnega gospodarstva. V teh državah je proces privatizacije večinoma povezan s sanacijo bančnega sistema. Zgodovinsko pogojeni dejavniki in različna stopnja razvitosti posameznih finančnih trgov narekujejo različne cilje ter njim ustrezne modele in postopke privatizacij bank.

V delu podrobno prikazujem lastniške strukture največjih evropskih bank in bank držav v tranziciji. Na podlagi analize nekaterih primerov privatizacij bank iz prakse v delu prikazujem vpliv spremembe lastniške strukture bank na učinkovitost privatiziranih bank.

Magistrsko delo sem osnovala tako, da vsebuje poglobitev v teoretična dognanja, poudarek pa je na izkustveni metodi, ki vključuje izkušnje privatizacije bank iz prakse.

V prvem delu prikazujem teoretična izhodišča, ki se nanašajo na opredelitev pojma in cilje privatizacije, pomen izbora privatizacijskih modelov ter lastništva in nadzora pri upravljanju bank. Drugi del vsebuje prikaz strukturnih značilnosti in lastniških struktur razvitih evropskih držav. Poudarek magistrskega dela je na prikazu izkušenj privatiziranih bank iz prakse, posebej v razvitih evropskih državah in državah tranzicije. Slednje obravnavam v četrtem in petem sklopu magistrskega dela.

Delo zaključujem s prikazom lastniških struktur največjih slovenskih bank in razmišljanjem o njihovi želeni lastniški strukturi. Vprašanje, kako privatizirati državne banke in kakšna naj bi bila njihova optimalna lastniška struktura, je za slovenski bančni sektor še pomembnejše zaradi vizije slovenskih bank ob vstopu v Evropsko Unijo.

## 2 TEORETIČNA IZHODIŠČA

### 2.1 OPREDELITEV POJMA PRIVATIZACIJA

Privatizacija je v zadnjih letih pridobila velik pomen predvsem v državah centralne in vzhodne Evrope, kjer se privatizacija povezuje s pojmom saniranja finančnih sistemov. Vendar se je pojem privatizacija začel širše uporabljati že v letu 1980 v razvitih državah. Vpeljala ga je takratna premierka M. Thatcher z namenom redefiniranja vloge javnih podjetij v gospodarstvu. Odslej je pojem privatizacija pridobil neslutene razsežnosti tako v gospodarskem kot tudi političnem smislu. V tradicionalnem ožjem smislu pomeni privatizacija prenos lastništva z javnega v zasebni sektor (na nedržavne fizične ali pravne osebe) zaradi cilja doseganja večje ekonomske učinkovitosti subjektov v lasti države. Obsežna literatura pa s pojmom privatizacija označuje tudi naslednje (Alemanni, 1999, str.11):

- sprememba pravnega statusa družbe, ki po privatizaciji posluje po zakonodaji, ki ureja poslovanje privatnih podjetij;
- sprememba v načinu upravljanja družbe – povečevanje vrednosti podjetja ter porast dobička, kar je cilj strategije upravljanja privatnih lastnikov;
- večja avtonomija v upravljanju;
- spodbujanje konkurenčnosti na trgu;
- zmanjšanje obsega in pomena javnih storitev;
- prenos javnih investicij v privatni sektor in s tem povečanje profita v privatnem sektorju;
- prilagoditev delovnih pogojev, pogojev zaposlovanja in višine plač v javnih podjetjih pogojem v privatnem sektorju;
- preobrazbo, ki vodi v zmanjševanje vpliva državnih organov na vodenje subjektov v državni lasti;
- prepuščanje upravljanja državnih podjetij zasebni gospodarski pobudi, ki jo vodijo tržni mehanizmi.

Široko pojmovanje privatizacije je tesno povezano s cilji privatizacije, ki se med državami zelo razlikujejo glede na stopnjo razvitosti trga ter so pogojeni z gospodarskimi, finančnimi in političnimi dejavniki. Ne glede na navedeno sta se glede razumevanja pomena privatizacije med avtorji izoblikovali dve teoriji (Alemanni, 1999, str.12):

- ameriška, ki s pojmom privatizacija označuje predvsem redefiniranje vloge države v gospodarstvu in jo povezuje s povečanjem konkurence v gospodarstvu in politiko deregulacije, ter
- evropska, ki pod pojmom privatizacija razume predvsem spremembo v lastniški strukturi družbe in nadzoru nad le-to.

Nekateri avtorji so pojmu privatizacija dodali naslednje pridevnike z namenom natančnejše opredelitve njenega pomena:

- posredna privatizacija: sprememba načina upravljanja državnih podjetij z izborom ukrepov in politik, kot so deregulacija, protimonopolni ukrepi, liberalizacija, sprememba pravne organiziranosti družbe;
- funkcionalna privatizacija: prenos upravljanja dejavnosti in storitev z državnih v privatne roke;
- prodaja celotnega ali dela lastništva javne družbe privatnemu sektorju.

Posebej za države v tranziciji pa velja, da privatizacija ne obsega le preoblikovanje posameznega državnega podjetja v privatno, pač pa je povezana s širšimi reformami v gospodarstvu in pomeni krepitev privatne iniciative in delovanja trga. Privatizacija v državah tranzicije pomeni redefiniranje lastniških pravic in prinaša uveljavitev novih institutov, značilnih za delovanje tržnega finančnega sistema, kot so: nadzor nad poslovanjem bank, privatno lastništvo, borze, finančne posrednike (Takla, 1999, str. 318).

Privatizacija je poleg liberalizacije in stabilizacije osnovni korak pri oblikovanju tržnega gospodarstva v tranzicijskih državah. V svojem najožjem smislu je privatizacija dvostranski proces: ne pomeni le zmanjšanja vloge države temveč rast privatnega sektorja v gospodarstvu, ki bo vodila do večje učinkovitosti in dolgoročne rasti podjetij. Osnovne značilnosti privatizacije v tranzicijskih državah so: rast avtonomnih privatnih podjetij, prilagajanje poslovanja podjetij tržnim zakonitostim (in opuščanje finančne podpore slabim podjetjem) ter mehanizem nadzora lastnikov nad poslovanjem podjetij s ciljem dolgoročnega maksimiranja vrednosti podjetja.

Privatizacija v širšem smislu (prosto povzeto iz opredelitve pojma privatizacije različnih avtorjev) torej označuje različne ukrepe in politike, usmerjene k povečanju vloge trga in njegovih mehanizmov na račun zmanjšanja vloge države.

## 2.2 CILJI PRIVATIZACIJE DRŽAVNIH PODJETIJ

Razlogi za privatizacijo so različni in so v večini primerov pogojeni z ekonomskimi, finančnimi in političnimi dejavniki. Politični motiv se lahko kaže po eni strani v prizadevanjih za ustvarjanje konkurenčnega okolja, ki naj bi spodbujalo dejavnost privatnega sektorja (liberalni pristop), ali pa naj bi privatizacija v obliki široke disperzije lastništva prispevala k večji demokraciji v državi (socialistični pristop). Ekonomski cilji predvsem poudarjajo večjo učinkovitost podjetij, ki jo je mogoče doseči s privatnim nadzorom v primerjavi z državnim,

finančni cilji pa so najpogosteje povezani z znižanjem državnega dolga zaradi prodaje državnih podjetij.

Najpogosteje navedeni cilji privatizacije v mednarodni literaturi so (Giorgino, Tasca, 1999, str.107):

- zmanjšanje državnega dolga,
- zmanjšanje vloge državnega sektorja v gospodarstvu,
- povečanje alokativne in operativne učinkovitosti,
- povečevanje konkurenčnosti v gospodarstvu,
- uvajanje tržnih zakonitosti v državni sektor,
- možnost udeležbe v lastništvu s strani majhnih investitorjev.

Cilji privatizacije med seboj pogosto niso skladni in jih je težko uresničevati sočasno. Prav tako so cilji privatizacije med državami različni glede na stopnjo razvitosti (tržnega) gospodarstva. Privatizacija sama po sebi torej ne bi smela biti cilj, temveč eden od instrumentov ekonomske politike za doseganje širše zastavljenih političnih in gospodarskih sprememb, kar je še posebej značilno za gospodarstva na prehodu v tržno gospodarstvo.

Cilje privatizacije lahko uvrstimo v naslednje skupine (Alemanni, 1999, str. 12–20):

- **Sistemske**, ki so pomembni predvsem za države na prehodu v tržno gospodarstvo. Prodaja državne lastnine v teh državah predstavlja bistveni korak k razvoju trga in tržnih zakonitosti, kot so konkurenca, uveljavljanje podjetništva, obvladovanje tveganj, spodbujanje inovativnosti v proizvodnji in upravljanju, doseganje večje učinkovitosti v poslovanju podjetja. Prenos podjetij in bank iz državnih v privatne roke je ena glavnih poti za doseganje opisanih ciljev.

- **Makroekonomske** cilje, ki so značilni tako za države na prehodu kot tudi za razvite države. Prodaja javnih podjetij je v večini držav eno glavnih orodij, s katerim lahko država financira del svoje potrošnje, zmanjša nekatere obdavčitve (s proračunskim primanjkljajem se veča državni dolg) in državni dolg. V državah z razvitim tržnim gospodarstvom se vplivi privatizacije na narodno gospodarstvo v grobem lahko kažejo na naslednje načine (Ribnikar, 1990, str. 94–95):

- zmanjšanje državnega dolga, ko država z izkupičkom od prodanih delnic odkupi državne obveznice v rokah zasebnikov ali zasebnega sektorja, tako da ima na koncu manj dolga in manj delnic, zasebniki pa imajo manj državnih obveznic in več delnic podjetij;
- povečanje zasebnega varčevanja in povečanja premoženja zasebnikov zaradi zmanjšanja davkov, s katerim zasebniki kupijo delnice podjetij (za doseg tega cilja so potrebni še ustrezni ukrepi denarne in fiskalne politike);

- povečano premoženje podjetnikov (ob sicer nespremenjenem varčevanju), ki ga zasebniki namenijo za investicije v delnice podjetij, ki jih prodaja država zaradi načina prodaje teh podjetij, kjer država izkupiček od prodaje nameni za financiranje investicij v infrastrukturnih podjetjih v državni lasti.

Po mnenju nekaterih avtorjev privatizacija ni ustrezen nadomestek instrumentov fiskalne politike (če s fiskalno politiko označujemo upravljanje države z davki, državnimi izdatki in državnim dolgom), saj prodaja državnih podjetij ne spreminja finančnih potreb države, pač pa le omogoča financiranje teh potreb. S procesom privatizacije kot nadomestkom instrumentov fiskalne politike lahko država zniža državni dolg le delno in le tedaj, če se zaradi prodaje državnega premoženja spremeni (izboljša) stanje državne blagajne, kar pa je možno le pod pogojem, če država za višino zneska prihodka od prodaje državnih podjetij zniža svoj dolg v obliki izdanih državnih obveznic (treasury bonds).

O vprašanju pozitivnih finančnih učinkov privatizacije na državno blagajno na dolgi rok razpravljajo tudi drugi avtorji. Ali M. Mansoor (1988, str. 48–55) meni, da prodaja državnega premoženja, s katerim država financira javno porabo ali znižanje davkov, sicer pozitivno vpliva na zmanjšanje proračunskega primanjkljaja na kratek rok, vendar pa ima lahko negativne učinke na dolgi rok. Podobno naj bi na kratek rok privatizacija zgubaških podjetij pozitivno vplivala na likvidnost državne blagajne (npr. državi ni potrebno več subvencionirati teh podjetij ali jim odobravati oprostitev plačil davkov ali carin), vendar pa je na dolgi rok odločujoče dejstvo, ali se je uspešnost poslovanja teh podjetij po privatizaciji izboljšala in ima torej pozitivne učinke za celotno gospodarstvo.

- **Sektorski** cilji se nanašajo na učinke v mikroekonomiji (industriji) zaradi prodaje javnih podjetij. Med temi sta najpomembnejša povečanje vloge trga (učinkovitejša izraba delovne sile, mobilizacija kapitala in delovne sile glede na zahteve trga) in povečanje učinkovitosti z alokativnega, proizvodnega in tehničnega vidika. Če ni konkurence na trgu, je učinkovita alokacija dosežena le z učinkovitim tarifnim sistemom in sistemom določanja minimalnih obveznih dobav. Mnoge države so privatizacijo javnih podjetij izbrale kot sredstvo za doseganje hitrejšega razvoja kapitalskega trga skupaj z ukrepi, kot so sprememba zakonodaje, razvoj učinkovitejših plačilnih sistemov, liberalizacija trga.

- **Politični** cilji se med državami bistveno razlikujejo glede na stopnjo razvitosti trga. Tako se s privatizacijo v državah na prehodu razume postavitve tržnega sistema s privatno lastnino. Gre za denacionalizacijo in vračilo premoženja njegovim pravnim lastnikom. Hkrati se zmanjša (ali izniči) moč nadzora države v gospodarstvu. Nasprotno pa so razlogi za privatizacijo v razvitih državah zelo raznoliki, saj so zgodovinsko pogojeni.

- **Socialni** cilji se med državami prav tako razlikujejo v odvisnosti od stopnje razvitosti trga. Države na prehodu v tržno gospodarstvo imajo namen prerazdeliti premoženje (običajno z razdelitvijo delnic med prebivalce), medtem ko so v razvitih državah tovrstni cilji različni (npr. odločitev za postavitev bolj »demokratske« skupine lastnikov, vključevanje zaposlenih pri upravljanju v podjetju).

Večina avtorjev (Alemanni, 1999, str. 17) kot bistveni pogoj za uspešno izvedbo privatizacije javnih podjetij navaja razvitost trga kapitala ter z njim konkurenco in to celo v sektorjih, tradicionalno znanih kot »državni monopol« (npr. telekomunikacije, transport, energetika). Pri tem avtorji poudarjajo, da privatizacija omenjenih sektorjev brez spremljajoče deregulacije, ki bi omogočila novim podjetjem vstop na trge, na katere so pred tem zaradi zaščite države imela dostop le državna podjetja, zagotovo ne prispeva k večji učinkovitosti njihovega poslovanja.

### 2.3 LASTNIŠTVO IN UPRAVLJANJE TER NADZOR

Opredelitev upravljanja in nadzora v podjetju je precej kompleksna, saj se razlikuje tako med podjetji znotraj istega ekonomskega okolja kot tudi med posameznimi ekonomskimi okolji.

Razlike v načinih nadzora nad privatnimi podjetji pa ne nastajajo le zaradi različne stopnje razvitosti finančnih trgov (kar je zgodovinsko-politično pogojeno), temveč tudi zaradi različnih povezav finančnega in realnega sektorja z vidika lastniških in upniških razmerij. Teorija in praksa priznavata dva med seboj različna finančna sistema: pretežno bančni in pretežno tržni sistem (Tonveronachi, 1997, 113; Walter in Smith, 1992, str. 3–19). Kot tipični predstavnici tržnega sistema veljata ZDA in Velika Britanija, predstavnici bančnega sistema pa Nemčija in Japonska.

Za tržni sistem je značilno veliko število odprtih delniških družb s široko, diverzificirano lastniško strukturo, ki svoje potrebe v veliki meri financirajo z izdajo dolžniških ali lastniških vrednostnih papirjev na razvitem trgu kapitala. Visoka učinkovitost trga kapitala zahteva uravnoteževanje mehanizmov prostega trga kapitala (pri čemer je potrebna visoka kredibilnost udeležencev) ter učinkovitega sistema nadzora, zagotovljenega z ustreznim uravnavanjem (razkritje podatkov podjetij o poslovanju, konkurenca, inovacije, institucionalizacija finančnih storitev, zaščita investitorjev in deponentov).

Oba elementa bistveno vplivata na način nadzora nad podjetji. V primeru odprte delniške družbe imajo delničarji razmeroma majhno vlogo pri nadzoru poslovanja menedžerjev. Delničarji se namreč proti tveganju zavarujejo z večjo razpršenostjo delnic (in s tem lastninskih pravic) v

odvisnosti od rezultatov poslovanja podjetja, ki se odražajo preko tržnih signalov (npr. gibanje cen delnic). Večjo razpršenost investicij dodatno omogočajo tudi institucionalni investitorji, ki upravljajo s sredstvi majhnih delničarjev, kar pomeni posledično zmanjšanje tveganja lastnikov ter hkrati manjši nadzor nad poslovanjem podjetja in vplivanje na bodoče poslovne odločitve. Pravica nadzora nad poslovanjem menedžerjev je torej v tržnem sistemu razpršena med množico delničarjev, medtem ko je pravica odločanja dejansko skoncentrirana v rokah menedžerjev. Zaradi delitve de facto in de jure nadzora je potrebna ustrezna ureditev, ki ščiti male delničarje. V tržnem sistemu torej ne obstajajo močne (lastniško-upniške) povezave med podjetji ter podjetji in bankami.

Nasprotno pa za bančno usmerjen sistem velja, da ima trg kapitala sekundarni pomen in da je stabilnost lastništva in nadzora (s strani upnikov) večja. Pri Japonski se to kaže v t. i. sistemu keiretsu, ki temelji na navzkrižnem lastništvu (cross-shareholding) najrazličnejših tipov bank in podjetij zaradi zagotavljanja najrazličnejših potreb financiranja, vendar ob hkratnem strogem nadzoru poslovanja bank s strani centralne banke in države. Podobnost japonskega in nemškega sistema se kaže v močni dolžniško-upniški povezavi med bankami (op. v Nemčiji gre za hišne banke - Hausbanken) in realnim sektorjem. Odnos med bankami in podjetji temelji na lojalnosti. Banke ponujajo svojim komitentom najrazličnejše storitve financiranja, ki implicitno pomenijo tudi neko obliko zavarovanja (banka ima možnost vpogleda v poslovanje podjetja kadarkoli in v primeru neplačila dolga pravico do zamenjave neodplačanega dolga za udeležbo v lastništvu (debt/equity swap). Razlika med nemškim in japonskim sistemom pa se kaže v načinu nadzora nad podjetji. Nadzor nemških bank nad podjetji poteka na naslednje načine: lastniška udeležba banke v kapitalu (tudi debt/equity swap), pravica do glasovanja na skupščini delničarjev s pooblastilom delničarjev (proxy voting rights) in članstva v nadzornih svetih podjetij.

Nadzor nad podjetjem (delniško družbo) de jure temelji na načelu proporcionalnega (če ne obstajajo delnice različnih razredov, ki dajejo delničarjem različne pravice) lastniškega deleža (Mramor, 1993, str. 245). Delnice, ki so prednostni papirji, predstavljajo delež vplačanega kapitala in dajejo lastniku naslednje pravice (Zakon o gospodarskih družbah, 2002):

- pravico do udeležbe pri upravljanju družbe,
- pravico do ustreznega dela dobička – dividenda,
- pravico do ustreznega dela preostalega premoženja po likvidaciji ali stečaju družbe.

Stopnja nadzora, ki se odraža v uporabi glasovalne pravice, je odvisna od pričakovanj in interesov posameznih delničarjev. Nadzor lastnikov se lahko odraža na različne načine. Ločimo predvsem dva načina nadzora, in sicer notranjega in zunanjega. Notranji način temelji na uporabi glasovalnih pravic v organih družbe (skupščina delničarjev, nadzorni svet), zunanji način nadzora pa deluje na podlagi možnosti, ki jo ima delničar s prodajo delnic (exit threat), z

možnostjo prenosa glasovalne pravice svojega zastopnika (proxy solicitation) in na podlagi možnosti prevzemov podjetja na podlagi odkupa delnic (Brigham, 1999, str. 505).

Dejansko pa je problematika nadzora nad podjetjem veliko bolj kompleksna, saj je odvisna predvsem od pričakovanj, interesov in zahtev lastnikov. Načeloma lahko različni interesi med posameznimi subjekti v podjetju privedejo do t. i. problema zastopnika (agency problem). Problem zastopnika se pojavi vedno, kadar principal (delničarji) zahtevajo, da menedžerji (agenti) določeno storitev opravijo namesto njih.

Problem agenta se lahko odraža v naslednjih oblikah nasprotja interesov (Brigham, 1999, str. 13 – 19):

- **Delničar in menedžer**

Delničar si prizadeva za čim večjo donosnost svojega premoženja oziroma maksimiziranje cene delnice. Menedžerji, ki naj bi načeloma sicer zasledovali cilje delničarjev, pa se v svojih interesih lahko nagibajo k drugačnim ciljem (višje plače, višji stroški za reprezentanco, odločanje za investicije, ki jim povečujejo ugled (social responsibility)). Da bi se nasprotja interesov čim bolj omilila, so se v praksi izoblikovali nekateri mehanizmi, ki preprečujejo prevelik razkorak med interesi menedžerjev in delničarjev. Ti mehanizmi se sprožijo tem hitreje, čim nižja je vrednost delnice podjetja. Ker so tovrstni mehanizmi običajno povezani tudi z zamenjavo menedžerjev, si le-ti prizadevajo za razmeroma visoko vrednost delnice. Med omenjene mehanizme sodijo:

- Zamenjava menedžerjev s strani delničarjev (the threat of firing): omenjena možnost postaja z leti vse bolj verjetna, saj naj bi bilo kar 55 % delnic povprečno velikega podjetja v lastništvu le nekaj večjih lastnikov (lastništvo torej ni zelo razdrobljeno oz. disperzirano). V primeru slabega poslovanja podjetja je posebno znan postopek zamenjave menedžerjev s strani delničarjev kot prenos glasovalne pravice delničarja na svojega zastopnika (proxy fight).
- Grožnja sovražnega prevzema (hostile takeover): menedžerji zaradi bojazni pred sovražnim prevzemom poleg prizadevanj za visoko ceno delnice (kar je v interesu lastnikov) pogosto uporabljajo še druge taktike, ki pa niso v interesu delničarjev, kot je npr. “strupena tableta” (poison pill), kjer želi menedžment z različnimi dejavnostmi ustvariti sliko o tržno neprivlačnem podjetju, in izsiljevanja (greenmail), kjer gre za nakup delnic s strani menedžerja od morebitnega prevzemnika podjetja po znatno višji ceni od tržne.
- Spodbude menedžerjem v odvisnosti od uspešnosti poslovanja podjetja (merjeno z določenimi merili, kot so donosnost aktiv (ROA), donosnost kapitala (ROE), dobiček na delnico (EPS) v obliki dodatnih delnic ali določenih bonusov (profit-based bonuses).

- **Delničar (preko menedžerja) in upnik** (Brigham, 1999, str. 21, 538)

Konflikt interesov izhaja iz tveganega položaja upnika (imetnika dolga) kot posledica tveganih odločitev delničarja. Delničar je (preko managementa) pogosto zainteresiran za bolj tvegane odločitve, saj mu le-te lahko prinesejo večjo donosnost naložbe. Večje tveganje pa pomeni hkrati znižanje vrednosti dolga (npr. obveznic), v skrajnem primeru pa lahko tudi plačilno nesposobnost dolžnika. Upniki dobijo le fiksen donos v primeru, če so naložbe donosne, oz. imajo v nasprotnem primeru izgubo. Konflikt interesov prav tako nastaja zaradi t. i. problema napačne izbire (adverse selection) s strani upnika. Upniki so namreč slabše obveščeni o poslovanju podjetja od delničarjev (menedžerjev), zato se želijo zavarovati pred tveganjem. Zavarujejo se lahko bodisi z zahtevo po ustreznem zavarovanju svojih terjatev (npr. zastava vrednostnih papirjev do trenutka poravnave dolga) ali pa s poseganjem v poslovanje dolžnika (restrictive covenants). Omenjen nadzor se nanaša na določila o predčasnem odplačilu dolga, možnost izplačila dividend, nivo kazalcev poslovanja.

Pomen nadzora (corporate governance) je potrebno posebej izpostaviti, ko govorimo o bankah, ki so finančne institucije posebnega pomena (Ribnikar, 1997, str. 6–8). Problematika nadzora upnikov (oz. lastnikov dolžniškega kapitala) nad nefinančnimi institucijami ni tako kompleksna kot v primeru njihovega nadzora nad finančnimi institucijami, saj se v tej vlogi navadno pojavlja nekaj večjih bank. V tem primeru gre za vprašanje zagotavljanja nadzora nad tistimi, ki nadzorujejo nefinančna podjetja.

Posebnost bankam daje dejstvo, da živimo v svetu nepopolnih informacij in da storitve, ki jih banke ponujajo (tj. agentske in preoblikovanje kvalitete aktiv), temeljijo prav na informacijah. Nadalje se njihova posebnost kaže v vplivu finančnih institucij kot najpomembnejših finančnih posrednikov na uspešno delovanje celotnega finančnega sistema: bančna posojila so vir financiranja podjetij v velikem obsegu; zaradi možnosti diverzifikacije finančnega premoženja imajo veliko dolžniškega kapitala v primerjavi z lastniškim, velika disperzija upnikov (deponentov), največ je denarja bank in njihova solventnost je odločilna za učinkovit plačilni sistem (Tonveronachi, 1997, str. 120).

Pomen vloge bank v finančnem sistemu narekuje nujno potrebo po njihovem učinkovitem nadzoru. Najprej gre za vprašanje, ali je lastnik institucije hkrati tudi primeren vršilec nadzora. Čeprav je odgovor delno pogojen z dejstvom, kako velik je njegov kapital v strukturi kapitala, pa načeloma velja, da zaradi lastnosti lastnika, ki se odražajo v problemu zastopnika (konflikt interesov med lastnikom in upnikom kot "lastnikom" dolžniškega kapitala), nadzor lastnika nad poslovanjem banke ni zadosten in preide na upnika.

Nadzor upnika se odraža ex post (npr. možnost prevzema nadzora v primeru slabega poslovanja banke) in ex ante (npr. z opredelitvijo jamstev (covenants) v pogodbenih določilih). Ker pa ima banka množico neinformiranih in nekompetentnih upnikov – deponentov, ki so prosti strelci (free-riders – kar pomeni, da čakajo na druge upnike, da npr. preverjajo premoženje banke, da bi jim potem sledili; ker pa to vedo tudi drugi, nihče ne naredi nič in njihova dejanja temeljijo na nepreverjenih informacijah), pridemo do ugotovitve, da je zaradi posebnosti bank in nujnosti zagotavljanja njihove solventnosti v finančnem sistemu, da bi torej bila zaščitena množica majhnih neinformiranih in nekompetentnih upnikov – deponentov, potreben prenos nadzora od upnikov na regulatorja, ki zastopa oz. ščiti interese upnikov. Gre za potrebo po učinkovitem ex ante nadzoru preudarnosti poslovanja bank, vezanega na jamstvo za bančne vloge. Po mnenju avtorjev takšen učinkovit nadzor lahko zagotovi le država. Nadzor države nad zagotavljanjem varnosti in trdnosti bank je urejen z zakonskimi določili (prudential regulation), ki predpisujejo povezave med lastniškim kapitalom banke, njenimi dolgovi in tveganostjo njenih aktiv.

#### 2.4 VPLIV PRAVNO ORGANIZACIJSKE OBLIKE NA PRIVATIZACIJO

Kot opisano v točki 2.2 je osnovni namen lastniškega preoblikovanja podjetij zagotovitev večje učinkovitosti na dolgi rok, ki zadovoljuje potrebe ožjega in širšega okolja. Za doseganje cilja dolgoročne učinkovitosti pa je potrebno preko lastnikov zagotoviti ustrezen stabilen nadzor nad podjetji, ki ga med drugim zagotavlja tudi potreba po ustreznem pravnem okolju.

Odločitev za določeno pravno obliko je pogojena s cilji in predstavami posameznih gospodarstev o uspešni lastniški strukturi, ki se odražajo v maksimiranju vrednosti premoženja lastnikov in učinkovitejšem poslovanju podjetja. V razvitih državah se je izkazalo, da je prevladujoča pravna organizacijska oblika po procesu privatizacije delniška družba – joint-stock company (Alemanni, 1999, str. 20). Razlike med metodami privatizacije v posameznih državah so odvisne od stopnje vključevanja države v gospodarstvo in so torej pogojene z zgodovinskimi, kulturnimi in gospodarskimi dejavniki. Večja vloga države, izražena v obliki mešanega lastništva v podjetju po izvedbi privatizacije, je bila upravičena z določenimi političnimi in ekonomskimi cilji, česar izključno privatno lastništvo ne bi zagotavljalo.

V nadaljevanju prikazujem prevladujoče pravne organizacijske oblike po izvedbi privatizacije v izbranih razvitih državah:

V **Veliki Britaniji** sta prisotnost države v upravljanju pred razmahom privatizacij v 80-tih letih omogočali dve pravni organizacijski obliki, in sicer:

- t. i. javne korporacije (public corporations), ki so bile v celoti v lasti države; ustanovljene so bile z zakonom, nadzor nad poslovanjem je izvajalo ustrezno ministrstvo in

- mešana podjetja (public limited companies ali incorporated companies), kjer je bila običajno država večinski lastnik; ustanovljene so bile z zakonom o privatnih družbah, nadzor nad poslovanjem je izvajalo ustrezno ministrstvo.

Definicija obeh pravnih oblik nikoli ni bila zakonsko opredeljena. Privatizacija v Veliki Britaniji je bila posledica splošnega prizadevanja za znižanje vloge države v gospodarstvu. Za izpeljavo celotnega postopka privatizacije je bila zadolžena Zakladnica pri Ministrstvu za finance (Treasury). V procesu privatizacije so se “public corporations” preoblikovale v “public limited companies” brez kakršnihkoli novih formalnih zakonodajnih postopkov (legal procedure) in danes poslujejo po zakonu Companies Act.

V nasprotju s pragmatičnostjo izvedbe privatizacije v Veliki Britaniji pa je bila privatizacija v **Franciji** bolj kompleksna, kar je pogojeno z zgodovinskimi dejavniki. Nacionalizacija je v Franciji potekala v treh obdobjih (leta 1936, v obdobju 1945–1946 in leta 1982), kar je glede na različne intervencije v posameznih procesih zapustilo izredno raznolikost javnih finančnih institucij tako v smislu načina upravljanja kot tudi opredelitve pojma javno podjetje. V grobem javna podjetja pred privatizacijo lahko razdelimo na naslednje statusne oblike:

- javna podjetja (etablisements publics);
- mešane gospodarske družbe (societes d’economie mixte): s tem razumemo “societes anonymes” oziroma podjetja z večinskim lastništvom države ter z delno privatnim lastništvom (v nasprotju pa se podjetja z večinskim privatnim lastništvom in manjšinskim državnim lastništvom obravnavajo kot privatna podjetja – razlika je pomembna zaradi zakonsko zahtevanega različnega postopka privatizacije v obeh primerih). Ta statusna oblika označuje neposredno udeležbo v kapitalu s strani države, medtem ko s “filiales des entreprises publiques” razumemo posredno udeležbo države v kapitalu, preko podjetij, v katerih ima država večinski delež;
- družbe v lasti države (societes a capital public); te so lahko organizirane kot delniške družbe (joint stock company) v običajno 100-odstotni lasti države po izvedbi nacionalizacije ali pa kot državna podjetja (societes d’Etat), kar ustreza pojmu delniške družbe (joint-stock company) v delno državnem lastništvu zaradi interesa države po zagotavljanju večje podpore in razvoja v določenih panogah.

Francoska zakonodaja ne opredeljuje pojma državno lastništvo, pač pa njegov pomen izhaja iz statusne opredelitve podjetij ter nadzora nad njimi. V Franciji je postopek privatizacije precej podrobno uzakonjen s francosko ustavo iz leta 1958.

V primerjavi z drugimi evropskimi državami privatizacija v **Nemčiji** v povojnem obdobju zaradi zgodovinskih, političnih in kulturnih dejavnikov ni imela takšnega pomena za širše okolje.

Vloga javnega sektorja je bila slabo definirana zaradi problemov lastništva v podjetjih, ki so delovala že pred vojno kot tudi pomanjkljive razmejitve upravljanja med federacijo in posameznimi deželnimi vladami ter slednjimi in sveti (councils). V grobem smislu lahko danes javna podjetja delimo na:

- podjetja, ki poslujejo v skadu z zakonodajo o javnih družbah: med temi ločimo monopole (Regieunternehmen), podjetja v lasti posameznih ministrstev (npr. železnice, pošta) ter podjetja in finančne institucije, med katerimi je najpomembnejša centralna banka Bundesbank;
- podjetja, ki poslujejo v skladu z zakonodajo o privatnih družbah: med temi so najpomembnejše pravno organizacijske oblike delniške družbe (AG) in družbe z omejeno odgovornostjo (GmbH).

Kljub znatni vlogi države v gospodarstvu je za nemški sistem značilno, da so bila javna podjetja (tudi podjetja z manjšinskim lastništvom države) vedno poslovala pod vplivom mehanizmov trga in niso bila deležna posebnih ugodnosti s strani države.

## 2.5 MODELI PRIVATIZACIJE BANK

Na izbor modela prodaje vplivajo predvsem naslednji dejavniki (Alemanni, 1999, str. 35):

- **cilji privatizacije**

Odločitve o modelu prodaje državnih podjetij so pogosto zelo raznolike, kar je pogojeno s cilji privatizacije, ki so pogosto večplastni in med seboj nasprotujoči. Zaradi raznovrstnosti ciljev v praksi države večinoma uporabljajo mešane modele prodaje državnih podjetij.

- **poslovni in finančni položaj državnega podjetja, ki se prodaja**

Gre za dejavnike, kot so položaj panoge, v kateri podjetje posluje, ter za povpraševanje po izdelkih, ki jih proizvaja (npr. če gre za konkurenčne izdelke strateškega pomena, bo država verjetno izbrala način prodaje, ki bo še naprej zagotavljal nadzor države (npr. zlato delnico ali omejevanje maksimalnega lastniškega deleža tujcev v primeru javne prodaje). Pri odločitvi so pomembni dejavniki tudi velikost podjetja in njegove komparativne prednosti glede na željeno koncentracijo v panogi, časovni okvir ter finančni položaj podjetja.

- **stopnja razvitosti trga kapitala**

Stopnja razvitosti trga kapitala je eden najpomembnejših dejavnikov, ki vpliva na uspešnost procesa privatizacije. Vpliv razvitosti trga kapitala na izbran način prodaje državnega podjetja se odraža v vplivu na pestrost in kakovost mehanizmov prodaje ter verjetnost uresničitve ciljev prodaje. Med elementi razvitosti trga kapitala sta najpomembnejša absorpcija trga kapitala in stabilnost cen delnic na sekundarnem trgu.

V smislu absorpcije trga je zelo pomembna velikost državnih podjetij, ki jih želi država privatizirati (npr. ali gre za posamezne prodaje v manjšem obsegu ali za večje prodaje, ko se na podlagi predhodnih raziskav o absorpciji trga država običajno odloči za prodajo podjetij v tranšah), zaupanje v izvedbo modela privatizacije (npr. tveganje, da v primeru, ko država v okviru prve tranše proda le manjšinski delež podjetja (pod 51 %) zaradi spremembe politične situacije ne bo prodala preostalega deleža podjetja) ter privatizacijska strategija države glede načrtovanega obsega programa privatizacije državnih podjetij.

Na stabilnost cen vpliva volatilitnost trga, model prodaje investitorjem (pri javni prodaji čim širšemu krogu investitorjev navadno pride do učinka prodaje pod ceno), interes investitorjev (interes za investiranje na kratek ali dolgi rok), cilji različnih tipov investitorjev (privatni ali institucionalni investitorji).

S tehničnega vidika se načini privatizacije bank ne razlikujejo od načinov prodaje podjetij. Zaradi posebne vloge bank v finančnem sistemu (glej Poglavje 2.3) je zaupanje morebitnih investitorjev v banke razmeroma visoko zaradi naslednjih dejavnikov.

Val množičnih privatizacij bank, ki je zajel razvite države v obdobju 1980–1990, je bil le del širšega programa privatizacij posameznih držav, ki je vključeval tudi privatizacije drugih gospodarskih sektorjev, predvsem strateško pomembnih za državo. Privatizacije teh sektorjev so se med seboj razlikovale glede na zgodovinsko pogojeno stopnjo prisotnosti države v narodnem gospodarstvu ter različne ekonomske politike, ki so urejale vlogo države v javnem sektorju. V večini razvitih držav je bila privatizacija bank rezultat širšega procesa omejevanja vloge države v gospodarstvu zaradi neučinkovitosti poslovanja javnih podjetij, ki niso bila podvržena tržnemu mehanizmu in konkurenci, v določenih državah (npr. skandinavske države) pa je privatizacija bank sledila sanacij in poddržavljenju bank, kjer so pristale banke zaradi krize bančnega in finančnega sistema.

V razvitih državah se običajno pojavljajo naslednji modeli prodaje bank: (Anderloni, 1999, str. 47–54):

- **javna prodaja po fiksni ceni (public offer at a fixed price)**

Pri tem načinu prodaje država navadno ponudi investitorjem celoten ali pa večinski lastniški delež banke. Prednost javne prodaje po fiksni ceni je enostavnost in transparentnost postopka. Zaradi določitve fiksne cene prodaje in torej odsotnosti mehanizma oblikovanja cene preko ponudbe in povpraševanja na trgu je večja verjetnost, da izkupiček od prodaje ne bo maksimiran in bo prišlo do učinka podcenjene prodaje (underpricing). Omenjeni model prodaje je primeren, kadar je cilj prodaja širšemu krogu majhnih investitorjev (privatnim ali tudi zaposlenim v podjetju, ne pa institucionalnim investitorjem), torej velika razpršenost lastništva.

- **javna prodaja z dražbo (public offer with auction)**

Gre za prodajo na dražbi po ceni, višji od minimalno določene ponudbene cene, ki predstavlja najvišjo ceno za nakup celotnega ponujenega deleža lastništva institucije. Cene so lahko odvisne od pogojev, ki jih ponudi investitor (competitive auctioning) ali pa so enotne in oblikovane na nivoju ponudbe najugodnejšega ponudnika (auctioning). Čeprav se ta način pogosto uporablja pri prodaji državnih obveznic, pa ni tako primeren v primeru privatizacije, če želimo prodati delnice širokemu krogu investitorjev. Privatizacije v Veliki Britaniji v obdobju 1982–1984 so nazoren primer neuspeha izbora omenjenega načina prodaje, kadar država zasleduje hkrati oba cilja: maksimiranje cene in prodajo čim širšemu krogu investitorjev. Ker je slednji cilj prevladal, je bila prodaja z avkcijo odpovedana, čeprav bi doprinesla k skupno višjemu izkupičku.

- **javna prodaja delnic glede na predhodnje izdaje in gibanje trga (Public Placement with Book-building)**

Večina prodaj na mednarodnih trgih poteka preko sindikata bank, kjer banka organizator (lead bank/arranger) določi razpon, v katerem se giba cena prodaje morebitnim investitorjem. Banke, ki jamčijo za prodajo plasmaja (underwriters) ponujajo delnice na trgu morebitnim investitorjem v določenem obdobju pred izdajo (pre-marketing), ki običajno traja od enega do treh tednov. Po preteku tega obdobja na podlagi zbranih predhodnih naročil banka organizator določi ceno prodaje v okviru razpona, določenega v prospektu. Cena in velikost prodaje sta tako odraz povpraševanja po delnicah ob trenutnih pogojih na finančnih trgih. Cena novih delnic podjetij, ki so že uvrščena na borzo, pa se običajno določi glede na zadnjo tržno ceno delnic tega podjetja pred prodajo z uporabo določenega diskonta. Opisani način prodaje je bil doslej najpogosteje uporabljen pri prodaji velikih javnih podjetij različnim segmentom investitorjev na mednarodnih trgih kapitala (v Franciji in v Italiji).

- **privatna prodaja (Private Placement)**

Za privatno prodajo je značilno, da država proda svoje premoženje omejenemu krogu vnaprej znanih kupcev. Postopki prodaje so zato manj transparentni, saj gre za neposredna pogajanja o pogojih prodaje med državo in morebitnimi kupci. Pri privatni prodaji zato lastništvo ni tako razpršeno kot pri javni prodaji. V primeru prodaje nadzornega deleža državnega premoženja

prihaja pri tej metodi v praksi pogosto do notranjih problemov (do odporov s strani vodstva, katerih položaj postane ogrožen) in zunanjih problemov (izbira ustreznih investitorjev, ki bodo sposobni zagotoviti zadosten kapital za nakup podjetja ter pričakovani donos na investicijo). V praksi se je pokazalo, da je privatna prodaja primernejša metoda prodaje manjših in poslovno manj uspešnih podjetij in podjetij z nižjimi pričakovanimi donosi od tržnih pričakovanj. Prodajo manjših podjetij običajno spremljajo visoki stroški prevzema in upravljanja kompleksnejših postopkov, poleg tega pa je težje pridobiti večje število manjših investitorjev. Nasprotno so za nakup manjših podjetij zainteresirani kupci, ki poslujejo v istem sektorju ter finančne institucije z interesom srednjeročnega investiranja. Ta praksa je sicer manj pogosta v bančnem sektorju, saj običajno državne banke sodijo med večje banke v bančnem sistemu posameznega gospodarstva.

- **izdaja konvertibilnih obveznic (Issue of Convertible Bonds)**

Izdaja konvertibilnih obveznic je oblika postopne privatizacije, za katero je značilen odlog udeležbe v lastništvu za določen čas, v odvisnosti od prednosti investitorja o izvršitvi opcije o konverziji obveznice za delnice. Investitor izkoristi opcijo konverzije v primeru porasta vrednosti delnic zaradi boljšega finančnega položaja podjetja in ugodnih razmer na trgu delnic, medtem ko je njegovo tveganje izgube omejeno. Pogosto se omenjena metoda kombinira z metodo javne prodaje in deluje pozitivno na zaupanje investitorjev v namero države o prodaji dela premoženja in na pričakovanja o porastu cene delnice.

Opisani modeli privatizacij bank v razvitih državah pa se razlikujejo od načinov privatizacij v državah tranzicije zaradi nerazvitosti kapitalskega trga ter splošno slabšega gospodarskega in nestabilnega političnega položaja v državi (Anderloni, 1999, str. 47). Med metode prodaje državnih podjetij v državah v tranziciji uvrščamo predvsem naslednje (glej tudi Poglavje 5.2): distribucija vaučerjev z opcijo konverzije v delnice in participacije delavcev v podjetju, ki se privatizira.

Za ilustracijo navedimo, da v zelo zadolženih državah obstajajo specifične metode privatizacije, kot so debt/equity swap državnih obveznic (močno razvrednotenih zaradi nesolventnosti) z delnicami privatiziranih podjetij v strateško pomembnem sektorju, kot so telekomunikacije in ostala infrastruktura).

### **2.5.1 Vpliv privatizacijskih modelov na izbor želene lastniške strukture**

Izbrani model privatizacije je tesno povezan z vprašanjem nadzora podjetja, ki se privatizira ter odnosov med lastniki in menedžerji. Učinkovit mehanizem nadzora namreč povečuje zaupanje investitorjev in pozitivno prispeva k razvoju in delovanju finančnih trgov. Hkrati sta konkurenca

in učinkovitost v upravljanju podjetij gonilna sila ustvarjanja gospodarskega in socialnega razvoja ter ugodne investicijske klime v državi.

Glede na posamezne segmente investitorjev ločimo (Anderloni, 1999, str. 56):

a) **prodaja podjetja enemu investitorju**: gre za primere privatne prodaje manjših podjetij ali podjetij v finančnih težavah;

b) **prodaja podjetja peščici stabilnih delničarjev** (npr. v Franciji t. i. »noyaux durs«, ki so lahko institucionalni investitorji ali velika industrijska podjetja s pribl. 30 odstotnim lastniškim deležem).

Skupina stabilnih delničarjev varuje podjetje pred sovražnimi prevzemi in ob jasno definirani strategiji podjetja zagotavlja njegovo dolgoročno rast. Vendar pa uporaba prekomernih navzkrižnih lastništev in modela skupine stabilnih delničarjev lahko pomeni tudi ohranjanje nesposobnega vodstva. V teoriji zato velja model javne prodaje z razpršenim lastništvom kot najučinkovitejši model privatizacije v smislu zagotavljanja učinkovitosti podjetja. Ob tem se pojavlja vprašanje mehanizmov, ki omogočajo udeležbo majhnih delničarjev pri upravljanju podjetja. Med omenjene mehanizme sodijo (Anderloni, 1999, str. 58):

- pravica majhnih delničarjev do glasovanja, ki omogoča kvalificirani manjšini delničarjev članstvo v organih upravljanja ali nadzora in jih varuje pred odločitvami večinskih delničarjev, ki niso v interesu podjetja;
- glasovanje po pošti (postal voting); ne glede na možnost posrednega glasovanja, ki ga mehanizem omogoča, prevladujejo mnjenja o njegovi neučinkovitosti zaradi nespontanosti diskusije o odprtih vprašanjih, ki so tako pripravljena vnaprej;
- glasovanje preko zastopnika (voting by proxy), ki je običajno prisotno v podjetjih z zelo disperziranim lastništvom majhnih delničarjev v tržnih sistemih in katerega bistveni namen je distribucija informacij in možnost odločanja majhnih delničarjev. Tveganje, ki ga prinaša omenjeni mehanizem glasovanja predvsem v manj disperziranih lastniških strukturah, je v možnosti krepitve nadzora določenih skupin;

c) **prodaja podjetja širšemu krogu institucionalnih investitorjev** je pomembna predvsem v sistemih z močno institucionaliziranim upravljanjem prihrankov (pokojninski skladi, investicijska podjetja, podjetja za upravljanje s premoženjem). Interes institucionalnih investitorjev je običajno dolgoročen, zato je tveganje zasledovanja profita na kratek rok ustrezno manjše;

d) **prodaja podjetja zaposlenim** naj bi prispevala k večji motivaciji zaposlenih in učinkovitosti pri delu, kar pa se z rastjo podjetja zmanjšuje zaradi depersonalizacije oziroma nezmožnosti posameznikov za učinkovit nadzor nad vodenjem podjetja. Omenjena metoda je vezana na razne ugodnosti prodaje zaposlenim (ali upokojenim delavcem): prodaja z diskontom, odplačilo v obrokih, pridobitev posojil za nakup delnic.

Želena lastniška struktura se lahko zagotovi tudi s pomočjo nekaterih zakonskih ali statutarnih določil. Najpomembnejša navajam v nadaljevanju (Anderloni, 1999, str. 63–68):

- **zlata delnica (The Golden Share ali Action Specifique)**

Med najbolj pereče politične diskusije, povezane z modelom privatizacije v marsikateri državi, sodijo vprašanja zaščite podjetja, ki se privatizira, pred nezaželenimi lastniki. Institut zlate delnice v statutih podjetij, ki so se privatizirala, se je najprej uveljavil v Veliki Britaniji, kjer je zagotavljal državi nadzorni delež v lastništvu podjetja z omejevanjem lastništva nad določen delež (10 %, 15 % ali 50 %) oziroma zahtevo po registraciji vseh participacij, ki so presegle 5 % lastništva podjetja. Druga možnost nadzora države je bilo predstavništvo v odborih upravljanja za nedoločen čas (kasneje so vlogo nadzora vršili posebni organi oblasti ob naraščajočem uvajanju zakonitosti trga). V Franciji se je mehanizem zlate delnice “za zaščito nacionalnega interesa” pojavil leta 1986. Definiran je bil z zakonom (dopolnjen leta 1993) in je narekoval obvezno registracijo kvalificiranih deležev, opredeljenih v zakonu, v lastništvu podjetij pri ustreznem ministrstvu, ali pa možnost zastopanja države z dvema članoma v odborih upravljanja ali nadzornih odborih brez pravice glasovanja ter s pravico veta na odločitve, ki niso bile v skladu z interesom države.

- **določila, ki spodbujajo interes majhnih delničarjev**

Med ukrepe za spodbujanje interesa majhnih delničarjev za udeležbo v lastništvu sodijo: možnost nakupa delnic z diskontom, prioriteta v primeru presežnega interesa za nakup delnic s strani investorjev (oversubscription), ugodni pogoji ponudbe virov financiranja (glede ročnosti, načina odplačila). Obrambo pred nezaželenimi skupinami stabilnih investorjev in sovražnimi prevzemi omogočajo statutarna določila, kot je omejevanje največjega lastniškega deleža s strani posameznega investitorja bodisi le v času izdaje delnic bodisi tudi v prihodnjih obdobjih.

- **prodaja delnic pod ugodnejšimi pogoji (Bonus Shares)**

Priviligrane delnice so se običajno ponujale kupcem – fizičnim osebam z dolgoročnejšim interesom investiranja, kar je pozitivno prispevalo k stabilnosti cen delnic na trgu. Bonus se običajno izkazuje v obliki ponudbe nakupa z diskontom ali večjega donosa (primer privatizacije banke Comit – za vsakih 10 delnic podelitev 1 priviligirane delnice, z omejitvijo priviligiranih delnic na 1.500, v kolikor investitor delnic ne proda v roku, krajšem od 3 let).

- **Greenshoe Option**

Namen tega instrumenta je spodbujanje interesa in zaupanja investitorjev v nakup delnic v času privatizacije. Greenshoe Option (termin je povzet po imenu podjetja, ki je prvič uporabilo ta instrument) se uporablja kot instrument stabiliziranja trga v primeru naglega porasta cen delnic zaradi presežnega povpraševanja in je še posebno pogosto prisoten v primeru privatizacije bank. Pri tem izdajatelj ponudi skupini bank izdajateljic možnost nakupa dodatnega paketa delnic v določenem odstotku od zneska kapitala v originalni ponudbi po prvotni ponudbeni ceni.

- **vloga stabilnih investitorjev in institucionalnih investitorjev**

Gre za posebne sporazume (t. i. lock-up agreements) izdajatelja s skupino stabilnih ali institucionalnih investitorjev o prepovedi prodaje delnic v določenem času (npr. 6 ali 9 mesecev po izdaji delnic) tretjim osebam z namenom preprečiti padec delnic takoj po izvedeni privatizaciji. Podobno lahko v primeru delne prodaje določilo obvezuje izdajatelja, da v določenem obdobju ne bo izdal novih delnic na trgu. Uporaba omenjenega določila zato hkrati ščiti tudi interes majhnih delničarjev.

## **2.5.2 Vpliv privatizacije bank na njihovo strategijo in organizacijo**

Vprašanje učinkov privatizacije bank na njihovo strategijo, organizacijo in profitabilnost je povezano z razumevanjem namena in temu ustreznega izbora modela privatizacije ter problemov, ki se pojavljajo pri analizi teh učinkov.

Glede na obseg prodaje pozna evropska bančna praksa 3 tipe privatizacij (Giorgino, Tasca, 1999, str. 95):

- delna privatizacija (Partial Privatisation); v začetku so bančne privatizacije večinoma potekale kot prodaje manjšinskega deleža javnih podjetij, s tem da je država ohranila nadzor nad poslovanjem podjetja;
- prodaja javnega podjetja v celoti privatnim investitorjem (Full Privatisation); pogoj za izvedbo navedenega koncepta je proces liberalizacije, usmerjen k odpravi restriktivnih zakonskih omejitev;
- privatizacija po sanaciji bank; gre za začasen nadzor države nad državno banko zaradi potrebe po restrukturiranju banke, ki je zašla v finančno krizo.

Razvite evropske države so s pričetkom integracije bančnih sistemov v zadnjem desetletju doživele odpravljanje določenih zaščit, ki so pred tem predstavljale za banke posameznih nacionalnih ekonomij komparativne prednosti. Bistvene spremembe v najrazvitejših državah so bile: padec obrestnih marž zaradi odprave določenih ugodnosti za banke (tj. možnost odobravanja posojil po razmeroma visokih obrestnih merah) v posameznih bančnih sistemih, ki

jih običajno niso nadomestili višji donosi zaradi učinkovitejšega opravljanja storitev ali racionalizacija števila zaposlenih, večja konkurenca, večanje profitabilnosti preko ekspanzije posojil in s tem večje izpostavljenosti kreditnemu tveganju ter vprašanja zadostnega obsega kapitala zaradi ekspanzije naložb.

V prizadevanjih za večjo profitabilnost in konkurenčnost so banke razvitih držav iskale možnosti razvoja v naslednjih usmeritvah:

- **v načinu upravljanja:** v okviru strategij upravljanja gre omeniti predvsem diverzifikacijo naložb bilančnih in izvenbilančnih postavk (začetnemu odobravanju prvih je zaradi upadanja marž in naraščanja tveganja zaradi ekspanzije naložb sledila strategija povečevanja neobrestnih prihodkov, kar pa je povezano tudi s porastom stroškov iz naslova implementacije informacijske tehnologije, organizacijskih sprememb in izobraževanja zaposlenih), širjenje mreže poslovanja preko podružnic zaradi doseganja ekonomije obsega (v praksi širitev mreže običajno ni prispevala k profitabilnosti bančne skupine zaradi nizke profitabilnosti podružnic v prvih petih letih poslovanja), nove usmeritve pri odobravanju naložb in večji nadzor pri upravljanju tveganj (pri tem so bile uspešnejše institucije z boljšo tehnološko podporo in bolj usposobljenimi kadri) ter učinkovito politiko naložb glede na višino kapitala;

- **v strukturnih spremembah:** med slednjimi je v zadnjih letih najpomembnejša koncentracija v bančnem sistemu, ki prispeva k ekonomiji obsega, širitvi in celovitosti ponudbe storitev in večji konkurenčnosti, ter poteka predvsem v obliki pripojitev in prevzemov.

Strateške usmeritve in strukturne spremembe tako razumemo kot odgovore bank na spremembe v okolju, v katerem se odvija proces privatizacije. V splošnem proces privatizacije omogoča bankam, da v skladu s svojo strategijo (npr. pripojitev ali prevzemov) intenzivno sodelujejo pri razvoju nacionalnih bančnih sistemov ter da zaradi odprtosti trgu posvečajo večjo pozornost vprašanjem učinkovite uporabe kapitala (naložbeni politiki in tveganosti naložb).

Zaradi vpliva privatizacije bank na njihovo strategijo poslovanja in organizacijo je potrebno pred pričetkom čimbolj natančno opredeliti naslednje dejavnosti (Giorgino, Tasca, 1999, str. 107–109):

- **cilje privatizacije:** M. Giorgino loči med cilji privatizacije, ki jih zasleduje državna institucija, odgovorna za izvedbo postopka, ter cilji, ki jih zasleduje banka, ki se privatizira. Med slednjimi navaja strateške, finančne, tržne in socialne cilje;

- **model privatizacije:** gre za definiranje lastniške strukture (en ali majhno število večjih lastnikov, zelo disperzirano lastništvo, stabilni investitorji) ter odnosov med posameznimi skupinami lastnikov in odnosov med lastniki in vodstvom;

- **način prodaje državnega podjetja:** način prodaje mora ustrezati ciljem in izbrani lastniški strukturi z vidika vrste ponudbe (privatna ali javna izdaja delnic) in instrumenta, ki bo zagotavljal spremembo lastniške strukture (navadne delnice, konvertibilne obveznice);
- **ciljni investitorji:** način prodaje, ki je prilagojen ciljem privatizacije, mora ustrezati ciljnim investitorjem (npr. če je cilj prodaja podjetja zaposlenim (socialni cilji), je potrebno zagotoviti zaposlenim ugodnejše pogoje nakupa delnic od tržnih) in njihovim interesom (strateški ali le finančni).

### 3 BANČNI SEKTOR V RAZVITIH DRŽAVAH

#### 3.1 STRUKTURNE ZNAČILNOSTI BANČNEGA SEKTORJA RAZVITIH DRŽAV

Avtorji ugotavljajo veliko povezavo med strukturo trga in finančnimi rezultati poslovanja bank in navajajo, da naj bi banke v sistemih z visoko koncentracijo dosegale višje profite od zasluženih. Druge teorije (efficient structure hypothesis) trdijo, da je razlog za pozitiven vpliv strukture trga na poslovanje banke prednost, ki izhaja iz večjega tržnega deleža bolj uspešne banke. Gre torej za dejstvo, da učinkovitost poslovanja določene banke bistveno vpliva na njeno profitabilnost.

Strukturne značilnosti bančnih sektorjev 12 držav članic Evropske skupnosti tik pred podpisom sporazuma o ekonomski in monetarni uniji leta 1991 v Maastrichtu prikazuje Tabela 1. Avtorji kot merila za opredelitev strukturnih značilnosti trga večinoma navajajo koncentracijo bančnega sistema (izraženo z deležem treh ali petih največjih bank v bančnem sistemu) in liberalizacijo (exit and entry barriers). Hkrati dodajajo, da so ta merila le posledica osnovnih dejavnikov, ki bistveno vplivajo na strukturne značilnosti in razlike med bančnimi trgi posameznih držav, kot sta pravna regulativa in nadzor nad poslovanjem bank (definiranje pojma bančna dejavnost, pogoji za pridobitev bančne licence, ustanavljanje podružnic) ter konkurenca (tako znotraj bančnega sistema kot tudi z nebančnimi institucijami).

Kljub razlikam v stopnji deregulacije je bilo značilno, da je imel vsak bančni sektor razvitih držav nekaj velikih bank, pomembnih tako za finančni trg v narodnem merilu kot tudi v mednarodnem. V okviru nekaterih nacionalnih bančnih sektorjev so se zelo razvile hranilne in kreditne banke, ki so se povezovale višje na lokalnih in regionalnih nivojih in tako konkurirale velikim poslovnim bankam. Ta pojav je še posebej značilen za bančni sektor Nemčije, Španije,

Italije in Francije, vendar po mnenju avtorjev ni bistveno vplival na velikost evropskih bančnih trgov (Gardener, Molyneux, 1993, str. 32).

*Tabela 1: Strukturne značilnosti razvitih bančnih sektorjev glede na število bank, velikost bilančne vsote/GDP in koncentracijo bančnega sektorja v letu 1988*

Število bank	Država	BV (v mlrd USD)	BV5 (% tržnega deleža)	DEP5 (% tržnega deleža)	BV/ GDP (v % v letu 1988)
4465	Nemčija	1465,0	31,2	30,5	191,4
661	Velika Britanija	1337,8	32,6	30,3	186,1
367	Francija	1012,6	63,0	65,2	79,6
980	Italija	529,2	55,1	68,5	115,2
349	Španija	332,3	34,7	38,8	123,4
81	Nizozemska	272,3	71,3*	83,9*	221,2
86	Belgija	228,3	84,7	87,5	161,4
120	Luxemburg	198,1	22,4	16,5*	2664,6
216	Danska	111,9	50,9	58,6	87,1
NP	Grčija	48,4	NP	49,7*	106,7
40	Portugalska	43,3	49,7*	49,6*	88,0
43	Irska	22,1	71,0*	NP	105,9

BV = bilančna vsota

DEP5 = tržni delež petih največjih bank (po depozitih)

BV5 = tržni delež petih največjih bank (po bilančni vsoti)

NP = ni podatka

\* velja za tržni delež treh največjih bank

*Vir: Gardener, Molyneux, 1993, str. 33*

Tabela 1 kaže, da so bili v letu 1988 največji bančni sistemi Nemčije, Velike Britanije in Francije. Merilo koncentracije štirih največjih bančnih sektorjev kaže, da sta bili Italija in Francija sistema z največjo bančno koncentracijo, sledile pa so jima Nizozemska, Belgija in Portugalska. Zanimivo je, da je bila v obeh državah z največjo koncentracijo v letu 1988 tudi zakonska regulativa najbolj restriktivna (v Franciji v okviru nacionalizacije in v Italiji v okviru državnega lastništva in omejevanja ustanavljanja podružnic). Oba sistema sta imela hkrati največji delež državnih bank (Francija 50 % in Italija 40 %). Na strukturo nacionalnih sistemov je v 90-tih letih začelo vplivati tudi naraščanje pripojitev in prevzemov.

Koncentracija bančnega sektorja na evropski ravni ni bila velika in je znašala le 14 %, čeprav je bila v nekaterih državah zelo visoka (Nizozemska, Danska, Grčija, Belgija). Konsolidacija bančnega sektorja sicer poteka v svetu že dalj časa, v zadnjem desetletju pa je doživela pravi razcvet predvsem zaradi liberalizacije gospodarstev, ki odpravlja zaščito pred tujo konkurenco ter hiter razvoj telekomunikacijske in informacijske tehnologije (v okviru liberalizacije velja omeniti smernice in direktive, ki so urejale nastanek enotnega evropskega trga v obdobju 1983–1992 (t. i. White Policy Paper iz leta 1983, ki je definiral bančno dejavnost), nadzor nad bankami in liberalizirale ustanavljanje bank v državah članicah (mutual recognition), z nadgradnjo v letu 1988 z Drugo direktivo (Second Banking Directive), ki je narekovala popolno liberalizacijo kapitalskih tokov do junija 1990 (z izjemo Irske, Španije in Portugalske do leta 1992 ter Grčije do 1995), zaključeno z sporazumom iz Maastrichta iz leta 1991 o enotnem ekonomskem in monetarnem trgu (Baltensperger, Dermine, 1993, str. 24).

Čeprav je empirično težko oceniti učinkovitost koncentracije posameznega bančnega sektorja zaradi vedno večjega brisanja mej med bančnim in drugimi sektorji finančnega trga pa v splošnem velja, da velikost banke pozitivno vpliva na njeno učinkovitost predvsem zaradi ekonomije obsega, finančne ekonomije, večje tržne moči (Gardener, Molyneux, 1993, str. 34).

### 3.2 LASTNIŠKA STRUKTURA BANČNEGA SEKTORJA

Zgodovinski razvoj posameznih bančnih sistemov razvitih evropskih držav je pogojen s socialno-ekonomskimi, političnimi, pravnimi in geografskimi dejavniki, ki so vplivali na razvoj bančnih sistemov, v pretežno bančne ali pa pretežno tržne (Gardener, Molyneux, 1993, str. 20–28).

Tabela 2 kaže, da je v navedenem obdobju delež domačih privatnih bank v bilančni vsoti bančnega sektorja presegal 50 % na Danskem, Finskem, Irskem, Nizozemskem, v Španiji, Švedski in Švici. Po drugi strani je delež javnih institucij v Avstriji in Grčiji presegal 70 %, v Franciji in Nemčiji pa 40 % bilančne vsote bančnega sektorja. Javni sektor je bil na Danskem, Irskem, Nizozemskem in v Veliki Britaniji le manjšega pomena. Sektor vzajemnih institucij je predstavljal le 11 % bilančne vsote bančnega sektorja v Belgiji, največji pa je na Norveškem (38,9 % bilančne vsote). V tem sektorju so v nekaterih državah izrazito institucionalno prevladovale zadrage (Francija, Nizozemska), medtem ko v drugih hranilnice (Danska, Finska, Španija, Švedska).

Delež tujih bank se je med posameznimi evropskimi bančnimi sistemi zelo razlikoval. Največ tujih bank je bilo v Veliki Britaniji, sledili sta ji Belgija in Irska, medtem ko jih je bilo najmanj v Nemčiji in Italiji.

Kot prikazuje Tabela 3 je bilo v navedenem obdobju državno lastništvo bank zelo prisotno (67, medtem ko je bilo privatnih bank 69), vendar so državne banke izkazovale nekoliko slabše rezultate poslovanja.

*Tabela 2: Lastniška struktura (v % glede na bilančno vsoto) bančnega sektorja posamezne evropske države leta 1988*

Država	Privatno lastništvo	Državno lastništvo	Lastništvo vzajemnih institucij	Tuje lastništvo
Avstrija	0,40	43,80	55,80	-
Belgija	37,00	16,80	11,00	35,20
Danska	69,50	1,30	29,20	-
Finska	44,50	10,50	44,20	0,80
Francija	24,20	42,20	20,20	13,50
Nemčija	32,00	49,50	16,70	1,80
Grčija	11,00	83,70	-	5,30
Irska	61,70	4,00	12,90	21,40
Italija	12,30	67,90	16,80	3,00
Nizozemska	61,20	8,10	17,70	13,00
Norveška	41,20	19,90	38,90	-
Portugalska	6,80	87,10	1,90	4,20
Španija	49,00	2,30	37,70	11,00
Švedska	52,90	19,30	24,90	2,90
Švica	53,40	19,60	15,80	11,20
Velika Britanija	31,80	1,00	14,00	53,30

*Vir: Gardener, Molyneux, 1993, str. 21*

*Tabela 3: Lastniška struktura in učinkovitost poslovanja največjih evropskih bank v letu 1987 (prikazano v povprečju – aritmetična sredina) (v mio USD)*

Št. bank (po Bankers Top 500)	BV	D	D / BV	D / CA	CA / BV	NOP / BV
Privatne (69)	37.601	207,20	0,77	16,36	4,81	3,01
Državne (67)	31.133	158,90	0,61	14,30	3,70	2,14
Zadružne (14)	41.402	242,80	0,89	17,31	5,16	2,06
Vzajemne (12)	10.421	77,50	0,81	14,78	6,14	3,99

D = dobiček pred davki

CA = kapital

BV = bilančna vsota

NOP = neto obrestni prihodki

*Vir: Gardener, Molyneux, 1993, str. 35*

Zadruga so bile po bilančni vsoti veliko večje, saj so to centralne institucije z velikim številom transakcij, ki jih opravljajo za institucije nižjih lokalnih nivojev. Vzajemne institucije so po bilančni vsoti najmanjše, toda njihovi kazalci profitabilnosti (ROA in ROE) so bili primerljivi s kazalci privatnih in državnih bank. Po raziskavah sodeč od skupno 162 bank kar 93 bank ni poslovalo s ciljem maksimiranja vrednosti delnic (premoženja privatnih delničarjev), zato tudi niso bile privlačne za prevzem, 27 bank pa je bilo prevelikih in preveč pomembnih za narodno gospodarstvo, da bi jih lahko prevzel tuji večinski lastnik. Posledično je bilo le 42 bank kandidatka za prevzem, dejansko pa so kar 25 bank že nadzirale druge institucije. To pomeni, da so bile zaradi omejenih možnosti prevzema velikih bank tarče prevzemov predvsem majhne in srednje banke.

V nadaljevanju prikazujem lastniške strukture največjih evropskih bank. Pregled največjih evropskih bank glede na kapital po posameznih državah je prikazan v Prilogi 1.

## AVSTRIJA

### 1. Erste Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Erste Österreich. Spar-Casse Anteilsverwaltungsparkasse	Avstrija	40,80
Hranilnice*	Avstrija	9,06
Uniqua	Avstrija	6,60
EA-Generali Gruppe**	Avstrija	4,30
Swedbank**	Švedska	4,00
Artesia**	Belgija	2,10
Commerzbank AG**	Nemčija	2,00

\* Med 5 največjih hranilnic sodijo: Kärntner Sparkasse (1,3 %), Tiroler Sparkasse (0,9 %), Sparkasse OÖ (0,7 %), Steiermärkische Sparkasse (0,7 %), Sparkasse Dornbirn (0,4 %)

\*\* delničarji z deleži pod 5 % kapitala predstavljajo skupaj 52,6 % lastniškega kapitala banke.

## 2. Raiffeisen Zentralbank Österreich (RZB)

Banka je v večinskem lastništvu regionalnih Raiffeisen bank, ki skupaj predstavljajo 87,70 % kapitala RZB.

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien	Avstrija	31,41
Raiffeisenlandesbank Steiermark	Avstrija	14,92
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich	Avstrija	14,92
Raiffeisenlandesbank Tirol	Avstrija	5,82
Raiffeisenverband Salzburg	Avstrija	5,78
Raiffeisenlandesbank Kärnten	Avstrija	5,62
Raiffeisenlandesbank Burgenland	Avstrija	4,60
Raiffeisenlandesbank Vorarlberg	Avstrija	4,57
Zveza bank Celovec	Avstrija	0,04

## 3. Bank für Arbeit und Wirtschaft – PSK Group

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Federation of Trade Unions	Avstrija	52,67
Bayerische Landesbank Girozentrale	Nemčija	45,70

## 4. Österreichische Volksbanken

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Österreichischer VB-Verbund	Avstrija	57,00
Deutsche Genossenschaftsbank DG Bank	Nemčija	25,01
Victoria Insurance Group	Avstrija	6,20
Raiffeisen Zentralbank Österreich AG- RZB	Avstrija	6,10
Munich RE Group	Nemčija	5,00

## 5. RLB Oberösterreich

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
140 neodvisnih zadružnih bank	Avstrija	100,00



## BELGIJA

### 1. Fortis Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Stiching VSB Fonds	Nizozemska	13,11
ING Group	Nizozemska	6,71
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	Nemčija	5,30
Stichting VBS Fonds Den Haag	Nizozemska	3,50

### 2. KBC Bank \*

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Almanij	Belgija	68,00
Fizične in pravne osebe		28,00
KBC Insurance	Belgija	2,00
KBC	Belgija	1,00
Druge subsidiarne enote KBC	Belgija	0,50

\* ustanoviteljici banke sta fundaciji Fondation Alancora in Fondation CERA. Fundacija Cera je 99-odstotni lastnik Cera družbe za upravljanje, ki preko 10-odstotnega lastništva v holdingu Cera predstavlja enega glavnih stabilizatorjev, razvijalcev in nosilcev idej skupine Almanij, največje lastnice banke. Preostali lastniki Almanija so: fizične in pravne osebe (30 %, Alancora (28,3 %), Belgijski kmečki sindikati (16,6 %, Cera Holding (9,3 %) in drugi stalni delničarji (15,9 %). Prav tako je Fondation Alancora preko 99-odstotnega lastništva v družbi za upravljanje Alancora eden glavnih delničarjev v družbi Almanij (op. Finance, 15. 1. 2002).

### 3. Dexia

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Holding Communal (v 100-odstotnem lastništvu belgijskih lokalnih oblasti (municipalities)	Belgija	18,20
Group Caisse des Depots	Francija	10,00
SMAP - Societe Mutuelle des Administrations Publiques	Belgija	6,00
Sofina	Belgija	0,10

#### 4. Arthesia Banking Corporation\*

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Group Arcofin**	Belgija	99,60

\*Arcofin je holding podjetje, katerega večinski lastniki so privatni delničarji, bodisi neposredno (19,5 %) bodisi posredno preko finančnih družb Arcopar in Arcoplus, ki sta neposredno ali posredno preko finančne družbe Arcosyn skupno 65,7-odstotni lastniki holdinga Arcofin. Preostalo lastništvo (14,8 %) je v rokah javnega podjetja Social movement).

\*\* Julija 2001 je Dexia Bank SA prevzela v 100-odstotno last bančno skupino Artesia Banking Corporation, tako da od marca 2002 poslujeta pod imenom Dexia Bank. Lastniška struktura nove grupacije sestavljajo naslednji največji lastniki: Groupe Arcofin 15,50 %, Holding Communal SA 15,20 %, zasebni lastniki 13,10% in Groupe Caisse des Depots 7,10 %.

#### 5. Axa Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
AXA Holdings Belgium	Belgija	100,00

### FRANCIJA

#### 1. Credit Agricole Groupe

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
48 regionalnih bank*	Francija	90,00

\*2672 lokalnih bank se povezuje na višjem nivoju v 48 regionalnih bank

#### 2. BNP Paribas

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Privatni delničarji	Evropa	48,80
Privatni delničarji	Neevropske države	17,30
Fizične osebe	Mednarodno	10,60
AXA	Francija	6,00
Allianz AG	Nemčija	2,80
Zaposleni	Pretežno Francija	2,60
Druga podjetja*	Francija, Nemčija, Velika Britanija in Kuvajt	Posamezna podjetja z nižjo lastniško udeležbo od 2 %

\*Dresdner bank, Peugeot, Renault, Elf Aquitaine, Compagnie de Saint Gobain, Grande Armees Participations, Sogelfa et societe d'Etude et de Gestion, General Electric, Bat Indus Aquitaine, Eagle Star Securities Ltd., Kuwait Investment Authority

### 3. Societe Generale

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
US Pension Funds	ZDA	13,00
French Institutional Investors	Francija	11,60
Zaposleni	Francija	8,50
Zaposleni sklada The E Fund of Societe Generale	Pretežno Francija	7,34
CGNU plc.	Velika Britanija	7,00
Autocontrole	Francija	4,55
Meiji Life Insurance company	Japonska	3,30
AGF Group	Francija	2,88
Groupe Caisse des Depots	Francija	2,51
Peugeot	Francija	2,17
Pernod Ricard	Francija	1,20
Erbe	Belgija	1,00
AXA	Francija	0,70
Lafarge	Francija	0,70
DEXIA	Belgija	0,40
Alcatel	Francija	0,30
Druga podjetja *	Španija, Nemčija, Velika Britanija	Posamezni delničarji z udeležbo nižjo od 0,30 %

\*Banco Santander Central Hispano, Allianz AG, SG Hambros Bank & Trust Ltd., fizične osebe, tuji institucionalni investitorji.

### 4. Credit Mutuel

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
18 regionalnih bank*	Francija	100,00

\* 18 regionalnih bank se na višjem nivoju povezuje v skupino Confederation nationale du Credit Mutuel

### 5. Groupe des Depots et Consignations

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Francija	100,00

## GRČIJA

### 1. National Bank of Greece

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Domače fizične osebe (citizens)	Grčija	24,98
Zavarovalnice in pokojninski skladi		19,29
Mednarodni institucionalni investitorji		16,53
Institucije v državni lasti	Grčija	10,02
Subsidiarne enote National Bank of Greece		6,16
Pravne osebe (v privatni lasti)		5,46
Vzajemni skladi		4,90
DEKA (državna institucija za trgovanje z vrednostnimi papirji)		4,52
Fondacije za kulturo in univerze	Grčija	1,94
Investment Portfolio Management Company	Grčija	1,89
Cerkev	Grčija	1,20
Banke		1,02
Javne institucije	Grčija	0,85
Fizične osebe	mednarodno	0,48
Bolnice	Grčija	0,37
Zbornice	Grčija	0,23
Mestne oblasti in občine	Grčija	0,15

### 2. Commercial Bank of Greece

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Post Office Savings Fund	Grčija	9,24
Caisse Nationale de Credit Agricole	Francija	6,70
Merrill Lynch International	Velika Britanija	5,52
Družina St. Andreadis	Grčija	4,90
28 poslovnežev – fizičnih oseb		2,92
Družina Skouloudis	Grčija	1,78

### 3. Alpha Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Fizične osebe in institucionalni investitorji	Grčija	60,00
Družina Costopoulos in privatna podjetja		21,00
Tuji institucionalni investitorji		19,00

#### 4. Agricultural Bank of Greece

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Grčija	100,00

#### 5. Greek Post Office Savings Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Grčija	100,00

### IRSKA

#### 1. Allied Irish Banks\*

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
AIB Group Plc, Belfast	Velika Britanija	100,00

\* Ustanovljena leta 1966 kot združenje Munster & Leinster Bank (1864), Provincial Bank of Ireland (1824) in Royal Bank of Ireland (1836). Aprila 1972 je skupina pričela poslovati pod imenom AIB Plc, leta 1990 pa pod imenom AIB Group Plc (Allied Irish Banks Group Plc).

#### 2. Bank of Ireland

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Bank of Ireland Asset Management	Irska	9,00
AIB Group Plc. (in njene podružnice)	Irska	4,60
Irish Life Assurance Public Ltd	Irska	3,90

#### 3. Irish Life & Permanent

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
G.R.A. International Ltd.	Velika Britanija	8,00
Bank of Ireland Asset Management	Irska	6,00
Zurich Financial Services Group	Švica	6,00
Standard Life Assurance Company	Velika Britanija	4,00
Scudder Kemper Investments	ZDA	3,00

#### 4. Anglo Irish Bank Corporation

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Bank of Ireland	Irska	7,60
Scottish Provident	Velika Britanija	6,20
Morgan Stanley Dean Witter & Co		5,80
Fidelity Investments Boston	ZDA	3,90
Prudential Plc.	Velika Britanija	3,80

#### 5. First Active

Lastništvo je razdeljeno na približno 160.000 delničarjev. 90 % vseh delničarjev ima v lasti manj kot 1000 delnic/delnicarja.

### ITALIJA

#### 1. IntesaBCI

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Group Credit Agricole	Francija	14,49
Fondazione Cariplo	Italija	8,53
Group Generali	Italija	5,85
Fondazione Cariparma	Italija	4,15
Group Lombardo	Italija	3,60
Group Commerzbank	Nemčija	4,29
Drugi privatni delničarji		59,09

#### 2. UniCredito Italiano\*

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Fondazione C.R. Verona, Vicenza, Belluno e Ancona	Italija	16,60
Fondazione Cassa di Risparmio di Torino	Italija	14,09
Allianz Group	Nemčija	4,95
Fondazione Cassamarca	Italija	2,91

\*Banka ima pribl. 223.000 delničarjev, od tega domači 70 % in tuji 30 %. Institucionalni investitorji imajo skupaj 44 %.

### 3. SanPaolo IMI

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Holding San Paolo	Italija	16,14
Banco Santander Central Hispano	Španija	7,03
Monte dei Paschi di Siena	Italija	6,20
IFI	Italija	4,99
Cariplo Foundation	Italija	2,77
Ente Cassa di Risparmio di Firenze	Italija	2,58
Reale mutua di Assicurazioni	Italija	2,06
Lehman Brothers International	Velika Britanija	2,00
KBC Bank	Belgija	1,16
Drugi privatni delničarji		55,07

### 4. Banca di Roma

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Ente (zavod) Casa di Risparmio di Roma	Italija	17,63
ABN AMRO Holding	Nizozemska	8,58
IRI Istituto per la Ricostruzione Industriale	Italija	7,35
Toro Assicurazioni	Italija	5,65
Libyan Arab Foreign Bank	Libija	4,90
Mediobanca	Italija	1,95
Fondiarria Assicurazioni	Italija	1,63
Interfirma	Nizozemska	1,48
Schroder Investment Management Ltd.	Velika Britanija	1,18
Janus Worldwide Fund		1,04
Skupaj (ostalo drugi privatni delničarji)		51,39

### 5. Banca Monte dei Paschi di Siena

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Fondazione MPS	Italija	72,88
Fizične osebe (general public)		26,76

## NEMČIJA

### 1. Deutsche Bank

Deutsche bank je po dvehletnih naporih uspelo pridobiti dovoljenje Securities and Exchange Commission, da je 3. 10. 2001 pričela kotirati na New York Stock Exchange. Lastništvo banke je razdeljeno med pribl. 538.000 lastnikov.

### 2. Bayerische Hypo Vereinsbank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Allianz AG	Nemčija	13,60
Bayerische Landes-und Bayerische Forschungstiftung	Nemčija	6,68
Münchner Rück	Nemčija	6,43
Munich Re Group	Nemčija	5,40
Wienerstädtische Allgemeine Versicherung AG	Avstrija	4,00

### 3. Commerzbank\*

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
BSCH (Banco Santander Central Hispano)	Španija	5,11
Assicurazioni Generali	Italija	5,00
Mediobanca	Italija	1,20
WCM Beteiligungs-und Grundbesitz	Nemčija	1,00
Intesa BCI	Italija	0,90

\* Lastništvo banke je razpršeno med pribl. 225.000 delničarjev, navedeni so le posamezni večinski delničarji.

### 4. Dresdner Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Allianz AG	Nemčija	96,10

### 5. Westdeutsche Landesbank Girozentrale

Banka je v javni lasti. Največji delež ima dežela Rhein-Westfalija (43 %), Združenje hranilnic v deželi Rheinland (16,7 %), Združenje hranilnic dežele Westfalija-Lippe (16,7 %), Lokalna skupnost dežele Rheinland (11,7 %), Lokalna skupnost dežele Westfalija-Lippe (11,7 %). Dogajanje v bančnem sektorju so v zadnjem času zaznamovala pogajanja z Evropsko komisijo glede usode 500 nemških deželnih bank (landesbanken) in manjših hranilnic v javni lasti. Njihov privilegiran položaj izhaja iz državnih garancij, ki bankam omogočajo dostop do virov

financiranja pod bistveno ugodnejšimi pogoji kot zasebnim bankam, poleg tega pa za deželne vlade opravljajo tudi plačilni promet. Take oblike državne pomoči niso v skladu z veljavno zakonodajo Evropske skupnosti. Nemčija je sprva privilegiran položaj deželnih bank opravičevala s tem, da kreditirajo manjša podjetja, ki predstavljajo jedro nemškega gospodarstva. Kompromis z Evropsko komisijo je bil sklenjen julija 2001. Nemške deželne banke se morajo prestrukturirati do leta 2005 v skladu z zakonodajo EU. Nemške banke bodo tako postale učinkovitejše, s privatizacijo pa bo prišlo tudi do zmanjševanja števila bank.

## NIZOZEMSKA

### 1. ABN AMRO Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
ING Group	Nizozemska	10,36
Aegon NV	Nizozemska	1,04
Fortis NV	Nizozemska	0,90
Delta Lloyd Levensverzekeringen NV	Nizozemska	0,46
Rabobank Group	Nizozemska	0,12
Gevaert	Belgija	0,06

### 2. ING Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
ING Group	Nizozemska	100,00

Največji delničarji skupine ING Group (Internationale Nederlanden Groep NV) so:

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Stichting Administratiekantoor ING Groep	Nizozemska	50,00
Aegon NV	Nizozemska	6,25
Fortis	Belgija	6,15
ABN AMRO Holding	Nizozemska	5,12
PGGM Pension Fund	Nizozemska	5,00

### 3. Rabobank Nederland

Skupina Rabobank je nastala leta 1972 z združitvijo Cooperatieve Centrale Raiffeisenbank of Utrecht in Cooperatieve Centrale Boerenleenbank of Eindhoven. Skupino sestavlja pribl. 397 lokalnih Rabobank, ki so neodvisne zadružno kreditne institucije (co-operative credit institutions), ki se na višjem nivoju povezujejo v krovno institucijo Rabobank Nederland.

Lokalne Rabobanke so člani in delničarji krovne združne kreditne institucije Rabobank Nederland.

#### 4. NIB Capital Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
ABP – PGGM Capital Holdings N.V.	Nizozemska	100,00

#### 5. Bank Nederlandse Gemeenten

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Nizozemska	50,00
Regionalne in mestne oblasti	Nizozemska	50,00

## NORVEŠKA

#### 1. Den Norske Bank Group

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Government Bank Investment Fund	Norveška	47,28
Folketrygdfondet	Norveška	2,50
Chase Manhattan Bank	ZDA	2,10
State Street Bank	ZDA	2,05
Euroclear Bank		1,96
Northern Trust-Treaty		1,59
SEB Merchant Banking	Švedska	1,57
Goldman Sachs Int. Equity		1,42
Orkla ASA	Norveška	1,22
Fidelity Funds – Europe Fund	Luksemburg	0,97
Storebrand Livsforsikring P980	Norveška	0,91
Chase Manhattan Bank, CREF	ZDA	0,85
Fidelity Funfs-Nordic Fund	Norveška	0,81
Arendals Fossekompagni ASA	Norveška	0,80
DNB Employee Fund	Norveška	0,80
Bank of New York-Mutual Series Fund	ZDA	0,75
Morgan Grenfell & Co	Velika Britanija	0,74
DNB Group	Norveška	0,70
Bankers Trust-US Treaty	ZDA	0,70
Clydesdale Bank Co Fidelity Funds	Velika Britanija	0,68

## 2. Christiania Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Nordea Companies Finland Plc	Finska	100,00

## 3. Union Bank of Norway

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
State Street Bank and Trust Company	ZDA	4,84
Morgan Stanley & Co Incorporated	ZDA	4,19
Mohn Frank	Norveška	3,08
Folketrygdfondet (v lasti države)	Norveška	2,76
Orkla ASA	Norveška	1,88
Chase Manhattan Bank Bournemouth	Velika britanija	1,64
Brown Brothers Harriman & Co	ZDA	1,56
Goldman Sachs Interantional	Velika Britanija	1,52
Gjensidige Forsikring	Norveška	0,97
Mohn Trond	Norveška	0,91
Bank of New York	ZDA	0,89
Sparebanken Nor Ansattes Fond	Norveška	0,88
Haslum Industri AS	Norveška	0,87
Hafslund ASA	Norveška	0,85
Institusjonen Fritt Ord	Norveška	0,85
Boston Safe Deposit and Trust Co	ZDA	0,80
Tonsenhagen Forretningssentrum	Norveška	0,75
Bankers Trust Company	ZDA	0,65

## 4. SpareBank 1 SR-Bank

Ustanovljena je bila oktobra 1976, ko se je 22 bank združilo pod imenom Sparebanken Bank. Lokalne banke so lastniki Sparebanken Rogaland, SR-Bank Sparebank 1

## 5. Sparebanken Nord Norge.

Ustanovljena je bila leta 1989, ko sta se združili Sparebanken Nord in Tromsø Sparebank. Leta 1992 pa je skupina prevzela še Sparebanken Nordland in pričela poslovati pod imenom Sparebanken Nord Norge.

## PORTUGALSKA

### 1. Banco Comercial Portugues

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Banca Intesa	Italija	6,00
Chase Manhattan Bank	ZDA	5,80
Morgan Guaranty Trust Company of New York	ZDA	5,70
EDP-Electricidade de Portugal SA	Portugalska	4,50
Achmea Bank Holding NV	Nizozemska	4,00
Teixeira Duarte-Engenharia e Construcoes SA	Portugalska	3,90
Eureko Belgium Holding	Belgija	3,20
Eureko BV	Nizozemska	2,80
Textil Manuel Goncalves SA	Portugalska	2,70
Interamerican Hellenic Life Insurance Co SA	Grčija	2,00

### 2. Caixa Geral de Depositos

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
State Credit Institution	Portugalska	100,00

### 3. Banco Espirito Santo Group

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
BESPAR – Soc. Gestora de Participacoes SA	Portugalska	43,00
Espirito Santo Financial Group SA	Luksemburg	26,00
Caisse Nationale de Credit Agricole	Francija	6,10
Companhia de Seguros Tranquilidade Vida SA	Portugalska	4,60
Companhia de Seguros Tranquilidade SA	Portugalska	1,80

#### 4. Banco Portugues de Investimento SA

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Fizične osebe		13,90
Itausa Group	Portugalska	12,50
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, La Caixa	Španija	12,40
Allianz AG	Nemčija	8,90
Sonae Group	Portugalska	4,30
Caixa Geral de Depositos	Portugalska	2,80

#### 5. Credito Agricola

Lastništvo banke je razdeljeno med 136 lokalnih zadružnih bank.

### ŠPANIJA

#### 1. Banco Santander Central Hispano

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Royal Bank of Scotland	Velika Britanija	2,99
Generali Assicurazioni SPA	Italija	2,11
San Paolo IMI	Italija	2,04
Commerzbank	Nemčija	1,79

#### 2. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)

BBVA je imela konec leta 2000 1.299.621 delničarjev, kar predstavlja med vsemi institucijami v španskem finančnem sektorju najbolj razpršeno lastništvo. Noben lastniški delež ne presega 5 % kapitala BBVA. 48 % kapitala je v privatnih rokah, 52 % pa v rokah institucionalnih investitorjev. Tuje lastništvo znaša 40,6 % kapitala BBVA. Največji lastnik je Unicredito Italiano z 1,86-odstotnim lastniškim deležem.

#### 3. Caja de Ahores y Monte de Piedad de Madrid

V skladu s špansko regulativo španske hranilnice nimajo delničarjev. Hranilnico vodi Uprava, v kateri so zastopani člani različnih družbenih in političnih institucij (npr. mestne in regionalne lokalne oblasti in trgovinske zveze (trade unions)).

## **Banco Popular Espanol**

<b>Lastnik</b>	<b>Država lastnika</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Vodstvo banke	Španija	22,14
Privatni lastniki	Španija	18,40
Institucionalni investitorji	Španija	15,26
Vodstvo subsidiarnih enot v tujini		9,84
Allianz AG	Nemčija	5,37
Bayerische Hypo– und Vereinsbank	Nemčija	4,64
Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	Nemčija	1,74
Riunione Adriatica di Sicurta SPA	Italija	1,00

## **4. Banco Sabadell**

<b>Lastnik</b>	<b>Država lastnika</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Privatni lastniki		76,50
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, La Caixa	Španija	15,00
Banco Comercial Portugues, SA	Portugalska	8,50

## **ŠVEDSKA**

### **1. Nordea Group**

<b>Lastnik</b>	<b>Država lastnika</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Nordea Companies Finland (NCF), Helsinki	Grupacija v lastništvu skandinavskih držav (Švedska, Norveška, Finska, Danska)	100,00

### **2. Skandinaviska Enskilda Banken**

Lastništvo banke je razpršeno med pribl. 400.000 delničarjev.

### 3. FöreningsSparbanken (Swedbank)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Savingsbanks Foundations	Švedska	19,70
Neodvisne hranilnice	Švedska	6,80
Drugi institucionalni investitorji	Švedska	6,80
4eAP Fonden	Švedska	4,20
Lantbrukskooperationen	Švedska	3,50
SPP Stockholm	Švedska	3,10
SPK Stockholm	Švedska	2,50
Robur Stockholm	Švedska	2,40
Skandia Banken Aktiebolag Stockholm	Švedska	2,00
Skandinaviska Enskilda Banken	Švedska	2,00
Forbundsdepa Robur	Švedska	1,50
SHB Funds	Švedska	1,20
AMF Forsakering	Švedska	0,70
Fizične osebe	Švedska	11,60
Tuji lastniki		32,00

### 4. Svenska Handelsbanken

Lastništvo banke je razpršeno med 400.000 privatnih in fizičnih oseb.

### 5. Postgirot Bank AB

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Posten AB Stockholm	Švedska	100,00

## VELIKA BRITANIJA

### 1. HSBC Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
HSBC Holdings	Velika Britanija	100,00

### 2. Royal Bank of Scotland

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Scottish Widow's Fund and Life Assurance Society	Velika Britanija	5,01
Allianz AG	Nemčija	0,60

Drugi manjšinski lastniki: banke, fizične osebe, Banco Santander Central Hispano (Španija), zavarovalnice, nefinančna podjetja, pokojninski skladi in pokojninske družbe.

### 3. Barclays Bank Plc

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Barclays Plc	Velika Britanija	100,00

### 4. Lloyds TSB Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Nationsbanc Montgomery Holdings Corp.	ZDA	99,90
NB Holdings Corp	ZDA	0,05
Bank of America Corp.	ZDA	0,05

### 5. Abbey National

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Franklin Resources Inc.	ZDA	3,04
Legal & General Investment Management Ltd.	Velika Britanija	3,00

*Vir: Interni podatki NLB d. d.*

Iz zgornjega pregleda lastniških struktur največjih evropskih bank je razvidno, da so njihovi lastniki predvsem druge domače banke in finančne institucije (zavarovalnice, investicijski in pokojninski skladi).

### 3.3 TUJCI KOT LASTNIKI (DOMAČIH) BANK

Globalizacija bančnega poslovanja, ki ga označuje predvsem rast oddaljenih finančnih centrov (offshore) in prodor tujih institucij v nacionalne bančne sisteme, se je pričela v 60-tih letih 20. stoletja. Imela je močan vpliv na razvoj bančnega sektorja evropskih držav. Omogočila je razvoj finančnih inovacij in širitev te ponudbe preko meja nacionalnih držav, po drugi strani pa je pomembno vplivala na fiskalno, monetarno in bančno regulativo (Gardener, Molyneux, 1993, str. 131). Finančna nestabilnost, ekonomska rast, razvoj tehnologije in informacijska revolucija so v 80-tih letih 20. stoletja spodbudili trend globalizacije v smislu integriranja in povezovanja mednarodnih trgov ter v končni fazi s procesom deregulacije oblikovanje enotnega finančnega trga. Na heterogenost finančnih trgov je vplivala politika vstopa tujih bank ter stopnja odprtosti posameznega finančnega sistema (v navedenem obdobju je bilo članicam OECD omogočeno odpiranje predstavništva brez predhodnih dovoljenj monetarnih oblasti, le-ta pa so bila potrebna

pri ustanavljanju podružnic in subsidiarnih enot, kjer pa je večinoma veljala tudi reciprociteta – Gardener, Molyneux, 1993, str. 134).

*Tabela 4: Lastniški delež tujcev v bankah Evropske skupnosti leta 1988 in leta 2001 (v % od bilančne vsote bančnega sektorja)*

<b>Država</b>	<b>2001</b>	<b>1988</b>
Švedska	2	2,9
Danska	4	1
Nemčija	4	1,8
Nizozemska	4	13
Avstrija	5	0
Grčija	5	5,3
Italija	5	3
Finska	8	0,8
Španija	11	11
Francija	12	13,5
Portugalska	12	4,2
Belgija	24	35,2
Velika Britanija	53	53,3
Luksemburg	95	85
Irska	NP*	21,4
Norveška	NP*	0

\*NP..... ni podatka

*Vir: Gardener, Molyneux, 1993, str. 222–288; Delo, 30. 6. 2001, str. 47.*

Med države, kjer je bil v prvem valu globalizacije bančništva prodor tujih bank največji, so bile Švica, Nizozemska, Francija in Belgija, saj so imele zelo liberalno regulativo glede vstopa tujih bank. Prodor tujih bank v teh državah je bistveno pripomogel k razvoju finančnega sistema: Pariz in Bruselj sta postala mednarodni evropski središči. Zaradi finančne stabilnosti in pomena države v mednarodni trgovini je tudi Nemčija privabljala tuje banke. Predvsem v Franciji obstaja prepričanje, da so tuje banke odigrale odločilno vlogo pri oblikovanju finančnega sistema, saj so bile pomemben kanal lansiranja novih finančnih instrumentov. Deregulacijski val je zajel tudi države, ki prvotno niso bile naklonjene velikemu prodoru tujcev (npr. skandinavske države). Rast in globalizacija bančnih sektorjev izbranih držav po bilančni vsoti v obdobju 1985–1987 je podana v Prilogi 2.

Čeprav je bilo v preteklosti več poskusov analiziranja učinkov globalizacije v bančništvu, so bile vse teorije neuspešne. Nobene teorije ne podpirajo empirični dokazi. Razlogi za globalizacijo so sestavni del strategije širitve posameznih bank, ki zasledujejo tudi cilje horizontalne in/ali verikalne integracije (Gardener, Molyneux, 1993, str. 137). Globalizacija finančnih trgov je nedvomno prispevala k deregulaciji ter razvoju in ponudbi novih finančnih storitev.

Nekateri menijo, da je najustreznejšo odločitev države o deležu tujih bank v bančnem sistemu mogoče ob upoštevanju političnih dejavnikov sprejeti na podlagi individualnih razmer v posamezni državi (Kenda, 2001, str. 47). Po eni strani predvsem zasebne banke v tujem lastništvu prispevajo k razporejanju prihrankov v produktivnejše naložbene projekte ter k ponudbi novih storitev in tehnologije, kar prispeva k večji konkurenčnosti, s tem pa pridobivajo le komitenti. Predvsem majhni finančni sistemi potrebujejo razpršenost lastništva, saj njegovo pomanjkanje po izkušnjah lahko pripelje v krizo. V raziskavah, ki so jih opravili na zrelih trgih Francije, Nemčije, Španije in Velike Britanije so rezultati pokazali manjšo učinkovitost tujih bank v primerjavi z domačimi bankami, tako pri dobičkonosnosti poslovanja kot pri obvladovanju stroškov. V državah tranzicije pa so študije pokazale, da imajo tuje banke višjo donosnost kapitala, nižje stroške in manj problematičnih posojil kot domače banke (Kenda, 2001, str. 40). Razliko v vplivih vstopa tujih bank na zrele in novonastajajoče trge raziskave pojasnjujejo z razlikami v temeljnih razmerah na trgu, na katerega vstopajo tuje banke. Za zrele trge je značilno, da imajo že dalj časa liberalizirane okoliščine in so se morale spoprijeti ne le s konkurenco tujih bank, temveč tudi drugih finančnih institucij. Konkurenčni pritiski na teh trgih so že tako močni, da se zaradi vstopa tujih bank povečajo zanemarljivo malo. Vendar avtorji poudarjajo, da univerzalnega recepta o optimalnem obsegu tujega lastništva v bankah ter nasploh v posameznem bančnem sektorju ni.

## **4 PRIVATIZACIJSKE IZKUŠNJE NEKATERIH DRŽAV**

### **4.1 ŠVEDSKA**

#### **4.1.1 Vzroki za krizo bančnega sistema**

Za mnogo razvitih držav so 80-ta leta zaznamovala obdobje deregulacije, liberalizacijo kapitalskih tokov, finančne inovacije in naraščajočo konkurenco na finančnih trgih. Te dogodke je v mnogih državah spremljala kreditna ekspanzija, ki ji je sledila finančna kriza, saj je slabšanje kakovosti naložb in padec obrestnih marž slabilo bilance bank. Finančno krizo so podobno kot v drugih razvitih državah spremljala neugodna makroekonomska gibanja (recesija,

padec dobičkov in slabi makroekonomski kazalci). V nekaterih državah je to dogajanje vodilo do finančne krize in takšnega poslabšanja poslovanja bank, da je bila država za ohranitev finančne stabilnosti prisiljena ponuditi pomoč nekaterim bankam.

Finančna kriza je v začetku 90-tih let še posebno prizadela Finsko, Norveško in Švedsko. Velja poudariti, da so bili ob recesiji in v okoliščinah deregulacije in hkrati močne ekspanzivne politike, ki so jo vodile centralne banke teh držav, bistveni razlogi za krizo zamujeni ukrepi monetarne politike, strukturne značilnosti finančnega sistema in nezadovoljivi nadzor nad upravljanjem s tveganji v bankah teh držav. Izkušnje skandinavskih držav kažejo, da odsotnost nadzora skupaj s pričakovanji o intervenciji države v primeru krize in ekspanzivna ekonomska politika slabita delovanje trga in njegov mehanizem, ki bi discipliniral finančno slabe banke. Nasprotno, opisane okoliščine so vodile banke v še večjo kreditno ekspanzijo in s tem v neučinkovitost alokacije kapitala. Finančna liberalizacija tako ni doprinesla k povečanju prihrankov kot rezultatu finančnega poglobljanja, ampak do povečanja zadolževanja in s tem do visokih dolgov. Bančne krize teh držav zato lako imenujemo krize rasti (growth crises) v smislu tekmovanja bank za večanje tržnih deležev, za katere so bile značilne zamujene reakcije trga.

Bančni sistemi skandinavskih držav so bili v 80-tih letih močno regulirani. Bistvo restriktivne zakonodaje je bilo cilj zagotoviti stabilnost bančnega sistema, vzdrževati nizke in stabilne obrestne mere in subvencioniranje posojil sektorjem posebnega interesa (npr. izgradnja stanovanj). Posledica tega je bilo presežno povpraševanje po posojilih, ki je vplivalo na oblikovanje tesnih povezav med banko in njenimi komitenti (posojilojemalci). Banke so tako imele pri kreditiranju na voljo dovolj privlačnih in varnih naložb, po drugi strani pa jim je profitabilnost omogočala zakonska zaščita pred konkurenco drugih domačih in tujih finančnih institucij.

Področja, ki jih je v zasledovanju opisanih ciljev zakonodaja najbolj natančno urejala, so bila: višina obrestnih mer (politika nizkih aktivnih in pasivnih obrestnih mer, ki je omejevala konkurenco), instrumenti omejevanja kreditne ekspanzije (instrumenti obvezne rezerve, določanje t. i. kvot centralne banke pri odobravanju posojil, kazalci likvidnosti, ki so narekovali obveznost plasiranja določene višine naložb v državne obveznice ali obveznice, s katerimi so banke posledično financirale določene sektorje ter kapitalski tokovi (slab nadzor bančnega poslovanja, dovoljeno neomejeno navzkrižno lastništvo med finančnimi in nefinančnimi institucijami ter hkrati močna zaščita domačih bank zaradi regulative, ki je prepovedovala ustanavljanje tujih podružnic v teh državah). Vpliv restriktivne zakonodaje na finančni sektor teh držav se je torej v 80-tih letih odrazil v oblikovanju pretežno bančnih sektorjev (z nerazvitim trgom kapitala) s tremi prevladujočimi vrstami finančnih posrednikov: komercialne banke, hranilnice in združne banke. Tržni delež posojil teh institucij je znašal na Norveškem 43 %, na

Švedskem 55 % in na Finskem 86 % (Drees, Pazarbasioglu, 1998, str. 5). Posojila so poleg omenjenih institucij odobravale predvsem državne banke (te so imele privilegiran položaj, saj jim je dostop do virov financiranja s strani države omogočal odobravanje posojil privilegiranim sektorjem pod ugodnimi pogoji), hipotekarne banke in zavarovalnice.

Naraščajoča inflacija, ki je ni spremljalo prilagajanje nominalnih obrestnih mer, je vedno bolj restriktivno vplivala na kreditno politiko in s tem ustvarila pobude za nastajanje t. i. sivih trgov. Finančne institucije pa so svoje poslovanje začele širiti na nereguliranih trgih. Tradicionalna povezanost med bankami in njihovimi komiteti preko odobravanja posojil je slabela. Zmanjšanje vloge bank pri zagotavljanju informacij in vrednotenju tveganj ter nadzoru posojilojemalcev se je odrazila v naraščanju posojil posojilojemalcem s slabšo boniteto.

Zaradi neučinkovitosti bančnega posredništva in naraščanja deleža trgov, ki pa niso bili ustrezno regulirani, so se oblasti vseh skandinavskih držav odločile za deregulacijo bančnega poslovanja ter krepitev tržnih zakonitosti. Na Švedskem se je liberalizacija finančnih trgov pričela v drugi polovici 70-tih let.

Bistveni vpliv deregulacije bančnega sektorja je bila kreditna ekspanzija in naraščanje prevzemanja tveganj. Naraščajoče povpraševanje po kreditih je dodatno podžgala ekonomska rast v času liberalizacije. Na Norveškem se je delež posojil v obdobju 1984–1988 povečal od 40 % na 65 % GDP, na Finskem v obdobju 1984–1990 od 55 % na 98 % GDP in na Švedskem od 41 % na 58 % GDP. V tem času so vse tri države imele deficit tekočega dela plačilne bilance. Povpraševanje po posojilih je močno naraslo tudi v sektorju gospodinjstev, kar je vplivalo na zmanjšanje varčevanja in prihrankov, sredstva iz posojil pa so se prelivala predvsem v nakup trajnih dobrin in nepremičnin. Na porast povpraševanja po posojilih so pozitivno vplivale tudi davčne olajšave pri plačilu obresti na posojila ob razmeroma visokih davčnih stopnjah in pričakovanja ugodne investicijske klime. V podjetniškem sektorju so naraščala predvsem posojila za izrazito ciklične sektorje, kot so nakupi nepremičnin, financiranje izgradenj in storitve, ekspanzijo posojil pa je omogočila deregulacija, ki je omogočila zadolževanje podjetij pri bankah iz tujih virov financiranja.

Zaradi deregulacije je začela naraščati tudi konkurenca med posojilodajalci. Ukinitvev restrikcij glede določanja aktivnih in pasivnih obrestnih mer ter omejitev pri višini odobravanja posojil je vplivala na rahljanje vezi med bankami in njenimi komiteti. Poglavitni instrument selekcije pri odobravanju bančnih posojil so postale razlike v obrestnih merah, kar je vplivalo na slabljenje bank pri upravljanju s tveganji (ta pomanjkljivost je izhajala iz problema moralnega hazarda, katerega temelj je bilo popolno jamstvo države za bančne vloge ter prepričanje, da banke ne morejo propasti; za razliko od Finske in Norveške Švedska ni imela sistema državnega jamstva

za vloge, pač pa je leta 1992 švedska vlada objavila, da bo jamčila za pravočasno izpolnjevanje obveznosti bank, tako da noben komitent ne bo utrpel izgub) in nadzoru poslovanja posojilojemalcev.

Opisana dogajanja so odločilno vplivala na strukturo trga posojil. Na Švedskem je tržni delež nebančnih finančnih institucij v obdobju 1985–1990 porasel od 30 % na 45 %, delež posojil v bančnem sektorju pa je upadel s 55 % na 40 %. Na Norveškem je v obdobju 1980–1990 delež državnih bank na trgu posojil upadel s 40 % na 18 %, delež privatnih bank je narasel s 43 % na 52 % in delež nebančnih institucij s 17 % na 30 %. Tudi na Finskem je delež hranilnic na posojilnem trgu narastel s 16 % na 25 % (Drees, Pazarbasioglu, 1998, str. 15).

Banke so se povečanemu povpraševanju po posojilih hitro prilagodile. Rast posojil je naraščala veliko hitreje kot bančni depoziti (tradicionalno so depoziti predstavljali osnovni vir bank pri odobravanju posojil), vendar so po deregulaciji dodatne vire bank predstavljali zadolževanje na domačem trgu in mednarodni trgi posojil, kjer pa so bile razmere nestabilne in zato stroški zadolževanja višji. Tako je delež posojil v celotnih aktivih bank na Švedskem v obdobju 1985–1990 narasel za 10 odstotnih točk, medtem ko se je delež depozitov skrčil za prav toliko. Kljub kreditni ekspaniziji, ki je bila povezana s prevzemanjem večjih tveganj in dražjih virov financiranja pa banke niso zadosti zvišale posojilne obrestne mere. Obrestne marže so v obdobju liberalizacije 1985–1990 celo upadle, predvsem zaradi naraščajoče konkurence.

Monetarne oblasti so se prepozno odzvale z ukrepi za saniranje nastale situacije ter prepozno spoznale nujnost uvedbe nadzora nad poslovanjem bank, saj so bili v prvi fazi ukrepi namenjeni predvsem nadaljnjim prizadevanjem za razvoj kapitalskih trgov. Liberalizaciji finančni trgov je sledila prilagoditev ukrepov makroekonomske politike, kar je odločilno vplivalo na ekonomski razcvet, po drugi strani pa na občutljivost držav za ekonomske šoke (Drees, Pazarbasioglu, 1998, str. 22–25). Pomembno pa je, da je recesija narekovala propad številnih podjetij, ki so bila prezadolžena pri bankah, kar je zaradi slabega nadzora nad bankami vplivalo na porast neizterljivih posojil (nonperforming loans) do teh podjetij in s tem do krize bančnega sistema. Kriza bančnega sistema se je na Norveškem začela leta 1988, na Švedskem in Finskem pa leta 1991.

Neizterljiva posojila bančnega sektorja so leta 1991 na Norveškem znašala 6 % GDP (od tega posojila podjetjem 77 % in gospodinjstvom 20 %), na Švedskem leta 1993 11 % GDP (od tega 75 % nefinančnim podjetjem, predvsem tistim, ki so se ukvarjala z nepremičninami) in na Finskem leta 1992 9,3 % GDP (od tega podjetjem 58 % in gospodinjstvom 25 %).

Sredi leta 1992 je Švedska doživela globino krize bančnega sistema (Ministry of Finance Report 1994, str. 5–19, Bank Support Authority Report May 1 – June 30, 1993, str. 5–9 in July 1, 1993 – June 30, 1994, str. 5–9) in je z zakonom prevzela jamstvo za pravočasno izpolnjevanje obveznosti vseh bank do tretjih oseb (deponentov, kreditorjev in drugih) brez omejitev. Bank Support Act z dne 18. 12. 1992 je zapovedal restrukturiranje bančnega sistema z metodami, ki bodo minimizirale državne stroške ter izrecno definiral, da država ne bo dolgoročno prevzela lastništva nad bankami, temveč le začasno, v obdobju saniranja bank.

Za restrukturiranje bank je bila šele 1. 5. 1993 ustanovljena posebna agencija Bank Support Authority. Njena glavna naloga je bila določanje meril pri odobravanju državne finančne pomoči in priprava finančnih analiz bank, ki so zanjo zaprosile.

Kot rečeno se je poglobljena oblika pomoči bankam na Švedskem razlikovala od prevladujoče prakse v drugih državah (zamenjava slabih aktiv za državne obveznice). Potekala je v obliki jamstev države za obveznosti bank, katerih plačilo se je financiralo iz državne blagajne (Ministry of Finance, 1992, str. 34). Švedska centralna banka torej ni neposredno nudila finančne pomoči bankam. Čeprav je večina bank koristila navedeni mehanizem državnega jamstva, pa je bilo kar 98 % državne pomoči usmerjene na dve veliki banki: Nordbanken in Gota Bank in njuni družbi za upravljanje s premoženjem: Secrum in Retriva, ki sta v procesu restrukturiranja prevzeli nalogo upravljanja s slabimi aktivami obeh bank.

Leta 1994 je bilo na Švedskem 12 komercialnih bank (od tega 2 v tuji lasti) in 90 hranilnic. Največje banke so si po velikosti bilančne vsote sledile: Sparbanken Sverige, Skandinaviska Enskilda Banken, Svenska Handelsbanken, Nordbanken in Föreningsbanken. Bilančna vsota teh bank je znašala SEK 1.731 mrd, kar je predstavljalo več kot 90 % bilančne vsote bančnega sektorja (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 24).

Iz Tabela 5 je razvidno, da je od SEK 90.546 mrd obveznosti, ki jih je prevzela z jamstvi država, kar SEK 81,5 mrd odpadlo na Nordbanken/Secrum in Gota Bank/Retriva.

Znesek državnih jamstev je predstavljal kar 5,9 % GDP. Velik delež državnih jamstev pa ni bil izkoriščen (garancije niso bile vnovčene), zato se je podpora države odražala največ v obliki kapitalskih injekcij (86 %), nakupov delnic (10 %) in subvencijami pri plačilu obresti (2 %), skupaj skoraj SEK 61 mrd, kar je tedaj predstavljalo 4,2 % GDP. Sčasoma so zaradi uspešnega poslovanja Secuma in Retrive stroški restrukturiranja za državo začeli padati in država je začela prodajati svoje lastništvo v bankah. Oktobra 1995 je država prodala 34,5-odstotni delež v Nordbanken za SEK 6,4 mrd (0,4 % GDP), tako da je v lasti države ostalo le še SEK 17 mrd (1 % GDP) delnic. V nasprotju s prepričanjem leta 1993, da bo pomoč v obliki kapitalskih injekcij

odpisana v 15 letih, je po restrukturiranju bank prevladovalo mnenje, da bo do 50 % te pomoči povrnjene (0,6 % GDP).

*Tabela 5: Državna pomoč pri restrukturiranju bančnega sektorja (v mio SEK)*

<b>Institucija</b>	<b>Obveznosti, za katere je jamčila država</b>	<b>Dejanski znesek finančne pomoči države</b>
Sparbanken	6.500	1.000
Nordbanken	16.246	16.246
Secrum	35.000	24.000
Gota Bank	23.000	20.000
Retriva	7.300	3.800
Föreningsbanken	2.500	/
<b>SKUPAJ</b>	<b>90.546</b>	<b>65.046</b>

*Vir: Ministry of Finance Report, julij 1994, str. 26.*

Pristopi pri restrukturiranju finančnega sistema so se med posameznimi skandinavskimi državami zelo razlikovali, vendar nekatere študije dokazujejo (Drees, Pazarbasioglu, 1998, str. 26–35), da je imela Švedska najučinkovitejši model restrukturiranja in saniranja bančnega sistema. Glavni razlogi, ki govorijo v prid Švedskega modela restrukturiranja bank so naslednji:

- politična podpora, transparentnost in razkritje vseh informacij, ki so bile ključne za spodbujanje zaupanja v bančni sektor;
- neodvisnost, učinkovitost in medsebojno sodelovanje institucij, ki so sodelovale v procesu restrukturiranja: Bank Support Authority, Ministrstvo za finance, centralna banka, Financial Supervisory Authority;
- postavitve učinkovitih meril za analiziranje finančne situacije v bankah (kapitalski količnik in drugi finančni kazalci) ter ločitev zdravega dela bank od tistega, kjer so bila skoncentrirana slaba aktiva;
- učinkoviti ukrepi sanacije bank: zamenjava vodstva, vzpostavitev naložbenih meril, sistema za upravljanje s tveganji ter izključitev jamstva države za obveznosti prvotnih lastnikov (v primeru državne finančne pomoči so prvotni lastniki izgubili lastništvo v banki);
- učinkovite reforme na področju finančne in pravne regulative ter nadzora nad bankami;
- učinkovito poslovanje družb za upravljanje s slabimi aktivi (Secrum in Retriva), katerih edini lastnik je bil Bank Support Authority.

V nadaljevanju si zato pogledjmo restrukturiranje Nordbanken in njeno privatizacijo.

#### 4.1.2 Privatizacija Nordbanken

Na Švedskem je bila prva banka, ki je zašla v finančne težave, Nordbanken, tedaj tretja največja banka. Zametki banke segajo v leto 1974, ko je bila ustanovljena PKbanken, kot posledica združitve dveh državnih bank Postbanken (ustanovljena leta 1884) in Sveriges Kreditbank (ustanovljena leta 1923). Leta 1990 je PKbanken prevzela tedaj regionalno banko Nordbanken in obdržala njeno ime.

V letu 1991, ko je bila država večinska lastnica banke, je banki nudila SKr 5,1 mrdl finančne pomoči v obliki jamstev za izdajo novih delnic banke, od katerih jih je kot večinska lastnica sama pokupila za SEK 4,2 mrdl.

Sanacija banke se je začela jeseni 1992. Novembra 1992 je država namenila Nordbanken za SEK 10 mrdl finančne pomoči za povečanje kapitala ter razdelila banko na dva dela: na zdravi del – Nordbanken in na družbo za upravljanje s slabimi aktivimi – Securum AB Asset Management Company (Securum), kamor je prenesla vsa slaba aktiva v znesku SEK 67 mrdl. Ker je Nordbanken za prenešana slaba aktiva oblikovala rezervacije v višini SEK 17 mrdl, je bila odkupna cena naložb SEK 50 mrdl, kar je financirala država na podlagi odločitve parlamenta (Ministry of Finance Report 1994, str. 22). Skupni znesek državne finančne pomoči Nordbanken in Securum-u je znašal SEK 51,2 mrdl, od tega je bilo državi na koncu sanacije povrnjenih SEK 40,2 mrdl.

Septembra 1991 je zašla v finančne težave Gota Bank, tedaj četrta največja banka na Švedskem. Država je prevzela jamstva za izpolnjevanje vseh obveznosti banke, razen za obveznosti matere Gota AB, ki je bankrotirala. Gota Bank pa je prevzela država brez kakršnihkoli stroškov, saj so bile njene delnice brez vrednosti. Neizterljiva aktiva Gota AB so bila prenešana na družbo za upravljanje s premoženjem Retriva AB, ki ji je država nudila za SEK 3,8 mrdl pomoči v obliki dodatnega kapitala.

31. 12. 1993 je država Nordbanken priključila Gota Bank in nova institucija je obdržala ime Nordbanken, ki je postala četrta najuspešnejša banka v državi. Prav tako je decembra 1995 združila obe instituciji, ki sta upravljali s slabimi aktivimi bank, Securum in Retriva (Drees, Pazarbasioglu, 1998, str. 30).

S finančnim restrukturiranjem Nordbanken je potekala tudi reorganizacija banke in njenih poslovnih področij, iskanje novih poslovnih strategij, izboljšanje meril za naložbene aktivnosti in upravljanje s tveganji, izboljšanje učinkovitosti poslovanja in znižanje stroškov (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 15–17).

Po združitvi z Gota Bank in reorganizaciji je Nordbanken kmalu postala najuspešnejša banka na Švedskem. Neposredni stroški restrukturiranja so bili ocenjeni na višino 4 % GDP oz. vključno z državnimi jamstvi na 6 % GDP. Izboljšanje kvalitete aktiv banke in prihodki iz privatizacije pa so neposredne stroške restrukturiranja znižali na 2,1 % GDP.

Nordbanken je bila prvič delno privatizirana leta 1984, ko je bilo 15 % delnic banke ponujeno v javno prodajo. Delnice banke so začele kotirati na borzi Stockholm Stock exchange še isto leto. Delež države v lastništvu banke je v naslednjih petih letih variral zaradi prevzema največje švedske brokerske hiše Carnegie Fondkommission leta 1988 in leto kasneje investicijske banke Swedish Investment Bank, ki je bila v državni lasti. Kljub temu lastništvo države dotlej ni nikoli padlo pod 70 % (Nordbanken Annual Report 1993, str. 4).

Jeseni leta 1991 je za povečanje kapitala banke država izdala garancijo za izdajo delnic banke ter sama odkupila dobršen del izdaje, tako da je lastništvo države v banki narastlo na 77,3 %. V trenutku pričetka sanacije banke spomladi 1992 pa je država pokupila vse delnice Nordbanken in postala njen 100-odstotni lastnik. Spomladi 1992 je parlament sprejel odločitev o sanaciji banke in njeni reorganizaciji in temu namenil SEK 20 mrd. Država je nato odkupila tudi delnice vseh manjšinskih lastnikov v znesku SEK 2 mrd (po SEK 20 na delnico) ter postala njen večinski lastnik.

Lastniški kapital Nordbanken je v letih 1992–1994 znašal SEK 5.372 mio in je bil razdeljen na 429.760.655 navadnih delnic. Vse delnice so tedaj bile v lasti države ter v hrambi holding podjetja Förvaltnings AB Venantius.

Pregled sprememb lastniškega kapitala Nordbanken v obdobju od leta 1984 do konca leta 1991 je prikazan v Prilogi 3.

Kot že omenjeno je država že pred restrukturiranjem poudarjala začasnost prehoda bank s finančnimi težavami v državno lastništvo, kateremu bo sledila privatizacija po uspešnem zaključku sanacije (Bank Support Authority Report 1. 5.–30. 6. 1993, str. 19). Tako je Nordbanken konec leta 1994 tudi objavila, da je sanirana in da se začne postopek privatizacije banke (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 24).

Nordbanken je leto 1994 zaključila z bilančno vsoto v višini SEK 345.779 mio, zneskom odobrenih posojil SEK 231.553 mio in depoziti SEK 180.664 mio (ti podatki so v letu 1992 znašali za bilančno vsoto SEK 331.783 mio, za posojila SEK 227.215 mio in za depozite SEK 148.932 mio) (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 10). Lastniški kapital banke

(shareholders' equity) je leta 1994 znašal SEK 16.508 mio (leta 1992 SEK 11.119 mio). Dobiček pred davki je konec leta 1994 znašal SEK 4.817 mio (leta 1992 je banka imela izgubo v višini SEK 4.937 mio). Banka je od pričetka sanacije leta 1992 do oktobra 1995, ko se je pričela privatizirati, bistveno izboljšala rezultate poslovanja, kar kažejo spodnji podatki.

V letu 1995 je bil kapital banke razdeljen na 429.760.655 delnic, v okviru priprav na privatizacijo Nordbanken pa je bilo izdanih 239.345 novih delnic, tako da je bil zaradi odločitve o zmanjšanju števila delnic (reverse split) v času pričetka privatizacije lastniški kapital Nordbanken razdeljen na 215.000.000 delnic (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 92).

*Tabela 6: Nekateri kazalci poslovanja Nordbanken v obdobju 1992–1994*

<b>Kazalec</b>	<b>31. 12. 1992</b>	<b>31. 12. 1993</b>	<b>30. 12. 1994</b>
Dobiček/stroški	1,4	2,0	2,0
Delež zapadlih in neplačanih posojil	6,8	2,6	2,1
ROA	Neg.	0,8	1,3
ROE	Neg.	15,1	26,1
Dobiček (izguba) na delnico	(54,05)	8,91	16,13
Dividenda na delnico*	-	2,75	4,65

\* V letu 1995 je banka spremenila politiko dividend, in sicer je v naslednjih letih za dividende namenila 30–50 % dobička po davkih

*Vir: Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 10–11, str. 27*

Dne 19. 5. 1995 je vlada pooblastila Bank Support Authority, da prične s privatizacijo banke. Prva faza privatizacije je potekala v okviru javne ponudbe.

V okviru javne prodaje je bilo investitorjem ponujenih 64.500.000 (30 % vseh delnic) navadnih delnic (**Global Offering**). Delnice so bile ponujene naslednjim skupinam investitorjev po ceni SEK 92 za delnico (nominalna vrednost delnice je bila SEK 25) (Nordbanken Offering Circular, 1995, str. 8):

**A. Kombinirana prodaja delnic (Combined Offering)**

- ponudba 19.350.000 delnic (30 %) investitorjem evropskih držav izven Skandinavije (**International Offering**),
- ponudba 3.225.000 delnic (0,05 %) institucionalnim investitorjem iz Norveške, Finske in Danske (**Nordic Offering**) in

- ponudba 9.675.000 delnic (0,15 %) institucionalnim investitorjem iz ZDA in Kanade (**U.S. Offering**).

#### B. Prodaja delnic švedskim investitorjem (**Swedish Offering**)

- ponudba 32.250.000 delnic (50 %) švedskim investitorjem, od tega 14.190.000 delnic institucionalnim investitorjem in 18.060 delnic fizičnim osebam (od tega 16.125.000 delnic z diskontom na ponudbeno ceno delnice v višini SEK 7 za delnico in 1.935.000 delnic diskonta).

Zaradi velikega interesa je bilo ameriškim investitorjem ponujenih v odkup še dodatnih 9.675.000 delnic, tako da je država skupaj prodala 34,5 % vseh delnic.

V okviru prodaje delnic investitorjem izven Švedske (**Combined Offering**) je država za vsako regijo sklenila sporazum s sindikatom mednarodnih bank za nakup določenega števila delnic. V okviru mednarodne ponudbe (**International Offering**) so sindikat sestavljale CS First Boston, Wiss Bank Corporation, Banque Paribas, Alfred Berg Fondkommission AB, D.Carnegie AB, Morgan Grenfell & Co. Ltd., ABN Amro Bank V. V., Barclays de Zoete Wedd Ltd., Daiwa Europe Ltd., Kleinwort Benson Ltd.), v okviru prodaje skandinavskim investitorjem (**Nordic Offering**) D. Carnegie AB, CS First Boston AB Ltd., Christiania Bank, Den Danske Bank Aktieselskab, Enskilda Securities, Handelsbanken Markets, v okviru prodaje ameriškim in kanadskim investitorjem (**U.S.Offering**) Goldman, Sachs & Co., CS First Boston Corporation, Merrill Lynch Inc, Lehman Brothers Inc. Švedska država je za organizacijo prodaje in zavezujočo ponudbo plačala provizije v višini SEK 1.656 na delnico (selling commission), SEK 0,552 na delnico (underwriting commission) in SEK 0,552 na delnico (management fee).

Za organizacijo prodaje delnic na Švedskem so bile izbrane D. Carnegie AB, Alfred Berg Fondkommission, Enskilda Securities, Handelsbanken Markets, SBC Warburg, Nordbanken, CS First Boston, Föreningsbanken Fondkommission AB in Sparebanken Swedbank Markets.

Po izvedeni javni prodaji se je lastniški delež države zmanjšal na 65,5 %, s tem da je država ohranila pravico pri odločanju o najpomembnejših vprašanjih (statutarne spremembe, potrjevanje finančnih izkazov, vprašanja glede kapitala, rezervacij, politike dividend).

Oktobra 1996 se je lastništvo države znižalo s 65,5 % na 59,4 %, novembra 1997 pa na 42,5 %. Že sredi leta 1995 je postala vedno bolj prisotna ideja o oblikovanju največje bančne grupacije v severni Evropi. Švedska in Finska sta uspeli znižati deficit tekočega dela plačilne bilance in znižati inflacijo ter tako ustvariti ugodne razmere za rast. Globalizacija je močno vplivala na restrukturiranje v finančnem sektorju. Konkurenčnost je zahtevala oblikovanje novih strategij

bodisi v oblikovanju velike grupacije bodisi osredotočanje na posamezne tržne segmente. Odločitev za oblikovanje velike finančne grupacije je temeljila na zavedanju o sorazmerni majhnosti v mednarodnem merilu dveh tedaj največjih bank v nacionalnih državah, Merita Bank na Finskem in Nordbanken na Švedskem (Merita Bank je nastala z združitvijo dveh velikih finskih komercialnih bank Union bank in Kansallis-Osake-Pankki Bank (KOP); KOP je bila prav tako sanirana z državno pomočjo).

Oktober 1997 se je pričel postopek združevanja s finsko banko Merita Bank v MeritaNordbanken Group Plc. Swedish Financial Supervisory Authority je 11. 11. 1997 odobril prevzem Nordbanken s strani Nordbanken Holding Plc. Delnice Nordbanken so 8. 12. 1997 prenehale kotirati na borzi v Stockholmu, država je nato objavila, da je prodala 218 milijonov delnic v Nordbanken Holding Plc, tako je njen delež v holdingu nato znašal 42,5 % oziroma 25% v novi grupaciji Merita Nordbanken. 15. 12. 1997 so pričele na borzi v Stockholmu kotirati delnice Nordbanken Holding Plc. Dne 1. 1. 1998 je z združitvijo bank Merita Bank in Nordbanken (ter nekaterih drugih enot obeh institucij, vključno z nepremičninskimi podjetji) nastala nova bančna skupina **MeritaNordbanken Group Plc**. Združitev je potekala preko dveh holding podjetij Merita Plc in Nordbanken Holding AB, katerih delnice so kotirale na borzah v Helsinkih in Stockholmu. V novi bančni skupini MeritaNordbanken Group Plc. je lastništvo Merita Plc znašalo 40 % in lastništvo Nordbanken Holding AB 60 %. 20 % delnic Nordbanken je bilo prednostnih, tako da so bile glasovalne pravice enakomerno porazdeljene med obe banki. Z oblikovanjem skupine MeritaNordbanken Group Plc. se je lastništvo države zmanjšalo na 25,5 %.

Bilančna vsota MeritaNordbanken Group Plc. je konec leta 1997 znašala SEK 849 mrd, dobiček SEK 9,2 mrd, ROE 18,9 %, ROA 1,1 %, lastniški kapital SEK 40,6 mrd, količnik kapitalske ustreznosti 11,3 %. Nova banka je imela 6,5 milijonov komitentov (fizičnih oseb) ter 400.000 podjetij in institucij ter 21.100 zaposlenih. Poleg Švedske in Finske je poslovala še v 19 državah.

Ideja o povezovanju skandinavskih bank in oblikovanju velike banke »pan-Nordic bank« (Schroder Salomon Smith Barney Research, maj 2001, str. 102) je živela tudi po nastanku skupine MeritaNordbanken. Pomemben nadaljnji korak k temu cilju je bila priključitev danske bančne grupacije **Unidanmark** marca 2000, v okviru katere se je danska banka Unibank A/S priključila grupaciji MeritaNordbanken. Vse tri banke – finska Merita Bank Plc., švedska Nordbanken AB in danska Unibank A/S so tako pričele poslovati kot ločene pravne enote v okviru matičnega holdinga z imenom **Nordic Baltic Holding**. Priključitev Unidanmark A/S je hkrati pomenila znižanje lastništva države v holdingu na 18,29 %. Kot zanimivost velja navesti, da je švedska država za sanacijo Nordbanken namenila SEK 40 mrd, do leta 2002 pa je s

postopno prodajo svojega deleža v instituciji in iz naslova dividend prejela prihodke v višini 67 mrd SEK.

Dne 16. 10. 2000 je norveški državni sklad Government Bank Investment Fund prodal 35-odstotni lastniški delež v norveški banki Christiania Bank skupini MeritaNordbanken Group Plc. Po priključitvi Christiania Bank je grupacija Nordic Baltic Holding pričela poslovati pod novim imenom **Nordea Plc.** (Nordea je okrajšava za »Nordic Ideas«). Grupacija Nordea Plc. tako obsega holding Nordea Companies Finland (prej MeritaNordbanken in Christiania Bank) ter Nordea Companies Denmark (prej Unidanmark), ki vključuje dansko zavarovalnico Tryg-Baltica in banko Unibank. Banka kotira na borzah v Stockholmu, Helsinkih in Kopenhagnu.

*Tabela 7: Največji lastniki skupine Nordea konec leta 2001 (v %)*

Švedska država	Švedska	18,29
Tryg i Danmark smba	Danska	6,26
Unidanmark Trust	Danska	3,46
Alecta Pensionsfoersaekring	Svedska	2,20
Robur fonder	Švedska	2,00
Suomi Mutual Life Assurance Company	Finska	1,55
Nordea fonder	Švedska	1,30
SHB fonder	Švedska	1,10
SEB fonder	Švedska	1,00
AMF Pension	Švedska	0,80
ATP Advanced Training Programs AB	Švedska	0,80
AFA foersikring AB	Švedska	0,70
Andra AP Fund	Švedska	0,70
Fjärde AP-fonden	Švedska	0,70
Första AP Fund	Švedska	0,70
Nordbanken	Švedska	0,60
Skandia Holding AB	Švedska	0,60
SPP Livfoersaekring AB	Švedska	0,60
PFA	Švedska	0,50
Solidium	Finska	0,50

*Vir: Nordea Annual Report 2001, str. 17*

Konec leta 2000 je bilančna vsota grupacije Nordea Plc. znašala USD 208.157 mio, kapital USD 8.307 mio, dobiček USD 1.991 mio, ROA 0,96 %, ROE 16,4 %, količnik kapitalske ustreznosti

9,4 %. Kar 60 % dobička je generirala s storitvami drobnemu gospodarstvu in fizičnim osebam, 17 % podjetja in finančne institucije, 11 % zakladništvo, 5 % upravljanje s premoženjem, 5 % posli zavarovalništva, 2 % investicijsko bančništvo (Schroder SalamonSmith Barney, maj 2001, str. 103).

Konec leta 2001 je skupina Nordea Plc. imela 512.000 delničarjev, od katerih jih je bilo pribl. 223.000 z Danske, pribl. 212.000 s Finske in pribl. 76.000 s Švedske.

## 4.2 FRANCIJA

### 4.2.1 Francoski bančni sektor in vzroki za prodajo državnih bank

Privatizacija bank v Franciji je bila zasnovana kot del širšega programa privatizacije državnih podjetij kot posledica dveh obdobjev nacionalizacij. Politiko nacionalizacij državnih podjetij iz leta 1936 je nadaljevala De Gaulle-ova vlada z nacionalizacijo Bank de France in drugih kreditnih institucij, podjetij v avtomobilski industriji (Renault), elektrogospodarstvu in letalski industriji. Nacionalizacija bančnega sektorja je bila dokončana v okviru programa nacionalizacije iz leta 1982, ko je bilo nacionaliziranih 39 bank, tako da je bilo leta 1983 v državni lasti kar 90 % vseh depozitov bančnega sektorja in 85 % kreditov (Magnani, 1999, str. 139). Nacionalizaciji so se izognile le majhne privatne banke (z bilančno vsoto nižjo od FFr 10 mrd) in tuje banke. Nacionalizirana so bila tudi velika industrijska podjetja, kot so bila Saint Gobain, Pechiney, Rhone Poulenc, Thomson.

Prodajo državnega premoženja v Franciji na splošno ureja ustava, vendar narekuje zakonodajalcu, da v privatizacijski zakonodaji natančno določi načine, pogoje in postopek prodaje državnega premoženja. Vlada je po volitvah leta 1986 objavila širok program privatizacije državnih podjetij. Program privatizacije državnih podjetij sta urejala zakona, sprejeta julija 1986 in avgusta 1986. V praksi se je program privatizacije začel odvijati novembra 1986.

Zakon iz avgusta 1986 je podrobneje določil metode za vrednotenje in načine prodaje državnega premoženja. V skladu z zakonom je bila za ocenjevanje vrednosti podjetij (ter določitev minimalne cene delnice) imenovana Komisija za privatizacijo, ki jo je sestavljalo 7 članov, z mandatom 7 let. Komisija za privatizacijo je bila pristojna za vrednotenje podjetij z več kot 2.500 zaposlenimi in z doseženimi prihodki od prodaje vsaj FFr 2,5 mrd, za manjša podjetja z vsaj 50 zaposlenimi in prihodki od prodaje nad FFr 50 mio so ceno delnice določali neodvisni strokovnjaki, za majhna podjetja pa Minister za gospodarstvo. Navedeni zakon je prav tako navajal možne metode privatizacij, vključno s pravico države do delnic (t. i. actions

specifiques), ki so ji omogočale pravico veta pri pomembnejših strateških odločitvah, za zaščito nacionalnega interesa z mehanizmom zlate delnice.

Omenjeni zakon je določal naslednje metode prodaje državnega premoženja: prodaja delnic, konverzije drugih papirjev (npr. preferenčnih delnic brez glasovalne pravice) v redne delnice, povečanje kapitala s strani privatnih investorjev, združitvev (merger) in razdružitvev (split), izdaja drugih vrst (lastniških) vrednostnih papirjev, likvidacija.

V prizadevanjih po oblikovanju stabilnih lastniških struktur in ohranjanju bank v domači lasti v poprivatizacijskem obdobju je francoska država pri privatizaciji bank in večjih podjetij uporabila koncept jedra stabilnih investorjev (hard core oziroma noyau dur, GAS – Groupement d'Actionnaires Stables), ki naj bi zagotavljali stabilno lastniško strukturo zaradi dolgoročnega lastniškega interesa v podjetjih. Ti investitorji so v okviru privatne prodaje pokupili delež 18–25 % vsake izdaje. Zaradi kritike o nezadostnem razkritju pogojev novih lastniških struktur v obdobju 1986–1988 je zakon iz leta 1993 uvedel nova pravila, ki so zahtevala razkritje institucij, ki so prejele ponudbo za nakup delnic ter pogojev nakupa in ki so urejela razmerja med temi institucijami (cahier de charge).

V nasprotju z avgustovskim zakonom pa je zakon iz julija 1986 določil merila za privatizacijo javnih podjetij, ki niso smela ponujati javnih storitev in imeti monopola, in časovni plan privatizacij teh podjetij v naslednjih letih. Do marca 1991 je zakon določil privatizacijo 65 državnih podjetij, od katerih je 65 % predstavljalo banke oz. finančne institucije ter 13 % zavarovalnice. V tem obdobju so bile privatizirane nekatere največje banke: Societe Generale, Banque Indosuez in Banque Paribas. Program privatizacije državnih podjetij je nato leta 1988 zastal zaradi zamenjave vlade.

Julija 1993 je nova vlada dopolnila privatizacijsko zakonodajo in imenovala novo Komisijo za privatizacijo. Ponovno so bila na privatizacijsko listo uvrščena podjetja, ki jih je predvidel že zakon iz leta 1986: AGF, GAN, UAP, Bull, Thompson, Banque Hervet, Credit Lyonnais, Pechiney, Rhone Poulenc, Elf, Societe Marseillaise de Credit, BNP. Čeprav je zakon iz leta 1993 pomenil nadaljevanje privatizacijske politike iz leta 1986, pa se je od nje razlikoval v tem, da je bolj ohranjal lastništvo države v podjetjih, saj je predvideval le privatizacijo 21 podjetij (zakon iz leta 1986 pa 65) in sicer le v tipično konkurenčnih panogah. Končni rok za izvedbo privatizacij v primerjavi s prejšnjim zakonom ni bil določen. Zakon iz leta 1993 je nadalje omejil prodajo državnih podjetij tujcem na 20 % (po prejšnjem zakonu 15 %).

Francoska vlada je 21. 7. 1993 objavila program privatizacij prvih štirih izmed 21 državnih podjetij, ki so bila na privatizacijski listi: BNP, Elf, Rhone Poulenc in Banque Hervet.

Privatizacija francoskih bank je potekala v dveh obdobjih, od 1986 do 1988 in od 1993 do 1995. Kljub prepričanju o strateškem pomenu finančnega sektorja je bila osnovana na spoznanju države, da država ni najboljši lastnik podjetij v pogojih, ko se je večala konkurenca doma in v svetu. Država se je odločila, da proda podjetja privatnim lastnikom, vendar obdrži nadzor nad programom in potekom privatizacij preko zakonodaje, ki je podrobneje urejala program privatizacij državnih podjetij. Ocenjuje se (Magnani, 1999, str. 143), da je bila v tedanjih pogojih tako temeljita privatizacijska zakonodaja nujna za uspešen razvoj finančnega sistema.

Odločitev o prodaji državnih bank je dozorela na podlagi trenda globalizacije finančnih trgov in vizije oblikovanja enotnega evropskega trga. Nujnost liberalizacije francoskega bančništva in prilagoditve novim konkurenčnim pogojem na finančnih trgih je določil zakon o bankah leta 1984 (Law No. 84-46 z dne 24. 1. 1984), ki je z opredelitvijo pojma »bančna dejavnost« postavljal koncept univerzalnih bank (Euromoney Publications, London, 1993, str. 66–75). Pred omenjeno liberalizacijo zakonodaje je bil v veljavi 40 let bančni zakon z dne 13. 6. 1941, z dopolnitvami z dne 7. 12. 1945, 25. 1. 1966 in 11. 2. 1982, ki je določal 4 skupine bančnih institucij z natančno opredelitvijo njihovih dejavnosti: depozitne banke (deposit banks, Banques de depos), poslovne banke (merchant banks, banques d'affaires), kreditne banke (credit banks, Banques de credit a moyen et long terme) in finančne institucije (financial institutions, etablissements financiers) (Magnani, 1999, str. 143). Pomembno je, da je liberalizacija bančnega sektorja spodbudila razvoj konkurence, kjer je pogoje poslovanja določal trg, ki je tako odpravil bistveni razlog za ohranjanje podjetij v državni lasti.

Razvoj francoskega finančnega trga je tako ustvaril predpogoj za pričetek programa privatizacij. Leta 1986 je zaživel trg poslovanja z derivativi (MATIF, MONEP), reforma leta 1989 (Law on Security and Transparency in Financial Markets) pa je prinesla tudi razvoj novih instrumentov trgovanja. Komercialni papir in potrdilo o depozitu (billets de tresorerie, certificats de depots). Z razvojem kapitalskega trga je država želela spodbuditi interes privatnih investitorjev v privatizaciji dotlej državnih podjetij. Pred letom 1987 je kapitalizacija trgovanja na francoski borzi dosegla le 15 % GDP v primerjavi z Veliko Britanijo in Japonsko, kjer je bil omenjeni delež 87 % GDP ter ZDA s 47 % GDP (Magnani, 1999, str. 145).

Rezultati opisane zasnove liberalizacije bančništva in načrtnega razvoja finančnih trgov kot predpogoja za uspešno izvedbo privatizacij so bili spodbudni: kapitalizacija na francoski borzi je narasla z 12 % v letu 1985 na 30 % v letu 1995, dnevni obseg trgovanja se je povečal s FFf 300 mio leta 1981 na FFf 5 mrd leta 1995, število delnic, ki so kotirale na borzi, pa je naraslo s 760.000 leta 1978 na 6 mio leta 1994 (Magnani, 1999, str. 146). Privatizacija bank je v tako

spodbudnem konkurenčnem okolju omogočila učinkovitejše privatno upravljanje podjetij ob odzivanju na gibanja in informacije trga, kar je omogočalo rast cene delnic podjetij.

Poleg opisanih razlogov pa je bil nedvomno eden glavnih motivov francoske države za prodajo državnih podjetij znižanje javnega dolga.

*Tabela 8: Finančne potrebe francoskega javnega sektorja v obdobju 1986–1995*

	<b>1986</b>	<b>1992</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
Deficit (v % GDP)	3,5	4,6	5,4	5,0
Javni dolg (v mlrd FFr)	1.500	2.100	2.900	3.400
Javni dolg (v % GDP)	22,0	30,0	46,0	48,4

*Vir: Magnani, 1999, str. 146*

Prihodki od prodaje državnih podjetij v letih 1986–88 so znašali FFr 70 mlrd in v letih 1993–1995 FFr 110 mlrd. Kar 70 % celotnega izkupička od prodaje je bilo porabljenega za znižanje javnega dolga, 30 % pa kot dodatne donacije javnim podjetjem.

#### **4.2.2 Privatizacija Banque Nationale de Paris (BNP)**

BNP je bila ustanovljena pod tem imenom leta 1966 z združenjem bank The National of Paris One (CNEP) in The National Bank for Trade and Industry (BNCI) (naslednica Mulhouse Discount Bank), ki sta bili ustanovljeni že leta 1848 (Magnani, 1999, str. 147–149).

Svojo strategijo širitve na mednarodne trge je v 90-tih letih BNP uresničevala z ustanavljanjem številnih podružnic, prevzemi lokalnih bank in s strateškimi povezavami s tujimi in domačimi partnerji (npr. Credito Romagnolo, Italija, Dresdner Bank, Nemčija, domačo zavarovalnico Union des Assurances de Paris – UAP), tako da je bila prisotna v 77 državah. Leta 1993, ko je država odredila privatizacijo BNP, je bila BNP tretja največja francoska banka (za Credit Agricole in Cedit Lyonnais) in na 12 mestu na svetu.

Minister za gospodarstvo je na podlagi zakona iz julija 1993 (Law No. 93-923), ki je predstavljal spremembo zakona iz avgusta 1986 (Law No. 86-912), odloka iz julija 1993 (Decree No 93-930) in odločitve Komisije za privatizacijo z dne 31. 8. 1993, določil začetek privatizacije BNP.

Pred pričetkom privatizacije je imela BNP naslednjo lastniško strukturo (Magnani, 1999, str. 157):

- 71,5 % delnic je bilo v rokah države, kar je državi skupaj z glasovalno pravico iz naslova investicijskih certifikatov v obtoku dajalo glasovalno pravico v višini 90 %;
- 9,8 % delnic je posedovala zavarovalnica UAP, kar ji je omogočalo 10 % glasovalnih pravic;
- 18,7 % delnic je bilo v obliki investicijskih certifikatov, brez glasovalnih pravic.

Prodaja BNP je bila predvidena v štirih tranšah, ki so bile namenjene ciljnim skupinam investitorjev (zaposleni, fizične osebe, institucionalni investitorji in skupini stabilnih delničarjev). Prodaja vsem skupinam investitorjev je potekala istočasno, celotni postopek prodaje pa je trajal pribl. 3 mesece (od 10. 9.–23. 11. 1993).

### **Tranša 1: javna ponudba za nakup fizičnim osebam**

Javna ponudba za nakup delnic je potekala le v Franciji in je bila namenjena francoskim državljanom ter tujcem s stalnim bivališčem v Franciji (t. i. A orders). Država je za javno prodajo ponudila 37.507.489 delnic, kar je pomenilo 26 % kapitala banke oziroma 52 % celotne ponudbe. Ponudbena cena delnice je bila FFr 240, kar je bilo nekoliko več od minimalne cene, ki jo je določila Komisija za privatizacijo (FFr 235,5), kar kaže na prizadevanja države za uspešno izvedbo privatizacije.

Pogoji naročil skupine A so bili ugodnejši (preferential orders), vendar le za nakup največ 40 delnic. Navedeni investitorji so imeli pravico tudi do pridobitve dodatnih delnic za nakup vsakih 10 delnic, ki jih niso prodali vsaj 18 mesecev po dnevu plačila pod pogojem, da nakup ni presegel FFr 30.000 (ob upoštevanju cene delnice v višini FFr 240 je ta znesek zadoščal za nakup 125 delnic in 12,5 dodatnih delnic). Namen tega instrumenta je bil spodbuditi dolgoročni interes investitorjev za nakup delnic. Vsak investitor je lahko oddal le eno ponudbo za nakup (A order), kjer pa število delnic ni bilo omejeno. Hkrati je vsak investitor, ki je oddal ponudbo (A order) imel pravico do nakupa delnic po t. i. naročilu B (B order), kjer pa niso bili možni nakupi pod ugodnejšimi pogoji.

Imetniki t. i. investicijskih certifikatov (Investment Certificates, Certificat d'investissement, izdani so bili leta 1990 in v obtoku jih je bilo FFr 27 mio) so predstavljali obliko preferenčne delnice brez glasovalne pravice. Investitorji so lahko do dne 15. 10. 1993 omenjeni instrument zamenjali za warrant po ceni FFr 225. Imetniki warranta so nato imeli pravico do nakupa novih

izdaj investicijskih certifikatov do 22. 11. 1993 po ceni FFr 235 in sicer 1 certifikat za vsakih 5 warrantov. Vsi warranti, ki do omenjenega datuma niso bili unovčeni, so izgubili vrednost.

### **Tranša 2: ponudba zaposlenim za nakup delnic**

Od skupnega zneska delnic, predvidenih za javno ponudbo (37.507.489) je bilo 8.014.421 delnic rezerviranih za prodajo zaposlenim ter upokojenim delavcem banke pod ugodnejšimi pogoji. Možni so bili trije načini nakupa delnic (Magnani, 1999, str. 152–153):

- Naročila A (A orders), ki so omogočala zaposlenim nakup delnic z 20-odstotnim diskontom glede na ceno v ponudbi, s tem da so zaposleni lahko plačali 30 % zneska nakupa najkasneje do 8. 11. 1993, nadaljnjih 30 % v roku 1 leta ter preostanek v roku 2 let od dneva prvega plačila. Pomembno pri tem je, da je država z opisanim modelom spodbudila hkrati tudi dolgoročneje investicije v delnice, saj je do dneva dokončnega plačila nakupljenih delnic (tj. 2 leti od datuma plačila prve tranše) veljala prepoved prodaje delnic (non-transferability period).
- Naročila B (B orders), ki so omogočala zaposlenim nakup delnic po ceni, določeni v ponudbi, najkasneje do 8. 11. 1993. Z dnem plačila so zaposleni prejeli delnice, za katere ni veljala prepoved prodaje.
- Naročila C (C orders), ki je omogočala zaposlenim in upokojenim delavcem banke nakup delnic z 20-odstotnim diskontom glede na ponudbeno ceno. Kupljene delnice so bile prenesene na za ta namen posebej ustanovljeni sklad BNP Actions.

### **Tranša 3: ponudba za nakup delnic institucionalnim investitorjem**

Ponudba za nakup delnic je obsegala dve skupini institucionalnih investitorjev:

- institucionalnim investitorjem v Franciji je bilo namenjenih 12.117,804 delnic, delnice je prodajal sindikat bank in finančnih institucij v organizaciji BNP in Lazard Bank;
- institucionalnim investitorjem izven Francije je bilo namenjenih 22.504.493 delnic, ki jih je prodajal sindikat bank in finančnih institucij v organizaciji BNP in Lazard Bank. Ponudba je bila geografsko razdeljena na 3 regije: ZDA, Velika Britanija in druge države, ter prilagojena zakonodaji in strategiji trženja v posamezni regiji.

Znesek ponudbe institucionalnim investitorjem je bil določen vnaprej, vendar je bila predvidena tudi možnost znižanja zneska prodaje (clow-back operation) za 20 % v primeru večjega povpraševanja od ponudbe delnic v okviru javne prodaje.

### **Tranša 4: ponudba za nakup delnic stabilnim delničarjem z dolgoročnim lastniškim interesom**

Dne 20. 9. 1993 je bila po predlogu Komisije za privatizacijo in končnem izboru ministra za gospodarstvo posredovana ponudba za nakup delnic institucijam z dolgoročnim lastniškim interesom, ki so predstavljale t. i. trdno jedro oziroma stabilne delničarje. Izbrane so bile naslednje institucije: Elf Aquitaine, Saint-Gobain, Rhone-Poulenc, Marcel Dassault, PSA Finance, Renault, Dresdner Bank, KIA, PIFSS, Pechiney, Roche, General Electric, Compagnie Generale des Eaux, Saint Louis, BAT Industries. Delež kapitala teh institucij naj v skupni lastniški strukturi po koncu privatizacije ne bi presegel 15 %.

Ponudba je omenjenim institucijam prepovedovala kakršnokoli prodajo delnic prej kot v 3 mesecih od dneva nakupa oziroma 80 % delnic prej kot v 21 mesecih od dneva nakupa. Za primer prodaje delnic po dveh letih so navedene institucije podpisale sporazum s predkupno pravico nakupa delnic (mutual pre-emptive agreement), ki je veljal za prodajo vsaj 80 % delnic.

Prodajna cena delnic, ponujenih skupini stabilnih delničarjev, je znašala FFr 249,60, kar je pomenilo premijo v višini 4 %. Podobno kot pri prodaji institucionalnim investitorjem je bila tudi pri prodaji stabilnim lastnikom predvidena možnost znižanja zneska ponujenih delnic za največ 10 % v primeru, če bi povpraševanje preseglo ponudbo v okviru javne prodaje.

Država je tik pred pričetkom prodaje delnic stabilnim delničarjem prodala zavarovalnici UAP 10.020.828 delnic po enaki ceni kot skupini stabilnih delničarjev, kar je pomenilo, da je UAP postala 15-odstotni lastnik BNP. Po končani prodaji delnic stabilnim lastnikom so omenjene institucije torej skupaj postale lastniki 30 % kapitala BNP. Privatizacija BNP je predvidevala prodajo 72,1 mio delnic v vrednosti FFr 28 mrd (Magnani, 1999, str. 154). Rezultati prodaje so bili nad pričakovanji.

V okviru javne prodaje (vključno s prodajo zaposlenim) je 2.807.000 investitorjev (5,1 % francoskih državljanov) kupilo za 193,45 mio delnic, kar je bilo znatno več od pričakovanja (1,6 mio investitorjev za nakup 37,5 mio delnic, povprečno 30 delnic na investitorja).

S ciljem spodbujanja interesa investitorjev za nakup delnic in pospeševanje javne prodaje se je država odločila za podvojitev števila delnic (split), tako da je bila nova cena delnice FFr 25 (prej FFr 50). Ker so majhni investitorji še posebej pozorni na višino dividende na delnico, je podvojitev števila delnic spodbudilo pozitivna pričakovanja glede izplačila bodočih dividend.

Zaradi izrednega interesa za nakup delnic v okviru javne ponudbe (vključno z zaposlenimi) je država uveljavila določilo (claw-back clause), tako da je znižala ponudbo za nakup delnic institucionalnim investitorjem za 20 % (za 6,92 mio delnic, saj je bilo povpraševanje institucionalnih investitorjev 12-krat večje od ponudbe) in skupini stabilnih delničarjev za 10 %

(2,48 mio delnic). Tako je bilo za javno prodajo v končni fazi namenjenih 46,9 mio delnic, kar je za 9,4 mio delnic (oz. 25 %) več kot je bilo prvotno predvideno.

Analize pripisujejo največji pomen za uspeh privatizacije BNP privlačno ponudbeno ceno v okviru javne prodaje in ne toliko splošnemu interesu investorjev za dolgoročno investiranje v delnice. Ponudbena cena v višini FFr 240 je bila pod ceno, ki so jo pričakovali finančni trgi (FFr 250). Najvišja cena v prvem tednu trgovanja je bila FFr 290,1, kar pojasnjuje pozitivna pričakovanja investorjev (prva kotirana cena ob začetku trgovanja je bila FFr 277,2, kar je bilo 15 % nad ponudbeno ceno).

Po prodaji delnic je bila lastniška struktura BNP kot sledi (Magnani, 1999, str. 15): skupina stabilnih delničarjev z dolgoročnim lastniškim interesom (14 %), zavarovalnica UAP (15 %), institucionalni investitorji (16 %, od tega domači 10 %, tuji 6 %), fizične osebe (21 %), nefinančna podjetja (29 %) in zaposleni (5 %). Pregled lastniških deležev v skupini stabilnih delničarjev po izvedbi privatizacije BNP prikazuje Tabela 9.

*Tabela 9: Pregled lastniških deležev v skupini stabilnih delničarjev po privatizaciji BNP*

<b>Lastnik</b>	<b>Delež v %</b>
Societe d'Etudes et de Gestion (skupina Elf Aquitaine)	1,93
Saint-Gobain	1,69
Rhone-Poulenc	1,01
Financiere et Immobiliere Marcel Dassault	1,01
PSA Finance holding (skupina Peugeot-Citroen)	0,96
Societe Financiere pour l'Expansion de l'Industrie (skupina Renault)	0,96
Dresdner Bank	0,93
Kuwait Investment Authority (KIA)	0,93
PIFSS France (skupina Public Institution for Social Security-Koweit)	0,93
Pechiney	0,77
Roche Finance (skupina Hoffmann- La Roche)	0,72
General Electric Investment Corpration	0,70
Compagnie Generale des Eaux	0,48
Saint Louis	0,48
BAT Industries	0,46
SKUPAJ	13,96*

\*13,96 % je predstavljalo 5.700.626 delnic.

*Vir: Magnani, 1999, str. 158*

Za odnose med BNP in skupino stabilnih delničarjev je bilo značilno navzkrižno lastništvo (BNP je bila lastnica v podjetju Pechiney 10 %, v Saint Louis 5 %, v Saint-Gobain in Generale des Eaux 3 % in v Rhone-Poulec 1 % (Magnani, 1999, str. 159), poleg tega pa so bili slednji pomembni komitenti banke.

Tabela 10 prikazuje, da se zasnova lastniške strukture, postavljene pred pričetkom privatizacije, v naslednjih letih ni dosti spreminjala. Delnice, ki sta jih v naslednjih letih prodala država in zaposleni, so večinoma kupile fizične osebe na trgu.

*Tabela 10: Lastniška struktura BNP v 90-tih letih 20. stoletja (v %)*

Lastnik	1993	1994	1995	1996	1997
Država	2,5	2,31	0,75	/	/
Stabilni lastniki	13,52	15,48	15,26	14,22	13,8
UAP	14,67	14,32	14,14	13,57	12,0
Zaposleni	4,51	4,89	2,04	2,52	2,5
Prebivalstvo	64,80	63,00	67,81	69,69	71,6

*Vir: Magnani, 1999, str. 160*

Privatizacija BNP je za novo vodstvo banke pomenila nove izzive v konkurenčnem okolju in priložnost za načrtovanje nove strategije poslovanja. Prva neposredna posledica privatizacije banke je bila ukinitve financiranja pod ugodnimi pogoji s strani države, ki ga je banka uživala v preteklih letih. BNP si je morala pričeti iskati nove vire financiranja ter poskrbeti za zaupanje deponentov ter investorjev doma in na mednarodnih trgih kapitala. Vodstvo banke se je pri oblikovanju nove strategije, katere poudarek je bil na povečanju profitabilnosti, učinkovitejšemu upravljanju s tveganji in preusmeritvi na nova področja poslovanja, osredotočilo predvsem na naslednje strategije:

- **Politika dividend:** pred letom 1993 je v politiki dividend prevladoval avtomatizem pri določanju deleža dobička za izplačilo dividend lastnikom (25 %), tako da se je dividenda na delnico v letih zelo spreminjala. Po privatizaciji pa je postala politika dividend zasnovana na odnosu med zneskom izplačila dividend (ki je z leti enakomerno naraščal) in nominalno vrednostjo delnic.
- **Povečanje profitabilnosti banke (profit na zaposlenega):** kar 65 % operativnih stroškov so predstavljali stroški za zaposlene. Politika zmanjševanja števila zaposlenih, ki se je pričela že leta 1990, je postala tako še odločnejša, tako da je država v obdobju od 1990–1997 odpustila 7.000 delavcev. Vidnejši rezultati politike odpuščanja delavcev so se začeli

kazati v letu 1994, ko je dobiček na zaposlenega začel znatno naraščati (FFr 30,4 mio) v primerjavi z letom 1993 (FFr 18,13 mio), leta 1997 pa je znašal že FFr 113,74 mio (Magnani, 1999, str. 163–176).

- **Vzpostavitev nadzora nad upravljanjem s tveganji:** večja izpostavljenost tveganjem je bila posledica preusmeritve naložbene politike od sektorjev posebnega pomena, skladno s prvotno državno usmeritvijo (premogovništvo, železarstvo, majhna podjetja, letalska industrija) k naložbam, za katere je trg omogočal maksimiranje donosa na kapital; oddelek za upravljanje s tveganji (risk management department) je bil ustanovljen leta 1993, oddelek za upravljanje z bilanco banke pa leta 1994.
- **Redefiniranje ključnih področij poslovanja:** banka je preusmerila svoja strateška področja poslovanja od tradicionalnega kreditiranja sektorja drobnega gospodarstva na financiranje trgovinskih poslov, transakcije na mednarodnih trgih kapitala, privatno bančništvo in svetovalne storitve komitentom.

V okviru programa privatizacije se je banka tudi notranje reorganizirala. Poudariti velja, da se je vodstvo banke zamenjalo že marca 1993. Reorganizacija vodstva banke je obsegala zmanjšanje števila članov uprave (z 18 na 16) ter porast drugih vodilnih delavcev od 11 na 21. Eden ključnih razlogov za uspeh privatizacije BNP je bilo zaupanje v sposobnost vodstva banke, ki ga je država imenovala pred pričetkom privatizacije in ki so ga potrdili tudi novi lastniki po izvedbi privatizacije (Magnani, 1999, str. 173). Nekatere podatke o poslovanju BNP pred in po privatizaciji v obdobju od 1991–1997 prikazujejo spodnje tabele.

*Tabela 11: Odnos med posojili in depoziti kot posledica spremembe strategije banke v obdobju 1991–1997 v mio FFr oz. v %*

	1991	1992	1993	1997
Bilančna vsota	1.429.039	1.568.080	1.476.484	2.034.871
Posojila	801.511	829.948	799.926	929.523
Depoziti	689.286	767.571	713.983	904.600
Posojila/depoziti	1.16	1.08	1.12	1.03

*Vir: Magnani, 1999, str. 174–75*

Kazalec posojila/depoziti je v opisanem obdobju rahlo upadal, vendar vzrok za upadanje ni bilo znižanje posojil (posojila so dejansko porastla), pač pa porast depozitov, kar potrjuje prepričanje o zaupanju deponentov v banko.

Kazalec ROE se je v obdobju 1993-97 povečal od 2,08 % na 10,41 %, kar kaže na izboljšanje profitabilnosti poslovanja banke. Prav tako je kljub konstantni rasti bilančne vsote kazalec ROA v tem obdobju narasel od 0,07 % na 0,31 %.

*Tabela 12: Profitabilnost BNP v obdobju 1992–1997 v mio FFr oz. v %*

	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>
Dobiček pred davki	11.814	12.457	10.351	10.844	13.435
Čisti dobiček	2.387	972	1.761	4.129	6.219
Kapital	50.917	46.760	48.160	55.552	59.765
Bilančna vsota	1.568.080	1.476.484	1.452.162	1.861.053	2.034.871
ROE	4.69	2.08	3.66	7.43	10.41
ROA	0.15	0.07	0.12	0.22	0.31

*Vir: Magnani, 1999, str. 174, 177*

*Tabela 13: Politika dividend in donosnost delnice BNP v obdobju 1992–1997 v %*

	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>
Delež dobička za izpl. delnic	24,5	54,2	36,7	38,9	29,0	25,0
Dividenda na delnico (v FFr)	7,5	3,0	3,2	3,6	5,4	7,0
EPS (v FFr)	15,33	5,50	8,71	9,28	18,59	28,26
P/E	13,70	52,30	28,20	23,71	10,76	10,97
P/D	111,9	95,88	76,76	61,11	37,04	47,71

*Vir: Magnani, 1999, str. 176–177*

Zaradi pomena, ki ga predvsem majhni investitorji pripisujejo donosnosti delnice, se je vodstvo banke po privatizaciji odločilo za politiko zagotavljanja trenda rasti dividende na delnico v primerjavi s politiko konstantnega deleža izplačila dividend iz dobička (večinoma 25 %), ki je bila v praksi pred privatizacijo banke. Glede na opisano politiko dividend in temu ustrezna pričakovanja investitorjev sta kazalca P/E in P/D po končani privatizaciji rahlo upadala, kar kaže na rahlo nezaupanje investitorjev (podatki ne vključujejo stabilnih delničarjev, ki z delnicami niso trgovali in posledično niso vplivali na ceno delnice), ki pa se je v letu 1997 okrepilo.

BNP je 1. 1. 2000 prevzela banko Paribas (ustanovljeno leta 1968) in pričela poslovati pod imenom BNP Paribas SA. BNP Paribas SA je bila po podatkih konec leta 2001 največja francoska banka ter na 4. mestu na svetu po velikosti kapitala. Konec leta 2000 je imela bilančno vsoto USD 645.793 mio, kapital USD 18.889 mio, dobiček USD 4.124 mio, ROE 19,08 % in ROA 0,59 % (The Banker, Top 1000, julij 2001, str. 204).

## **5 PRIVATIZACIJA BANK V DRŽAVAH TRANZICIJE**

### **5.1 CILJI IN MODELI PRIVATIZACIJ DRŽAVNIH PODJETIJ**

Privatizacija državnih podjetij v državah tranzicije (s tem pojmom v nadaljevanju označujem naslednje države na prehodu v tržno gospodarstvo: Češka, Slovaška, Madžarska in Poljska) je potekala kot sestavni del širših gospodarskih reform v teh državah, ki so narekovale liberalizacijo in razvoj privatnega sektorja na vseh področjih poslovanja. Privatizacija pomeni ukinitve prevlade neučinkovitih državnih podjetij, ki jih upravlja država preko administrativnih mehanizmov in vzpostavitve novega nadzora nad poslovanjem institucij, ki naj bi zapolnil vrzel po umiku države iz (dotlej) javnih institucij.

Reforme in v okviru teh tudi privatizacije v tranzicijskih državah predstavljajo balanciranje med nujnostjo sprememb, ki jih narekuje razvoj, ter vlogo in močjo države pri izvajanju teh sprememb. Ni modela, ki bi definiral optimalno izvedbo privatizacij v tranzicijskih državah, pač pa ga mora zasnovati individualno vsaka država v odvisnosti od stopnje razvitosti trga, ciljev in političnih interesov (Takla, 1999, str. 334).

Liberalizacija je zaradi različnega poteka in razvoja vplivala na svojstven proces privatizacije v tranzicijskih državah. Utemeljitev po potrebi uvedbe tržnega mehanizma in vlogi lastnikov pri nadzoru nad poslovanjem podjetij (neučinkovitost državne administracije, finančna podpora slabim strateškim podjetjem, t. i. kvazi privatizacije – prodaja državnega podjetja »prijateljskim lastnikom« (»spontaneous privatisation« na Madžarskem, na Poljskem pa »nomenklatura privatisation«) vodijo do zaključka, da zaradi večplastnosti socialnih in političnih ciljev države le-ta predvsem v tranzicijskih državah ne more biti dober lastnik. Za razliko od razvitih zahodnoevropskih držav, kjer je vloga države pomembna kot instrument izboljšanja delovanja trga, pa je v tranzicijskih državah trg tisti mehanizem, ki odpravlja neučinkovitost države (čeprav je državno lastništvo v določenih sektorjih tudi na zahodu upravičeno) (Hunya, 1995, str. 285).

Glede na obseg in kompleksnost narave privatizacij v tranzicijskih državah je neustrezno primerjati privatizacije v tranzicijskih državah s privatizacijami v razvitih zahodnoevropskih

državah. Proces privatizacije v državah tranzicije je zaradi specifičnih razmer in obsega izvedbe zahteval drugačen, svojstven in inovativen pristop. Posebnost privatizacij v državah tranzicije se odraža v zasnovi množične privatizacije (mass privatization). Masovna privatizacija temelji na neodplačni razdelitvi vaučerjev ali certifikatov, ki dajejo vsakemu državljanu ali le zaposlenim v podjetju pravico do deleža državnih sredstev v eni od naslednjih oblik: kompenzacijski vaučer, lastniški certifikat, privatizacijski ček, investicijski vaučer ali ček in certifikat investicijskega sklada (Takla, 1999, str. 335). Osnovna dilema masovne privatizacije v tranzicijskih državah je bila v tem, da se odraslemu prebivalstvu omogoči pravico do uživanja preteklih rezultatov poslovanja podjetij. Koncept vaučerjev so zasnovali na Poljskem že leta 1980, vendar je bil zaradi političnih nesoglasij uporabljen na Poljskem šele leta 1995 (Takla, 1999, str. 157).

Specifičnost in večplastnost ciljev privatizacije v državah tranzicije se odraža v prevladujoči ideji o privatizaciji državnih podjetij s konceptom masovne privatizacije, ki združuje naslednje značilnosti (Takla, 1999, str. 329–331):

- pojav lastniškega kapitala z razdelitvijo premoženja med odrasle prebivalce;
- depolitizacijo: gre za visok delež državnega lastništva, ki pomeni vmešavanje države v poslovanje podjetij in s tem slabenje konkurence;
- ukinitvev prisvajanja državnega premoženja v rokah le določenih političnih skupin: z vaučersko privatizacijo pride do disperziranega lastništva;
- povečanje prihodkov v državni blagajni s ciljem uresničevanja družbeno-ekonomskih ciljev: znižanje nezaposlenosti, odplačilo zunanjega dolga (v primeru prodaje premoženja in ne razdelitve z vaučerji);
- ukinitvev subvencij državnim podjetjem (Češka je imela najvišji delež subvencij v GDP, te so leta 1989 znašale kar 25 % GDP, leta 1992 pa le še 5 % GDP; tudi Poljska in Madžarska sta v omenjenem obdobju znižale subvencije države in sicer Poljska od 12,9 % na 3,3 % GDP, Madžarska pa od 12,1 na 4,4 % GDP);
- pospešitev restrukturiranja državnih podjetij, pojav privatnega podjetništva in povečanje učinkovitosti gospodarstva.

Razlike med tranzicijskimi državami se kažejo tudi v deležu državnih podjetij v času reform in s tem povezanim načinom upravljanja v podjetjih. Na Češkem so k rasti GDP prispevala predvsem državna podjetja, medtem ko je na Poljskem in Madžarskem delež privatnih podjetij v skupni proizvodnji dosegal kar 18 % oziroma 30 %. Leta 1986 je bil delež vseh državnih podjetij na Češkem kar 97 %, na Madžarskem 81,7 % in na Poljskem 65,2 % (Takla, 1999, str. 320).

Razlike nekaterih glavnih makroekonomskih kazalcev držav v tranziciji pred začetkom reform prikazuje Priloga 4.

Izmed vseh držav je bila Madžarska najbolj liberalna, saj je država nadzirala le 15 % cen, medtem ko je na Poljskem in na Češkem država nadzirala vse cene industrijskega sektorja. Ob upoštevanju poljske populacije, ki je največja med državami v tranziciji, je bila sama izvedba reform z gospodarskega in političnega vidika še toliko bolj zahtevna. Gospodarska rast je bila v vseh državah nizka, na Poljskem je celo upadla. Izmed vseh držav je imela Češka najbolj konzervativno fiskalno in restriktivno monetarno politiko. Inflacija je na Češkem znašala le 1,4 %, medtem ko je bila na Poljskem 351,1 %. Poljska je torej v okviru svojih reform namenila precej pozornosti politiki stabilnosti cen. Tudi glede zunanjega dolga je bil položaj držav precej različen. Češka je imela daleč najnižji delež zunanjega dolga v GDP.

Privatizacija državnega sektorja se je v državah tranzicije začela leta 1991. Programi vseh držav so napovedovali privatizacijo v večjem obsegu v naslednjih petih letih. Do sredine leta 1994 je bil delež privatnih podjetij v GDP že nad 50 % v vseh državah, vendar je bil predvsem rezultat porasta novih storitvenih in trgovinskih privatnih podjetij. Primerjava programa privatizacije državnih podjetij leta 1991 in realizacija izvedbe privatizacije v tranzicijskih državah je prikazana v Prilogi 5.

Na **Češkem** je bila v okviru začetnega programa masovne privatizacije leta 1993 privatizirana polovica velikih državnih podjetij, preostala podjetja pa naj bi bila privatizirana leta 1994. Cilj hitre privatizacije je bilo zavedanje o nujnosti predhodnega restrukturiranja podjetij in vzpostavitve učinkovitega nadzora nad poslovanji podjetij v novem konkurenčnem okolju zaradi siceršnje verjetnosti propada velikega števila podjetij. Nasprotno pa je privatizacija velikih podjetij na **Poljskem** potekala počasi in je zaostajala za časovnim programom. Osnovni namen masovne privatizacije kot prevladujoče oblike je bila zahteva po izboljšanju nadzora nad poslovanjem podjetja, zato so v procesu privatizacije sodelovali zunanji tuji in domači strokovnjaki, izbrani na razpisih (Kokoszczynski, 1999, str. 157). V okviru tega načina pa so bili pomembni notranji odkupi zaradi ideje o večji motiviranosti zaposlenih kot majhnih delničarjev. **Madžarska** se je, v nasprotju s Češko in Poljsko, odločila za prodajo premoženja (in ne razdelitev), kar je bila posledica visokega deficita tekočega dela plačilne bilance. Bila je posebej naklonjena prodaji podjetij tujcem, kar naj bi prispevalo k največji učinkovitosti poslovanja podjetja zaradi svežega kapitala in novih znanj, ki naj bi jih bili sposobni ponuditi tujci.

V tranzicijskih državah prevladujejo 4 načini privatizacije državnih podjetij (Takla, 1999, str. 337): neposredna prodaja strateškemu lastniku, masovna privatizacija z vaučerji, likvidacija ter notranji odkup s strani vodstva ali zaposlenih. Prvi trije načini označujejo centraliziran nadzor s strani države, medtem ko je notranji odkup decentraliziran (od tu izraz »spontaneous privatization«).

Vse tri države so kot prevladujoči način izbrale mešanico različnih metod privatizacije, kjer pa je prevladovala uporaba t. i. neodplačane, masovne privatizacije z drugimi metodami privatizacije (npr. na Češkem je bilo 3 % lastnine namenjeno za odškodninske zahtevke, na Madžarskem so vaučerje (namesto fizične lastnine) prejeli tudi vsi bivši lastniki podjetij ter žrtve političnega preganjanja). Ker so bili kapitalski trgi slabo razviti, prihrankov pa malo, je privatizacija z vaučerji hkrati omogočala uporabo preprostih tehnik finančnega restrukturiranja pred prodajo (neposredna prodaja namreč zahteva kompleksnejše vrednotenje premoženja).

Mešanica privatizacijskih metod je prvenstveno odraz naslednjih problemov:

- problem ločevanja državne in privatne lastnine v podjetjih in definiranja nove vloge države: posledica omenjenega problema je prizadevanje vseh držav po vzpostavitvi novih sistemov upravljanja državnih podjetij, ki je skladno s prevladujočim interesom države v teh podjetjih narekovalo prilagoditev zakonodaje, predvsem z vidika pravnega statusa podjetij, načina upravljanja podjetij, nadzora nad poslovanjem podjetij ter zakonodaje o poslovanju podjetij;
- stanja državne blagajne;
- političnih interesov (konflikt različnih ciljev, delitev premoženja in moči med realnim in finančnim sektorjem);
- operativni problemi pri izvedbi modelov privatizacije, slabo definirana zakonodaja, spreminjanje političnih interesov, ki so zahtevali številne spremembe v zakonodaji.

Po mnenju analitikov je izmed vseh načinov privatizacija s strateškimi lastniki zaradi učinkovitega mehanizma nadzora nad poslovanjem podjetij, kapitalskimi vložki in prenosom znanj ter izkušenj največ prispevala k uspešnosti poslovanja podjetij. Prodaja strateškemu lastniku je bila še posebej značilna za Madžarsko v 2. fazi privatizacije, ki je sledila fazi modela razdelitve delnic banke njenim komitentom – pomembnejšim podjetjem, v primerjavi s Češko in Slovaško, kjer je bila kot prevladujoča oblika prepoznana privatizacija z vaučerji ter s Poljsko, kjer je bilo zlasti za prvo fazo privatizacije značilna privatizacija z likvidacijo slabih državnih podjetij ustanovitev novih podjetij, predvsem kot posledica notranjih odkupov s strani vodstva in zaposlenih v prejšnjem državnem podjetju. Po mnenju analitikov so drugi modeli privatizacije učinkoviti predvsem pri prodaji manjšinskega lastniškega deleža, potem ko je bil večinski delež že prodan strateškemu lastniku (The Banker, maj 2002, str. 62). Izmed vseh modelov privatizacije je prodaja državnega podjetja tujemu strateškemu lastniku v vseh tranzicijskih državah skupaj dosegla 76,5 % (od teh je najvišji delež prodaj strateškemu lastniku dosegla Madžarska, in sicer 36 %) (Takla, 1999, str. 369).

Kljub počasnemu uresničevanju reform ter prilagajanju strukture finančnega trga in meril delovanja trga tem reformam je sredi leta 2002 delež privatnega sektorja na Madžarskem, na Češkem in na Slovaškem znašal že 80 % GDP, na Poljskem pa 75 % GDP (The Banker, maj 2002, str.62). V razvitih zahodnoevropskih državah znaša delež državnega sektorja v gospodarstvu le 10–15 % (The Banker, april 2002, str. 59).

Ne glede na številne skupne značilnosti problemov, ki izhajajo iz reform in postopkov privatizacije v tranzicijskih državah, je analiza primerljivosti uspešnosti izvedbe reform tranzicijskih držav neustrezna zaradi specifičnosti institucionalnega in zakonodajnega okvira ter stopnje razvitosti finančnih trgov v praksi.

## 5.2 REFORME BANČNEGA SEKTORJA IN PRIVATIZACIJA BANK

V nasprotju z realnim in nefinančnim sektorjem je liberalizacija finančnega sektorja v tranzicijskih državah potekala bistveno počasneje. Glavne značilnosti reform finančnega sektorja, ki so bile skupne vsem državam, so bile (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 1–3):

- razpad monobančnega sistema;
- izboljšanje učinkovitosti poslovanja državnih bank v okviru programov restrukturiranja bank;
- uvedba liberalne bančne zakonodaje in učinkovitega nadzora nad poslovanjem bank;
- nastanek privatnih bank;
- privatizacija državnih bank.

Med omenjenimi cilji reform so bile države najmanj uspešne pri restrukturiranju bank in izboljšanju učinkovitosti bančnega sistema ter privatizaciji državnih bank.

Reforma bančnega sektorja se je v državah tranzicije pričela z razpadom monobančnega sistema in vzpostavitvijo dvonivojskega sistema s centralno banko, pristojno za vodenje monetarne politike ter državnimi poslovnimi in specializiranimi bankami za opravljanje bančnih poslov. Reformo so spremljale številne nedoslednosti, saj hkrati niso bile zagotovljene ustrezne zakonske podlage in sam razvoj institucij, potreben za nastanek tržnega sistema. Specifične okoliščine so narekovale svojstven odziv in prilagoditev države, bank in podjetij na novi tržni sistem ter samo delovanje in razvoj posameznih nacionalnih bančnih sistemov držav v tranziciji.

Monobančni sistem je na Češkem razpadel 1. 1. 1990 z ločitvijo Komerčni Banka Praha in Vseobecna Uverova Banka Bratislava od National Bank of Czechoslovakia in pričetkom njunega samostojnega poslovanja. Zakon o bančništvu in zakon o centralni banki sta bila sprejeta leta 1992. Na Madžarskem je monobančni sistem razpadel leta 1987, ko je bila

ustanovljena centralna banka, 3 poslovne banke in 2 specializirani banki. Zakon o bankah je bil sprejet leta 1991, s katerim je bila ustanovljena tudi Agencija za nadzor nad bankami. Na Poljskem je monobančni sistem, za katerega je bil značilen nadzor centralne banke nad komercialnim bančništvom 5 specializiranih institucij, razpadel leta 1989. Posle komercialnega bančništva je prevzelo 9 regionalnih bank. Zakon o bančništvu in zakon o centralni banki sta bila sprejeta leta 1989.

Čeprav je prvi val privatizacije na splošno ugodno vplival na razvoj bančništva v državah tranzicije, so njene omejitve (prodaja le manjših deležev državnih bank, pravica države o odločanju o strateških vprašanjih) slabo vplivale na restrukturiranje bank. V večini držav v tranziciji je bilo potrebno banke zaradi slabega finančnega položaja pred pričetkom privatizacije restrukturirati (gre za problematiko restrukturiranja bank in njihovih slabih naložb v aktivih bilanc bank s ciljem povečati solventnost bank). Leta 1991, ko se je začelo restrukturiranje državnih bank v vseh državah, je delež slabih posojil v bančnem sektorju v Češki in Slovaški znašal kar 21 % GDP (15 % bilančne vsote oz. 29 % vseh posojil bančnega sektorja), na Madžarskem 6 % GDP (7 % bilančne vsote in 9 % vseh posojil) ter na Poljskem 7 % GDP (13 % bilančne vsote oz. 33 % vseh posojil). Od slabih posojil jih je v teh državah od 85–100 % odpadlo na državne banke, značilno pa je, da so največji delež slabih posojil predstavljala posojila državnim podjetjem. Posledično to pomeni, da so imele državne banke hude probleme s solventnostjo in nizke (ali negativne) kapitalske količnike (Borish, Ding, Noel, 1996, str.50–51).

Države v tranziciji so izbrale različne modele restrukturiranja bank:

- **Decentralizirani** (Poljska, Madžarska), kjer so bile banke z državno pomočjo odgovorne za restrukturiranje slabih naložb oziroma sanacijo slabih posojil. Bistvo tega pristopa je bilo v prepričanju, da banke bolje poznajo podjetja kot država, ki jo pogosto vodijo tudi politične odločitve in birokratski postopki. Banke so bile pristojne za finančno (obveznosti), fizično (osnovna sredstva, oprema, zaloge) in operativno restrukturiranje potencialno zdravih podjetij in za likvidacijo (stečaj) propadlih podjetij.
- **Centralizirani** (Češka, Slovaška), kjer je restrukturiranje bank vodila država in je šlo praviloma za dokapitalizacijo bank in prenos slabih terjatev v upravljanje agenciji (ali podjetju) za sanacijo bank.

Po mnenju strokovnjakov naj bi decentraliziran pristop prinesel večje uspehe, saj je centraliziran pristop jačal vlogo države v gospodarstvu, kar je vplivalo na zavlačevanje pričetka procesa privatizacije državnih bank (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 49–58).

Po prvem valu restrukturiranj državnih bank v državah v tranziciji konec leta 1994 so državne banke izkazovale bistveno boljše rezultate poslovanja kot pred pričetkom restrukturiranja.

*Tabela 14: Poslovanje največjih bank v državah v tranziciji po restrukturiranju bank konec leta 1994 v mio USD*

	<b>Kapital (Tier 1)</b>	<b>Bilančna vsota</b>	<b>Kapitalski količnik (%)</b>	<b>ROE (%)</b>	<b>ROA (%)</b>
Češka	3.439	44.020	10,9	15,5	0,99
- državne b.	3.175	38.826	11,2	16,2	1,07
- privatne b.	264	5.194	8,3	3,9	0,40
Slovaška	899	13.175	9,4	19,4	1,19
- državne b.	633	10.215	8,2	20,2	1,18
- privatne b.	266	2.960	13,4	14,6	1,23
Madžarska	970	22.307	12,8	32,5	1,25
- državne b.	523	16.013	11,9	29,1	0,85
- privatne b.	447	6.294	15,1	36,3	2,25
Poljska	1.931	37.505	15,2	53,53	1,93
- državne b.	1.386	30.371	13,2	25,6	1,21
- privatne b.	545	3.032	17,0	93,9	6,04

*Vir: Borish, Ding, Noel, 1996, str. 65*

Državne banke so po restrukturiranju pričele bolje poslovati zaradi zahtev o prilagoditvi kazalcev mednarodnim standardom in učinkovitejšemu nadzoru nad poslovanjem bank. Iz Tabela 14 je razvidno, da so rezultati poslovanja državnih bank postajali primerljivejši z rezultati privatnih bank, ki so izkazovale dobre rezultate poslovanja in so imele boljši kapitalski količnik. Z makroekonomskega vidika so bili rezultati prav tako pri večini držav ugodni (rast GDP, rast proizvodnje in izvoza, večja konkurenčnost). Bistvena pomanjkljivost pa je v vseh državah ostajala nerazvitost institucij bančnega sektorja ter vprašljiva sposobnost saniranih podjetij, da se obdržijo na trgu. Restrukturiranje državnih bank je pomenilo visoko finančno breme za državo. V letih 1993 in 1994 je ta strošek glede na GDP znašal za Slovaško 3,6 % in 3,5 %, za Madžarsko 5,3 % in 0,4 % ter za Poljsko 1,4 % in 0,9 % (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 74).

Zelo pomembna je povezava restrukturiranja bank s spremembami v širšem makroekonomskem okolju (liberalna zakonodaja, razvitost finančnega trga, ustrezna fiskalna politika, sanacija ter privatizacija podjetij in privatizacija bank). V državah, kjer restrukturiranje bank ni potekalo v spodbudnem širšem ekonomskem okolju (npr. pomanjkanje finančne discipline v Madžarski in oviranje liberalizacije trga v Poljski) in kjer je restrukturiranju bank sledila privatizacija šele z večjim časovnim odlogom, rezultati restrukturiranja niso bili zadovoljivi in so vodili do potrebe po nadaljnji finančni podpori državnih bank s strani države, pomanjkanja finančne discipline, slabe naložbene politike in politike upravljanja s tveganji, kar je povzročalo počasen razvoj finančnega trga.

V vseh državah tranzicije je bila prisotna močna povezava med državo, državnimi bankami in državnimi podjetji, ki je oteževala vzpostavitev mehanizmov nadzora nad poslovanjem bank. V vseh državah so bili v začetku 90-tih let poleg ustrezne zakonodaje sprejeti obsežni programi vlaganj v izobraževanje zaposlenih, v informacijski sistem institucij ter razvoj in rast državnih bank. Kljub temu so dejavniki, kot so postavitve novih organizacijskih struktur, konflikti interesov v državnem sektorju (lastništvo, ustrezna regulativa) in stopnja razvoja institucij (zaposleni, informacijska tehnologija) v začetku 90-tih let močno slabili prizadevanja po vzpostavitvi učinkovitih mehanizmov nadzora poslovanja bank.

V nasprotju z zastojem pri prodaji državnih bank je bil v začetku 90-tih let v državah tranzicije prisoten trend naraščanja števila privatnih bank, kar je spodbujala tudi liberalnejša zakonodaja. Bančna zakonodaja, ki je urejala ustanovitev in poslovanje bank, je bila v vseh državah tranzicije v prvih letih enotna za domači trg in za tujce, nato pa je postala restriktivnejša za tujce, predvsem na področju minimalnih kapitalskih zahtev za ustanovitev bank ter dodatnih zahtev za tuje lastnike. Spremembe so narekovali naraščajoči finančni problemi državnih bank zaradi slabšanja položaja njihovih komitentov (državnih podjetij), problemov centralne banke pri nadzoru velikega števila majhnih privatnih bank in s tem večanja verjetnosti stečajev teh bank.

Priviligran položaj državnih bank je v omenjenih državah omejeval ekspanzijo privatnih bank. Povprečna velikost privatnih bank (po bilančni vsoti) je bila sredi 90-tih let USD 369 mio v primerjavi z državnimi bankami, katerih povprečna bilančna vsota je bila USD 2,3 mrd. Velikost državnih bank ter ugodnosti, ki jim jih je država nudila (jamstvo za vloge, dostop do ugodnih virov financiranja), je državnim bankam omogočala koncentracijo skrbništva nad deponenti in strateško pomembnimi komitenti. Povprečna velikost depozitov državnih bank je bila leta 1995 USD 1,4 mrd, privatnih bank pa le USD 149 mio (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 27). Kljub opisani podpori državnim bankam pa so ne glede na sorazmerno majhnost v

nacionalnih sistemih privatne banke konstantno raste, poleg tega pa niso bile obremenjene s slabimi posojili iz preteklosti in so bile zato bolj profitabilne.

Privatizacija bank v državah v tranziciji se je začela leta 1992 (Češka in Slovaška), vendar je bila sprva počasna zaradi pomanjkanja političnih konsenzov, finančnih problemov bank ter izrecnega nasprotovanja države za prodajo določene institucije zaradi njenega strateškega pomena na domačem trgu (npr. prodaja državnih bank, ki so tradicionalno financirale državna kmetijska ali industrijska podjetja). Prav tako je bil nakup bank s strani tujcev omejen na manjši delež ali zelo uravnavan, v večini držav pa je država kljub večinskemu privatnemu lastništvu banke nad večjimi bankami obdržala nadzor (pravico veta pri strateških odločitvah), kar je odvrčalo tuje kupce.

*Tabela 15: Pregled delnih prodaj državnih bank v državah tranzicije v letu 1995*

<b>Država</b>	<b>Privatizirane banke</b>	<b>Načini privatizacije bank</b>
Češka	Komerčni, Investicni a Postovni Banka, Ceska Sporitelna, Živnostenska	Vaučerji, potrdila o lastništvu, neposredni nakup lastništva, likvidacija
Slovaška	Vseobecna Uverova (VUB), Investicna Banka Rozvojova (IRB)	Vaučerji, neposredni nakup
Madžarska	OTP, Budapest Bank, Hungarian Foreign Trade Bank (MKB), Altalanos Vallalkozasi Bank (AVB)	Javna ponudba (tender), IPO v obliki GDR, potrdila o lastništvu, neposredna prodaja, likvidacija
Poljska	Wielkopolski Bank Kredytowy, Bank Slaski, Bank Przemyslowo Handlsowy (BPH), Bank Gdanski	Javna ponudba (tender), IPO v obliki GDR, potrdila o lastništvu

*Vir: Borish, Ding, Noel, 1996, str. 16*

Od vseh držav se je privatizacija bank pričela najhitreje odvijati na Češkem, ko je država leta 1991 razvila dvostopenjski program finančnega restrukturiranja in nato privatizacije novih bank. Konec leta 1995 so bile štiri največje banke (Komerčni, Investicni, Obchodni, Ceska Sporitelna) s skupaj 62-odstotnim tržnim deležem po bilančni vsoti prodane v razponu 47–63 % z razdelitvijo vaučerjev (pri tem je državni sklad National Property Fund zadržal večino delnic teh bank). Začetki privatizacije bank na Češkem (z izjemo manjše banke Živnostenska, ki je bila leta 1992 v celoti privatizirana z vaučerji in neposredno prodajo tujim lastnikom – Berliner-und-Frankfurter Bank in IFC), so imeli naravo delnih privatizacij z načrtom o popolni prodaji bank po dokončnem restrukturiranju. Češka je v času pričetka restrukturiranja bank tudi zelo liberalizirala zakonodajo, tako da so tuje banke pričele poslovati na Češkem že leta 1990, ko je

obstajalo 5 bank z delno tujim kapitalom, leta 1993 pa že 30 bank (prva tuja banka na Češkem je bila Citibank leta 1991).

Na Slovaškem se je privatizacija pričela s prodajo VUB in IRB leta 1992. Tudi na Slovaškem je državni sklad National Property Fund zadržal v svoji lasti večino delnic teh bank (65 % v primeru IRB in 50 % pri VUB). Do leta 1995 ni bila več privatizirana nobena banka, vendar pa je bilo veliko pozornosti namenjeno razmeroma uspešnemu restrukturiranju bančnega sektorja, ki je bilo tesno povezano z upravljanjem in nadzorom nad poslovanjem slabih državnih podjetij. Nadaljnje restrukturiranje bank je bilo tudi uzakonjeno leta 1995, zakonodaja pa ni določala nobenega časovnega okvira za privatizacijo bank. Poslovanje tujih bank je bilo na Slovaškem dovoljeno od leta 1990.

Tudi na Madžarskem se je privatizacija bank odvijala počasi kljub zgodnji liberalni zakonodaji glede vstopa tujih bank. Vzrok za to je bilo veliko število slabih bank, nedorečena zakonodaja o restrukturiranju in privatizaciji bank ter politični razlogi. Do konca leta 1995 je država v procesu restrukturiranja državnih bank nadaljevala politiko dokapitalizacije in finančne pomoči državnim bankam, kar je za slednje pomenilo privilegiran položaj v primerjavi s privatnimi bankami. Kljub visoki finančni podpori (skupaj 3,5 mrd USD do konca leta 1995) 4 največjim državnim bankam se njihovo poslovanje ni izboljšalo, zato je država leta 1996 objavila program privatizacije navedenih štirih in preostalih 14 državnih bank.

Prvi val privatizacij do leta 1995 je tudi na Poljskem potekal počasi. Čeprav je bilo v začetku 90-tih ustanovljenih precej manjših privatnih bank (ki je bilo kasneje tudi likvidiranih), v veljavi pa je bila liberalna zakonodaja glede poslovanja tujih bank do leta 1992 (od leta 1992 do leta 1996 je država ponovno omejila poslovanje tujih bank, ki je bilo dovoljeno le pod pogojem, da so postale delni lastniki že obstoječih bank), se je Poljska otepala privatizacije bank v večjem obsegu. Od 9 velikih državnih bank so bile delno privatizirane le 4 velike banke ter 2 manjši banki (Export Development Bank in Polish Bank Razwoju). Država se je leta 1995 odločila pospešiti program privatizacije državnih bank, katerega prva faza je predstavljala konsolidacija domačih državnih bank z oblikovanjem dveh velikih bančnih skupin (Bank Handlowy in PKO SA). Po petletnih reformah v državah tranzicije so v začetku leta 1996 državne banke še vedno obvladovale v povprečju 64 % bilančne vsote bančnega sektorja in 75 % vseh depozitov.

Tabela 16: Tržni deleži državnih bank<sup>1</sup> v nacionalnih bančnih sistemih držav tranzicije konec leta 1995 v %

Država	Bilančna vsota	Posojila	Depoziti	Kapital
Češka	69	66	78	56
Slovaška	72	71	78	43
Madžarska	56	45	67	40
Poljska	60	63	77	70

Vir: Borish, Ding, Noel, 1996, str. 5

Tabela 17: Lastništvo bank v državah tranzicije konec leta 2001

Država	Delež državnih bank (v %)*	Skupno število bank	Število tujih bank
Madžarska	9	38	30
Češka	28	40	16
Poljska	24	72	47
Slovaška	49	23	13

\* delež državnih bank v bilančni vsoti bančnega sektorja

Vir: The Banker, maj 2002, str. 7

## 5.3 PRIVATIZACIJSKE IZKUŠNJE POLJSKE

### 5.3.1 Reforme, metode, institucionalni in pravni okvir

Poljska je leta 1990 objavila obsežen program reform, katerih cilj je bil transformacija centralnoplanskega sistema v tržno gospodarstvo. Program reform je obsegal tako ukrepe deregulacije v gospodarstvu in stabilizacije v obliki hitrih sprememb (»shock therapy«) kot tudi bolj postopen pristop preoblikovanja gospodarskega sistema (institutional transformation). Slednji način je bil zlasti značilen za lastninska preoblikovanja javnih podjetij.

Javni sektor je leta 1989 na Poljskem obsegal 8.500 podjetij, kar je predstavljalo 75 % GDP Poljske (Lewandowski, 1994, str. 190), vendar je bil neučinkovit in se ni bil sposoben prilagajati mednarodni konkurenci. Privatizacija na Poljskem je torej pomenila sredstvo za doseganje strukturnih sprememb za prehod v tržno gospodarstvo s pretežno privatno lastnino. Glavni cilj

---

<sup>1</sup> državno lastništvo je opredeljeno kot večinsko lastništvo (vsaj 50 % + 1 delnica) ali manjšinski delež z nadzorom nad upravljanjem

privatizacije je bil izboljšati alokacijo sredstev, ki jo zagotavlja le trg, ki omogoča prosti pretok kapitala. Privatizacija, ki je bila povezana s pritokom svežega kapitala, novo tehnologijo in novim načinom upravljanja podjetij, je predstavljala najučinkovitejši način restrukturiranja in modernizacije poljskih podjetij. Pri skoraj vseh državnih podjetjih je bil potreben proces operativnega ali finančnega restrukturiranja, tako da je restrukturiranje na Poljskem neločljivo povezano s procesom privatizacije podjetij.

Med druge pomembnejše cilje privatizacije na Poljskem lahko uvrstimo še (Lewandowski, 1994, str. 191):

- razdelitev lastninskih pravic med prebivalstvo Poljske;
- razvoj borze in kapitalskih trgov preko privatizacije podjetij v obliki javne prodaje;
- razvoj privatnega sektorja in privatne iniciative na Poljskem;
- generiranje prihodkov za državno blagajno iz naslova prodaje državnih podjetij.

Koncept privatizacije na Poljskem je bil zasnovan z namenom vključevanja prebivalstva v lastninjenje državnih podjetij, z uporabo precej svojstvenih metod, ki so odražale proces prilagajanja tedanjim gospodarskim, političnim in socialnim pogojem (multi-track approach). Značilnost privatizacij na Poljskem je v tem, da sta bila tako pobuda za pričetek privatizacije kot tudi izbor načina privatizacije večinoma v začetni fazi prepuščena odločitvi podjetja samega (podjetje je vladi poslalo vlogo za začetek privatizacije), v kasnejši fazi pa je država (Ministrstvo za privatizacijo) z namenom pospešitve postopka privatizacije prevzela pobudo in obvestila izbrana podjetja o potrebnem začetku transformacije.

Zakon je predvideval dve poglavitni alternativni metodi privatizacije (Lewandowski, 1994, str. 193, Pater, 1995, str. 304):

- **Privatizacija po t. i. komercializaciji** (commercialization), ki v skladu z zakonom (Privatization of State-owned Enterprises Act) pomeni, da se mora vsako podjetje pred pričetkom privatizacije preoblikovati v državno korporacijo bodisi kot delniško družbo bodisi kot družbo z omejeno odgovornostjo v skladu z zakonom (Commercial Code), šele nato lahko sledi prodaja tega podjetja privatnim investitorjem. Navedena metoda vsebuje 3 načine: privatizacija, ki je značilna predvsem za finančno uspešna podjetja in lahko poteka kot neposredna prodaja (direct sale) ali javna prodaja (public offering), masovna privatizacija in privatizacija po restrukturiranju (privatization through restructuring), ki jo je uvedlo ministrstvo za privatizacijo leta 1992 z namenom optimiziranja modela privatizacije za strateško pomembne panoge v gospodarstvu (obramba, premogovništvo, železarne). Ministrstvo za privatizacijo je podjetjem dovoljevalo, da so se sama odločala o tem, ali se bodo restrukturirala pred privatizacijo ali po njej. Večina privatizacijskih metod je potekala po zasnovi restrukturiranja po zaključku privatizacije. Kadar so se privatizirala dobro finančno stoječa podjetja po prvi ali

drugi zgornji metodi, so program restrukturiranja sprejeli novi lastniki po privatizaciji. Kadar pa so se privatizirala slaba podjetja, je bila običajno odločitev o restrukturiranju odvisna od načina privatizacije. Kadar je šlo za privatizacijo po likvidaciji, so proces restrukturiranja izvajali že novi lastniki. Zamisel o privatizaciji po restrukturiranju temelji na spodbujanju interesov privatnih lastnikov za nakup delnic podjetja, zato je restrukturiranje v tem primeru mišljeno kot nujen predpogoj za uspešno privatizacijo podjetja.

- **Privatizacija po predhodni likvidaciji podjetja** (privatization through liquidation), v skladu s 37. členom zakona o privatizaciji državnih podjetij (Law on the privatization of state-owned enterprises) z dne 13. 7. 1990. V skladu z omenjenim zakonom je izrecno mišljena likvidacija z namenom privatizacije, običajno finančno dobrih majhnih in srednje velikih podjetij, za katera je bilo mogoče pričakovati interes privatnih lastnikov. Proces privatizacije po tej metodi je bilo možno začeti na pobudo delavskega sveta in na podlagi soglasja Ministrstva za privatizacijo. Metoda je obsegala 3 načine privatizacije: prodaja dela ali celotnega podjetja v okviru postopka likvidacije, prenos celotnega ali dela poslovanja podjetja na novo podjetje, ustanovljeno skupaj z običajno tujimi investitorji (joint venture) in leasing poslovne dejavnosti podjetja.

Poleg navedenega zakona je bila privatizacija preko likvidacije finančno slabih podjetij možna še na podlagi 19. člena zakona o poslovanju državnih podjetij (Law on Economics of state-owned enterprises) z dne 25. 9. 1981.

Program masovne privatizacije je objavilo Ministrstvo za privatizacijo sredi leta 1991. Program je nastal na podlagi koncepta, ki sta ga leta 1988 razvila Janusz Lewandowski in Jan Szomburg (Lewandowski, 1994, str. 196). Program masovne privatizacije je omogočal vsem odraslim pravico do sodelovanja v lastninskem preoblikovanju podjetij na podlagi prejetih certifikatov, zamenljivih za delnice pri zaprtih skladih (National Investment Funds). Osnovna ideja je predvidevala, da bi bili skladi oblikovani kot delniške družbe, ki bi jih upravljala strokovno usposobljena domača ali tuja svetovalna podjetja, nadzor nad poslovanjem pa bi zagotavljalo telo, katerega člani bi bili eminentni poljski strokovnjaki. Predvideno je bilo, da naj bi bilo kar 60 % delnic preoblikovanih podjetij dodeljenih skladom, do 15 % zaposlenim, preostanek pa naj bi obdržala država. Delnice niso bile enakomerno porazdeljene skladom, temveč je neki sklad prejel 33 % delnic določenega državnega podjetja, preostalih 27 % pa je bilo razdeljenih med preostale sklade sorazmerno. Tako naj bi imel vsak sklad kontrolni lastniški delež v 20–30 podjetjih (predvideno je bilo 13–15 skladov).

Posebna komisija je izbrala usposobljena podjetja za upravljanje z naložbami skladov in člane nadzornih svetov vseh skladov. Cilj upravljalcev skladov je bila stalna rast vrednosti skladov in spremljanje poslovanje podjetij, v katerih so skladi lastniki.

Do leta 1993 skladi niso igrali večje vloge v procesu privatizacije državnih podjetij. Začetek razvoja kapitalskega trga na Poljskem je pomenil zakon o trgovanju na borzi, s katerim je bila ustanovljena tudi borza Warsaw Stock Exchange (Law on Public Trading in Securities and Investment Trusts z dne 22. 3. 1991). Nerazvit finančni trg je v začetku pomenil eno največjih zavor pri privatizaciji državnih podjetij. Skladi so bili odgovorni za restrukturiranje podjetij, v katerih so bili lastniki. Čeprav lastništvo ni bilo izkazano z delnicami, pač pa z vaučerji, je lastništvo skladom omogočalo nadzor nad poslovanjem podjetij ter vlogo pri njihovem restrukturiranju. Trgovanje z lastniškimi instrumenti je tako v začetku potekalo v obliki vaučerjev, ki so bili zamenljivi za dematerializirane lastniške certifikate za trgovanje na borzi. Kasneje so bili zamenljivi za delnice skladov.

Temeljni zakon, ki ureja privatizacijo državnih podjetij na Poljskem, je Law on the Privatization of State Enterprises, sprejet 13. 7. 1990. Zakon podrobno definira postopek preoblikovanja državnega podjetja (state-owned enterprise) v državno korporacijo (State Treasury Corporation), pogoje za prodajo korporacije zaposlenim in drugim pravnim osebam, nadzor privatiziranih podjetij s strani Ministrstva za privatizacijo, postopek privatizacije državnih podjetij preko procesa likvidacije.

Na privatizacijo bank na Poljskem so bistveno vplivale spremembe v bančnem sektorju v obdobju 1989–1996. Obdobje se je pričelo z vzpostavitvijo dvonivojskega bančnega sistema leta 1989, sprejetjem nove bančne zakonodaje leta 1989, dopolnitvami k zakonu o bančništvu in o centralni banki v letih 1992 in 1993, ki so med drugim določili osnovne mehanizme nadzora nad poslovanjem bank (Kokoszczynski, 1999, str. 153–154). Reforme ob hkratni recesiji v začetku 90-tih let pa so povzročile visok delež neizterljivih aktiv v bilancah poljskih bank.

Na Poljskem se je delež slabih aktiv v bančnem sektorju drastično povečal leta 1991, ko je dosegel kar 40 % celotne bilančne vsote bančnega sektorja. Ker sprejetje liberalne zakonodaje o ustanavljanju bank, ki naj bi spodbujala konkurenco med bankami ni uresničilo pričakovanj, je država oktobra 1991 sprejela program restrukturiranja 9 državnih regionalnih bank, ki so bile prej regionalne podružnice poljske centralne banke. Transformacija državnih bank se je začela s preoblikovanjem bank v samostojne delniške družbe, v 100-odstotni lasti države. Hkrati so bili francoski in angleški svetovalci izbrani za pripravo dveh bank na privatizacijo. Namen privatizacije državnih bank je bil v spodbujanju in pospeševanju preoblikovanja državnih podjetij v konkurenčna tržno usmerjena privatna podjetja, saj so banke igrale pomembno vlogo

pri restrukturiranju podjetij kot posojiljemalcev z vrednotenjem finančnih programov restrukturiranja, prodaji nedonosnih naložb in notranji reorganizaciji.

Cilji privatizacije bank na Poljskem so bili naslednji (Lewandowski, 1994, str. 188):

- izboljšanje nadzora nad poslovanjem bank;
- zmanjšanje vloge države pri upravljanju bank;
- povečanje obsega in kakovosti bančnih storitev;
- zmanjšanje stroškov finančnega posredništva;
- večji razvoj kapitalskega trga preko porasta kapitalizacije na varšavski borzi;
- implementacija institucionalnih sprememb, ki naj bi spodbudila konkurenčnost v poljskem bančnem sektorju.

Zakon o restrukturiranju bank in podjetij je bil sprejet leta 1993. Temeljni pristop pri restrukturiranju bank je bila izločitev slabih posojil iz bilanc bank in ustanovitev skupin znotraj bank, ki so upravljale s slabimi posojili. Država je izvajala nadzor nad upravljanjem slabih posojil, oblikovanje rezervacij (v višini 100 % za slabe terjatve in 50 % za dvomljive terjatve), dokapitalizacijo bank in določila rok za izterjavo slabih terjatev. Restrukturiranje bank je dopolnjeval načrt privatizacije vseh 9 državnih bank, od katerih sta bili 2 privatizirani brez državne pomoči (Bank WKP in Bank Slaski sta bili prodani strateškemu investitorju). Država je konec leta 1993 tako sanirala 7 državnih bank v višini USD 750 mio ter 3 specializirane banke v skupni višini USD 1,1 mrd (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 53).

Leta 1992 je država ustanovila privatizacijski sklad (Bank Privatization Fund) z namenom spodbujanja zaupanja investitorjev v odplačilo obveznosti iz naslova obveznic, izdanih leta 1993 za slabe terjatve bank v višini USD 750 mio. Do poteka roka marca 1994 so banke finančno restrukturirale 600 slabih podjetij, od teh jih je 200 sklenilo z bankami izvensodno poravnavo na naslednje načine: preoblikovanje podjetij v delniške družbe, pravica bank pri redefiniranju poslovnih usmeritev podjetij ter refinanciranju finančnih obveznosti in zamenjava dolga z lastništvom bank (debt-equity swap). Ostala podjetja so šla bodisi v stečaj (150), bodisi so bila aktivirana njihova zavarovanja za odplačila obveznosti (250). Vsaka državna banka je bila odgovorna za restrukturiranje ali stečaj 200–300 podjetij. Do marca 1994 je bilo 90 % slabih posojil restrukturiranih, odpisanih, prodanih ali zamenjanih za lastniško udeležbo bank v teh podjetjih.

Poljska je vzpostavila učinkovit sistem za prodajo slabih terjatev ali zamenjavo za lastniške deleže. Banke so lahko prodajale slabe terjatve z visokimi diskonti bančnim upnikom. V začetku so banke nameravale prodati kar 10 % neizterljivih terjatev, kar ni bilo doseženo predvsem zaradi neugodne davčne politike, ki teh instrumentov ni spodbujala. Davčna politika je bila

razlog tudi za upočasnjeno tempo zamenjave dolgov podjetij za lastniško udeležbo bank v podjetjih.

Država je bankam določila zelo natančen program upravljanja s slabimi posojili (Gronkiewicz-Waltz, 1995, str. 8):

- priprava kreditnih analiz ločeno za dve skupini slabih terjatev: dvomljivih in neizterljivih ter vodenje evidence o dolžnikih za obe skupini;
- izbor posojilojemalcev (dolžnikov) z ugodnimi pričakovanji razvoja in uspešnim finančnim restrukturiranjem;
- pričetek procesa likvidacije ali stečaja za finančno slaba podjetja brez možnosti preživetja;
- sklenitev izvensodne poravnave z dolžniki, dogovor o ugodnejših pogojih odplačila dolga bankam (refinanciranje, reprogram);
- dogovor o zamenjavi dolga za lastniško udeležbo v podjetju.

Sočasnost restrukturiranja podjetij in bank je pozitivno vplivala na finančno disciplino bančnega sektorja in spodbudila banke k vodenju ustrezne politike upravljanja s tveganji. Do konca marca 1994 so državne banke uspešno sanirale kar 98 % največjih slabih posojil in njihovi količniki kapitalne ustreznosti so znašali kar 27 %. Državne banke so pomembno vplivale na preoblikovanje svojih slabih terjatev od leta 1993, ko so le-te znašale kar 30 % bilančne vsote bančnega sektorja na 8 % leta 1995. Od vseh slabih terjatev jih je bilo 83 % restrukturiranih na enega od opisanih načinov, le 17 % terjatev pa ni bilo odplačanih (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 54).

*Tabela 18: Lastništvo bank na Poljskem v obdobju 1988–1995*

	1988	1990	1992	1995
Št. Bank	5	43	103	83
Državne banke*	3	12	11	8
Privatne banke	0	27	77	63
Tuje banke**	0	1	11	18
Zadružne banke	1662	1662	1662	1550

\* banke v popolni lasti države

\*\* banke v večinski lasti tujcev

*Vir: Kokoszczyński, 1999, str. 154*

Reforme in razvoj sekundarnega trga so pozitivno vplivale na restrukturiranje bank, saj so banke lahko investirale v netvegane naložbe, kar je vplivalo na velik porast kvalitetnih naložb v aktivih bilanc bank. Razvoj poljskega trga kapitala sega v leto 1991, ko je bila sprejeta ustrezna regulativa o poslovanju z vrednostnimi papirji (Law on the Public Trading of Securities) in borza (Warsaw Stock Exchange). Poglavitni namen razvoja kapitalskega trga (in v okviru tega predvsem trga delnic) je bil spodbujati proces privatizacije. Na začetku poslovanja borze aprila 1991 je na borzi kotiralo 5 delnic, leta 1996 pa že 60 delnic podjetij (Kokoszczynski, 1999, str.158–160). Na borzi se je trgovalo tudi s privatizacijskimi vaučerji podjetij.

*Tabela 19: Pregled števila bank na Poljskem v obdobju 1994–2000*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Št. poslovnih bank	82	81	81	83	83	77	74
Državne banke*, od tega	29	27	24	15	13	7	7
- neposredno v lasti države	15	13	8	6	6	3	3
- v lasti državnih institucij	11	11	13	8	7	4	4
- v lasti NBP	3	3	3	1	0	0	0
Banke v večinski privatni lasti, od tega	53	54	57	68	70	70	67
- z večinskim poljskim lastništvom	42	36	32	39	39	31	20
- z večinskim tujim lastništvom	11	18	25	29	31	39	47
Zadružne banke	1612	1510	1394	1295	1189	781	680
Št.bank skupaj	1694	1591	1475	1378	1272	858	754

\* banke, kjer ima država, državne institucije in centralna banka National Bank of Poland (NBP) skupaj vsaj 50 % + 1 glasovalnih pravic

*Vir: National Bank of Poland: Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 22.*

*Tabela 20: Tržni delež največjih bank na Poljskem v skupni bilančni vsoti, posojilih in depozitih bančnega sektorja leta 1995*

	Državne banke	Privatne banke	Tuje banke
Bilančna vsota	72,6	23,2	4,2
Posojila	70,8	24,3	5,0
Depoziti	76,0	21,2	2,8

*Vir: Kokoszczynski, 1999, str. 155*

Pregled tržnega deleža (v % od bilančne vsote bančnega sektorja) bank na Poljskem v obdobju 1994–2000 prikazuje Priloga 6.

*Tabela 21: Skupni kapital poljskega bančnega sektorja v obdobju 1998–2000 v mio PLN*

	1998	1999	2000
Poslovne banke, od tega	25.796,7	29.577,8	33.852,1
- v domači lasti	19.156,3	14.038,4	6.360,5
- v lasti tujcev	6.640,4	15.539,4	27.491,6
Zadružne banke	1.198,5	1.368,2	1.599,2
Skupaj	26.995,2	30.946,0	35.451,3

*Vir: National Bank of Poland: Sumery Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 24.*

Kljub temu, da se je število državnih bank bistveno zmanjšalo v letu 1999 (7 državnih bank, od tega so bile le 3 banke neposredno v lasti države) in ostalo nespremenjeno tudi v letu 2000, se je skupna bilančna vsota državnih bank leta 2000 znižala s 23,9 % na 22,9 % bilančne vsote bančnega sektorja. Prav tako je leta 2000 upadel tudi delež državnih bank v posojilih bančnega sektorja (z 21,4 % na 21,2 %), v depozitih (z 29,3 % na 28,9 %) in v kapitalu s 16,4 % na 14,3 %. Po drugi strani pa je kljub zmanjšanju števila privatnih bank leta 2000 (s 70 na 67) močno porastlo število bank v večinskem lastništvu tujih lastnikov (z 39 na 47). Delež tujih bank v bilančni vsoti bančnega sektorja je porastel s 47,2 % na 69,6 % in v kapitalu bančnega sektorja s 50,2 % na 77,5%. Tuje banke so imele leta 2000 tudi znatno večji delež depozitov bančnega sektorja (63,5%) v primerjavi z letom 1999 (45,7 %), odobrile pa so tudi več posojil (70,2 %) v primerjavi s predhodnim letom – 50,9 % (Summery Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 3–4). Deleže posameznih skupin bank v lastniškem kapitalu bančnega sektorja prikazuje Tabela 22.

V okviru lastništva tujih bank so v obdobju od 1998–2000 v lastniškem kapitalu vseh poslovnih bank bančnega sektorja največji delež dosegali **ameriški** investitorji, in sicer 14,34 % leta 1998, 12,95 % leta 1999 in 15,15 % leta 2000. Na drugem mestu so bili **nemški** investitorji, ki so v opisanem obdobju dosegali lastniške deleže v višini 15,87 %, 14,73 % in 13,47 %, na tretjem pa **nizozemski** investitorji (6,96 %, 7,37 % in 6,94 %). Sicer je bilo v obdobju od 1998–2000 tuje lastništvo v poljskih bankah poleg omenjenih razpršeno še med investitorje naslednjih držav: Francije, Irske, Avstrije, Portugalske, Belgije, Italije, Švedske, Južne Koreje, Velike Britanije,

Češke, Danske, lastnica pa je tudi multilateralna institucija EBRD (National Bank of Poland: Sumery Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 33).

Leta 2002 je bilo število bank na Poljskem še vedno razmeroma majhno, saj so po podatkih s septembra 2001 posojila 72 poslovnih bank in 660 združenih bank v bančnem sektorju znašala le USD 48 mrd oziroma 27,8 % GDP, delež depozitov v GDP pa je znašal 38,1 % (v razvitih zahodnoevropskih državah znašata deleža posojil in depozitov kar 100 % GDP, od tranzicijskih držav pa sta omenjena kazalca najvišja na Češkem, kjer znašata 70 % (depoziti/GDP) ter 40 % (posojila/GDP) (The Banker, maj 2002, str. 64 in 66).

Koncentracija bančnega sektorja je od leta 2000 ostala skoraj nespremenjena: v začetku leta 2002 je največjih 5 bank obvladovalo 50 % bilančne vsote, 47 % vseh posojil in 57 % vseh depozitov bančnega sektorja. Po bilančni vsoti največja banka je bila Bank Polski SA (PKO-BP SA), ki je še v državni lasti, njen delež v bilančni vsoti bančnega sektorja pa znaša 16 %, v posojilih bančnega sektorja 14 % in depozitih bančnega sektorja 23 %. Za drugo največjo banko po bilančni vsoti Bank Polska Kasa Opieki SA (Pekao SA), ki je v večinski lasti italijanske banke UniCredito, znaša to 15 % za bilančno vsoto, 14 % za posojila in 17 % za depozite, za tretjo banko Bank Przemyslowo-Handlowy PBK SA (BPH-PBK), ki je v večinski lasti nemške Bayerische Hypo-und Vereinsbank pa znašajo 9 % za bilančno vsoto, 8 % za posojila in 10 % za depozite (The Banker, maj 2002, str. 66).

*Tabela 22: Lastniška struktura poljskega bančnega sektorja v obdobju od 1997–2000*

	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Lastniški kapital bančnega sektorja (v mio PLN), od tega	7.698,1	8.500,4
- neposredno v lasti države	13,47	11,49
- v lasti NBP	0,10	0,0
- v lasti državnih institucij	3,25	2,65
- v lasti domačih privatnih investorjev	11,25	16,52
- v lasti tujih investorjev	53,12	53,82
- razpršeno lastništvo*	13,72	10,54
- v lasti združenih bank	5,09	4,98

\*skupaj lastniški deleži z manj kot 5 % v kapitalu bank

*Vir: National Bank of Poland: Sumery Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 23.*

Tabela 23: Koncentracija bančnega sektorja (5 največjih bank po bilančni vsoti) v obdobju 1996–2000 v %

Leto	Bilančna vsota	Depoziti	Posojila
1996	48,8	52,3	43,8
1997	46,2	51,9	41,4
1998	42,9	51,0	35,7
1999	47,7	55,4	46,1
2000	46,7	54,7	46,1

Vir: *National Bank of Poland: Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 43*

Sredi leta 2002, ko je bilo v lastništvu tujih bank kar 70 % bilančne vsote bančnega sektorja, je država ustavila prodajo bank tujcem. Na privatizacijo čakajo še 4 državne banke: PKO Bank Polski, Bank Gospodarski Zyrnosciowej (BGZ), Bank Gospodarska Krajowega (BGK) in Bank Posztowy (BP) (The Banker, maj 2002, str. 66).

### 5.3.2 Privatizacija Bank Handlowy w Warszawie (BHW)

Privatizacija Bank Handlowy w Warszawie (BHW) se je pričela leta 1996, ko je poljsko Ministrstvo za finance imenovalo firmo Schrodgers za finančnega svetovalca državi in BHW za izvedbo privatizacije BHW. Po podatkih konec leta 1996 je bila BHW po kapitalu največja poljska banka (PLN 2.408 mio) z bilančno vsoto PLN 11.377 mio (USD 836 mio) (Price, Szymanski, 1999, str. 35).

Privatizacija BHW je obsegala naslednje metode prodaje: ponudbo obstoječih delnic v okviru javne prodaje in ključnim investitorjem v višini 95 % lastniškega kapitala banke ter izdajo 28.000.000 konvertibilnih obveznic.

Osnovna dilema države pri privatizaciji BHW je bila zahteva za preprečitev večinskega tujega lastništva v banki ter po drugi strani potreba po povečanju prihodkov državne blagajne zaradi bližajoče se reforme pokojninskega sistema. Cilji BHW pa so bili pridobitev skupine stabilnih investitorjev (core investors), ki bi prispevali kapital, znanje in izkušnje za hiterjši razvoj banke ter zmanjšanje glasovalnih pravic države po procesu privatizacije.

Zaradi pogosto nasprotujočih si ciljev banke in države je bila s strani finančnih svetovalcev izbrana privatizacijska shema z naslednjimi ključnimi elementi:

- javna ponudba delnic domačim in mednarodnim institucionalnim investitorjem (Initial Public Offering);
- prodaja majhnemu številu ključnih investitorjev (Core Investor Sale);
- izdaja convertibilnih obveznic brez glasovalne pravice (t. i. »Special Bonds«), ki jih je lahko država prodala kasneje z namenom ustvarjanja prihodkov za financiranje pokojninske reforme.

Javna ponudba za nakup delnic institucionalnim investitorjem v Evropi in ZDA je znašala PLN 838 mio (USD 211 mio). Povpraševanje investitorjev je predstavljalo 17,4-kratnik razpisanega zneska, torej USD 3.600 mio. Takšno presežno povpraševanje je omogočilo prodajo delnic institucionalnim investitorjem, kar je po privatizaciji zagotovilo višjo ceno delnice BHW od borznega indeksa (Warsaw Index).

V končni fazi je bilo v okviru javne ponudbe prodanih za USD 414 mio delnic. Geografska razpršitev institucionalnih investitorjev je bila naslednja:

Velika Britanija 35,6 %, ZDA 25,7 %, Švica 10,0 %, Italija 3,3 %, Francija 2,8 %, Nemčija 2,8 %, Skandinavija 2,7 %, Španija in Benelux 2,2 %, Poljska 2,0 %, bližnji Vzhod 1,7 %, Daljnji Vzhod 1,7 %, ostale evropske države 1,6 %, Singapur 1,3 %, Avstralija 0,8 % in druge države 1,6 %.

Schroders so bili s strani države imenovani tudi za prodajo delnic majhnim investitorjem (Retail Offering). Povpraševanje privatnih investitorjev za nakup delnic je za trikrat preseglo razpisani znesek v ponudbi: 139.766 investitorjem je bilo prodanih za PLN 628 mio (USD 194 mio) delnic. Izjemen odziv privatnih investitorjev je bil posledica ponujenega 5-odstotnega diskonta za ponudbeno ceno v prvih dveh tednih odprte ponudbe (ponudba je imela rok 3 tedne), v zadnjem tednu pa je ponujeni diskont za nakup delnic znašal 3 %. Prav tako so imeli investitorji pravico do nakupa dodatne delnice po polovični tedaj veljavni tržni ceni za nakup vsakih 10 delnic in sicer v roku enega leta po javni izdaji delnic. S privatizacijo BHW se je na Poljskem prvič zgodila sočasna prodaja delnic na domačem in na tujih trgih. Sočasnost je bila možna zaradi definiranja razpona cen v obeh primerih: v času tritedenske ponudbe so lahko majhni investitorji plačali delnico po najvišji ceni v določenem razponu z možnostjo, da ob izteku ponudbenega roka delnice prodajo. Ob izteku roka ponudbe sta le 2 % investitorjev prodala delnice. Cena za delnico ob izteku ponudbe je bila zaradi ugodnega interesa institucionalnih investitorjev določena v višini PLN 35, kar je predstavljalo najvišji nivo v okviru predhodno določenega razpona cen.

Prodaja delnic skupini stabilnih investitorjev je potekala hkrati z javno ponudbo delnic. Ključni investitorji so skupaj postali lastniki 24 % lastniškega kapitala BHW, od tega JP Morgan 12 %, Swedbank 6 % in Zürich Group 6 %.

Cilj države pri privatizaciji BHW je bil povezava privatizacije banke s cilji izvedbe reforme poljskega pokojninskega sistema. Za ta namen je bil maja 1997 predviden prenos 28.000.000 konvertibilnih obveznic (Special Bonds) državi (Ministry of State Treasury), ki so bile zamenljive za lastniško udeležbo v višini 30 % kapitala banke ter jih je država lahko prodala z namenom financiranja pokojninske reforme. Konvertibilne obveznice so bile brez glasovalne pravice, država je bila namesto izplačila obresti upravičena do izplačila dividend (kot lastniki navadnih delnic), obveznice pa so bile zamenljive za navadne delnice potem, ko jih je država prodala.

Privatizacija BHW je prinesla v državno blagajno PLN 2 mrd (dobrih USD 600 mio) brez upoštevanja kasnejše pravice države do prodaje konvertibilnih obveznic za financiranje pokojninske reforme. Privatizacija BHW je bila mednarodno priznana kot prelomnica, ki je označevala porast interesa investitorjev razvitih držav za lastništvo v institucijah držav v tranziciji. Hkrati je bila privatizacija BHW dotlej največja v državah tranzicije.

Po izvedbi privatizacije je bila nova izdaja 5 % delnic BHW namenjena vodstvu in zaposlenim po nominalni ceni, s prepovedjo prodaje v roku 3 let.

*Tabela 24: Nekateri bilančni podatki in finančni kazalci BHW v obdobju 1996–2000 v mio PLN*

	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999*</b>	<b>2000*</b>
Kapital	2,408	2,722	3,073	3,460	3,917
Bilančna vsota	11,377	16,535	19,660	22,609	25,548
Dobiček (po davkih)	556	520	439	483	571
EPS (%)	8,56	8,00	6,7	7,25	8,43
ROE (%)	4,9	4,7	2,9	6,3	7,9
ROA (%)	5,10	3,73	2,43	2,29	2,37

\* ocena Scheroders

*Vir: Schrodgers Report, 4. 2. 1999, str. 35*

V prvi polovici leta 2001 se je BHW pripojila podružnici ameriške banke na poljskem Citibank Poland SA (Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, First Half 2001, September 2001, str. 3).

#### 5.4 LASTNIŠTVO TUJCEV V POLJSKIH BANKAH

Na porast lastništva tujih bank v državah tranzicije sta pomembneje vplivala dva dejavnika: privatizacija bank in ratifikacija sporazuma o članstvu v EU leta 1995.

Privatizacija bančnega sektorja držav v tranziciji zaradi pomena bank in finančnih trgov v razvitih gospodarstvih predstavlja eno najkompleksnejših nalog v okviru reform. Predvsem zaradi bojazni tranzicijskih držav o nekonkurenčnosti velikih državnih bank na trgu je bilo lastništvo tujih bank v začetnih obdobjih močno uravnavano, čeprav je bilo poslovanje tujih bank večinoma dovoljeno že v začetku 90-tih let. Tako je na Češkem leta 1990 poslovalo 5 tujih bank, leta 1993 pa že 30, 1994. leta na Slovaškem pa 6 tujih bank. Madžarska zakonodaja je bila izmed vseh tranzicijskih držav najbolj liberalna glede poslovanja tujih bank. Bilančna vsota tujih bank v madžarskem bančnem sektorju je leta 1989 znašala 5 % celotne bilančne vsote bančnega sektorja, leta 1995 pa že 23,5 %. Delež tujih bank v posojilih bančnega sektorja je znašal 26,5 %, v depozitih pa 20 %, delež lastniškega kapitala tujih bank (shareholders' equity) pa je znašal 35,2 %. (World Bank Discussion Paper, str. 20). Na Poljskem so v obdobju 1990–1992 poslovale 3 tuje banke, zaradi restriktivne politike glede poslovanja tujih bank v obdobju 1992–1995 pa je leta 1994 kar 10 tujih bank vložilo zahtevek za poslovanje na Poljskem (Borish, Ding, Noel, 1996, str. 22).

S približevanjem zakonodaje smernicam EU pa se je konec 90-tih let prisotnost tujih bank v državah tranzicije kljub začetnim političnim pritiskom močno povečala. Tako je bilo leta 2000 na Češkem kar 56 tujih bank, na Madžarskem 46, na Poljskem 46 in na Slovaškem 11 (The Banker, maj 2000, str. 58–59).

Tuje banke so tako leta 2000 nadzorovale na Poljskem kar 70 %, na Madžarskem pribl. 45 % in na Češkem pribl. 40 % bilančne vsote bančnega sektorja, v primerjavi npr. z Italijo in Španijo, kjer delež tujih bank dosega manj kot 10 % bilančne vsote bančnega sektorja (The Banker, november 2000, str. 59). Študija EBRD iz leta 1998 je pokazala, da je leta 1997 delež tujcev v 10 državah srednje in vzhodne Evrope ter 3 baltiških državah znašal že 25 % skupne bilančne vsote teh trgov v primerjavi z letom 1994, ko je ta delež znašal le 4–5 % (The Banker, maj 2000, str. 57).

Konec leta 2001 je na Poljskem poslovalo 47 tujih bank (od skupaj 72), ki so nadzorovale 70 % bilančne vsote bančnega sektorja, na Madžarskem je poslovalo 30 tujih bank (od skupaj 38) s tržnim deležem 63 % bilančne vsote bančnega sektorja, na Češkem 16 tujih bank (od skupaj 40) z 90-odstotnim tržnim deležem in na Slovaškem 13 tujih bank (od skupaj 23). (The Banker, maj 2002, str.66, 68, 71 in 75).

Študije kažejo različne rezultate vpliva tujih bank na razvoj bančnih sistemov držav v tranziciji. Tuje lastništvo naj bi doprineslo k hitrejšemu razvoju finančnih trgov in njihovih instrumentov, konkurenčnosti, večjemu zaupanju ter preudarnejšemu nadzoru nad poslovanjem bank. Tuje lastništvo je po nekaterih raziskavah pozitivno, če sovпада s splošno liberalizacijo trga finančnih storitev. Tuje banke naj bi tudi izboljšale ponudbo, kakovost, cene in dostopnost finančnih storitev neposredno kot ponudnice teh storitev, posredno pa kot tekmice domačim bankam. Po mnenju nekaterih analiz trgi tranzicijskih držav že kažejo podobo modernega bančnega in finančnega sektorja (The Banker, maj 2000, str. 57, in maj 2002, str. 64). Slednje naj bi utemeljeval tudi kazalec razvitosti trgov, opredeljen z razmerjem med bilančno vsoto bančnega sektorja in GDP, ki je višji pri razvitejših državah. Navedeni kazalec je leta 2000 znašal 250 % za Veliko Britanijo, 160 % za Francijo, med državami v tranziciji pa je bil najvišji za Češko, in sicer 120 %, za Madžarsko in Poljsko pa pribl. 55 %. (The Banker, november 2000, str. 59). Ob upoštevanju individualnih razmer in političnih dejavnikov, ki je v domeni nacionalnih vlad, vstop tujih bank po mnenju strokovnjakov ne prispeva le k doprinosu novih znanj in tehnologij temveč tudi k večji razpršenosti. V majhnih gospodarstvih so domače banke manjše, zelo navezane na domače stranke in zato naj bi bile bolj krhke in bolj nagnjene k izgubam (Kenda, 2001, str. 47).

Tuje banke naj bi prispevale tudi k zagotavljanju stabilnejšega vira posojil, kar naj bi prispevalo k večji odpornosti bančnega sistema na pretrese. Večja stabilnost naj bi izhajala iz dejstva, da lahko njihove banke matere boljše vire zagotavljajo zato, ker imajo bolj razpršen portfelj in so tako manj dovzetne za pretrese na posameznem narodnem bančnem trgu (Kenda, 2001, str. 40).

Po drugi strani pa nekatere raziskave kažejo tudi nekatere manj spodbudne izsledke tujega lastništva s trditvijo, da lastništvo tujih bank v državah tranzicije ni bistveno vplivalo na razvoj in učinkovitost bančnega in finančnega sistema. Po podatkih s septembra 2001, torej po 12 letih tranzicije, je bančništvo na Poljskem še vedno slabo razvito: delež posojil je znašal le 27,8 % GDP ter delež depozitov le 38,1 % GDP, ob upoštevanju potencialnega trga 17-milijonske populacije kar 40 % gospodinjstev nima računa pri banki, povprečno posojilo na prebivalca pa znaša le USD 300, na mio prebivalcev pa je bilo izdanih le 324.000 bančnih kartic (The Banker, maj 2002, str. 66). Sredi leta 2002 je Poljska ustavila prodajo bank tujcem z utemeljitvijo, da tuji

lastniki ne podpirajo investicij, ki bi stimulirale rast poljskega gospodarstva (The Banker, maj 2002, str. 66).

Tudi na Madžarskem so bili kazalci razvitosti bančnega trga daleč pod kazalci razvitih držav: bilančna vsota bančnega sektorja je znašala 64,3 % GDP, posojila pa 34,7 % GDP. Delež tujih bank je celo upadel s 65,4 % leta 1999 na 63 % leta 2001 (The Banker, maj 2002, str. 68). Tudi na Češkem naj bi tuje lastništvo v bančnem sektorju pokazalo pozitivne rezultate šele po letu 1998 ko so nekatere češke banke pričele bolj poslovati (CSOB po prodaji belgijski finančni družbi KBC leta 1999, Ceska Sporitelna po prodaji avstrijski banki Erste Bank leta 2000 in Komerčni banka po prodaji francoski banki Societe Generale leta 2001) (The Banker, maj 2002, str. 71).

Nekateri strokovnjaki tudi menijo, da so tuje banke izbirčne in izbirajo le najdonosnejše trge in stranke, pri čemer pustijo domačim bankam servisiranje drugih, bolj tveganih strank, s tem pa se poveča tveganost njihovih portfeljev. Nadalje bi lahko tuje banke oslabele stabilnost bančnega sistema v pogojih, ko so domače banke razmeroma neučinkovite in kapitalsko šibke, na povečano konkurenco pa se odzovejo tako, da poskušajo z bolj tveganimi dejavnostmi doseči ustrezno donosnost. Pomislek proti vstopu tujih bank se kaže tudi v vprašanju zadostnega nadzora nad poslovanjem tujih bank.

Po mnenju strokovnjakov ni dokazov, da banke v tuji lasti ne bi servisirale domačih podjetij tako dobro kot tiste v domači lasti. Če bi tuje banke ravnale nasprotno, bi jim stranke pobegnile k drugi finančni ustanovi ali pa na kapitalski trg. Banke z domačim in tujim lastništvom lahko torej ohranijo dobičkonosnost poslovanja le tako, da znajo stranke pritegniti in jih tudi obdržati.

Konkurenčni pritiski, ki jih povzročajo tuje banke, povzročajo izboljšanje učinkovitosti bančnih sistemov, in sicer nižje stroške poslovanja in manjše razpone med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami. Glede prispevanja tujih bank k stabilnejšemu bančnemu sistemu ter k manjšemu nihanju glede dostopnosti posojil, pa zaenkrat obstajajo le omejeni dokazi. Kljub argumentom za in proti tujemu lastništvu tako ni univerzalnega recepta o obsegu tujega lastništva v bankah, zato ni mogoče reči, kdaj ga je premalo in kdaj preveč.

## 5.5 PREGLED LASTNIŠKIH STRUKTUR NAJVEČJIH BANK V DRŽAVAH TRANZICIJE

V tem poglavju prikazujem lastniške strukture največjih bank v državah tranzicije v letu 2001. Pregled največjih bank po posameznih državah je prikazan v Prilogi 7.

## POLJSKA

### 1. Bank Handlowy w Warszawie

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Citibank Overseas Investment Corp. New Castle	ZDA	91,39
Bank Polska Kasa Opieki SA (pekao SA)	Poljska	0,63

### 2. Bank Polska Kasa Opieki SA (Pekao SA)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
UniCredito Italiano	Italija	53,17
Država (Ministry of the Treasury)	Poljska	6,72
EBRD	Multilateralna finančna institucija, (London)	6,63
Bank of New York	ZDA	5,20
Allianz AG	Nemčija	2,14

### 3. Bank Przemyslowo-Handlowy (BPH-PBK)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG	Nemčija	86,10
Munich Re Group	Nemčija	Manj kot 5 %

### 4. Bank Polski SA (PKO BP SA)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država (Ministry of the Trasury)	Poljska	100

### 5. ING Bank Slaski

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
ING Bank NV	Nizozemska	75,00
Templeton Asset Management	ZDA	7,20
Emerging Markets Growth Fund Inc.	ZDA	5,01
Država	Poljska	5,00
PTE Commercial Union	Poljska	1,60

### 6. Kredyt Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
KBC Bank NV	Belgija	38,28

Banco Espirito Santo	Španija	19,86
Gruppo Cardine	Italija	5,20

#### 7. BRE Bank SA

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Commerzbank AG	Nemčija	50,1
Banca Commerciale Italiana Spa, COMIT*	Italija	
Erste Bank der Österreichischen Sparkassen*	Avstrija	
IFC*	Multilateralna finančna institucija	

\* lastniški deleži pod 5 %

#### 8. Bank Zachodni WBK

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
AIB European Investments Ltd	Irska	70,50
Zaposleni	-	5,80
Država	Poljska	4,70

#### 9. BIG Bank Gdanski

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Banco Comercial Portugues	Portugalska	44,13
Eureko BV	Nizozemska	14,13
Achmea Holding	Nizozemska	4,99

#### 10. Bank Gospodarski Zyrnosciovej

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Poljska	100,00

#### 11. Bank Ochrony Srodowiska

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Poljska	100,00

### MADŽARSKA

### 1. National Savings and Commercial Bank (OTP Bank)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Institucionalni investitorji	Mednarodni	48,10
Institucionalni investitorji	Madžarska	26,20
Privatni lastniki	Madžarska	14,40
Self holding	Madžarska	6,50
Zaposleni	Pretežno Madžarska	3,80
Država (State Privatization Agency)	Madžarska	0,90
Privatni investitorji	Mednarodno	0,10

### 2. Hungarian Foreign Trade Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Bayerische Landesbank Girozentrale	Nemčija	89,30
Bank für Arbeit und Wirtschaft (Bawag)	Avstrija	10,38

### 3. Central-European International Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
IntesaBCI Spa (Comit Holding International SA)	Italija	100,00

### 4. General Banking and Trust Co

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Gazprombank Group	Rusija	42,54
Acma Investments Pte Ltd	SG	9,98
Citycom Holding Pte Ltd	SG	9,98
IGM Kereskedelmi Kft.	Madžarska	9,98
Intergazprom Invest-Holding Kft.	Madžarska	9,98
Interenergo Kft.	Madžarska	9,98
DKG-East Rt	Madžarska	7,56

### 5. Raiffeisen Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich Wien	Avstrija	25,00
Ipari Szövetkezeti Holding Rt.	Madžarska	3,74
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich	Avstrija	0,95

Rgmbh		
-------	--	--

## ČEŠKA

### 1. Ceskoslovenska Obchodni Banka (CSOB)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
KBC Bank NV	Belgija	75,96
EBRD	Multilateralna finančna institucija (London)	7,47
KBC Bank & Insurance holding NV	Belgija	5,55
IFC	Multilateralna finančna institucija	4,39
Ceska Pojistovna AS	Češka	1,09

Drugi večji lastniki z deležem nižjim od 1 % kapitala: belgijske institucije KBC Bank and Insurance Holding, Almanij, Cera Holding

### 2. Ceska Sporitelna

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Erste Bank der Österreichischen Sparakassen AG	Avstrija	52,20
Institucionalni investitorji	Mednarodni	23,65
Ceska Pojistovna AS	Češka	9,19
Lokalne občine	Češka	7,38
EBRD	Multilateralna finančna institucija	5,92
Fizične osebe	Mednarodno	1,60

### 3. Komerčni Banka

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Societe Generale	Francija	60,00
The Bank of New York	ZDA	6,67
Chase Nominee Ltd	Velika Britanija	1,97

Chase Irland Nominee Ltd	Irska	1,60
State Street Bank and Trust Company	ZDA	1,34

#### 4. HVB Bank Czech Republic

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG	Nemčija	64,90
Bank Austria AG	Avstrija	27,60
IntesaBci Spa	Italija	7,00
Simest	Italija	0,50
Munich Re Group	Nemčija	0,50

#### 5. Ge Capital Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Ge Capital International Holdings Corporation	ZDA	100,00

## SLOVAŠKA

#### 1. Vseobecna Uverova Banka

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
IntesaBci Holding International SA	Italija	94,47
Privatna podjetja	Slovaška	3,30
Individualni lastniki	Slovaška	2,23
IntesaBci Spa	Italija	2,00

#### 2. Slovenska sporitel'na

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Erste Bank der Österreichischen Sparkassen AG	Avstrija	67,19
EBRD	Multilateralna finančna institucija	19,90
Država (Ministry of Finance)	Slovaška	10,00

Državni odškodninski sklad (Restitutional Fund)	Slovaška	2,81
---	----------	------

### 3. Tatra Banka

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Raiffeisen Zentralbank Österreich - RZB	Avstrija	72,26
Tatra Holding	Slovaška	14,11
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich GmbH	Avstrija	0,23
Raiffeisen-Holding Niederösterreich, Wien GmbH	Avstrija	pod 0,20
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich, Wien AG	Avstrija	pod 0,20

### 4. Eximbanka (Exportno-Importna Banka Slovenske Rep.)

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Država	Slovaška	100,00

### 5. First Building Savings Bank

Lastnik	Država lastnika	Lastniški delež v %
Slovanska Sportel'na	Slovaška	35,00
Bausparkasse der Volksbanken und Raiffeisenbanken (Bausparkasse Schwäbisch Hall AG)	Nemčija	32,50
Raiffeisen Bausparakssen Managementservice und Beteiligungsges.	Avstrija	32,50

*Vir: Letna poročila bank za leto 2001 in interni podatki NLB d. d.*

Iz zgornjega pregleda lastniških struktur bank iz držav v tranziciji je razvidno, da so njihovi lastniki predvsem tuje banke.

## 6 SLOVENIJA

### 6.1 PRAVNA PODLAGA ZA PRIDOBITEV LASTNIŠTVA BANK S STRANI DOMAČIH IN TUJIH INVESTITORJEV

#### Pravna ureditev glede prodaje državnega premoženja:

- Zakon o javnih financah (ZJF, Uradni list RS št. 79-3758/1999 in 124/2000) je razveljavil Zakon o začasni prepovedi privatizacije pravnih oseb in premoženja v lasti Republike slovenije (Uradni list RS, št. 20/95 in 37/95), ki je privatizacijo državnega premoženja pogojeval s sprejemom posebnega zakona in določil nova pravila glede prodaje delnic, katerih imetnik je država.
- Zakon o vladi Republike Slovenije (Uradni list RS št. 4/1993, 71/1994, 23/1996, 47/1997, 23/1999, 119/2000) ki določa, da Republiko Slovenijo pri sklepanju pogodb o prodaji delnic, katerih imetnik je država, zastopa vlada, če glede posameznih zadev s posebnim zakonom ni drugače določeno.
- Zakon o organizaciji in delovnem področju ministrstev (Uradni list RS, št. 71/1994, 47/1997, 60/1999, 119/2000) določa, da zadeve, ki se nanašajo na upravljanje s finančnim premoženjem in dolgovi Republike Slovenije, opravlja Ministrstvo za finance.

#### Predpisi o bančništvu:

- Zakon o bančništvu (Uradni list RS št. 7/1999), ki v čl. 19 nalaga osebi, ki postane posredni ali neposredni imetnik delnic oz. drugih pravic, na podlagi katerih pridobi 10 %, 20 %, 33 % ali 50 % glasovalnih pravic ali delež v kapitalu banke, da mora pridobiti predhodno dovoljenje Banke Slovenije. Nadalje v čl. 36 določa, da mora banka, ki se združi z drugo banko oz. drugo pravno osebo, pred vpisom sklepa o pripojitvi oz. spojitvi v sodni register, pridobiti dovoljenje Banke Slovenije.

#### Predpisi o varstvu konkurence:

- Zakon o preprečevanju omejevanja konkurence (Uradni list RS, št. 56/1999) v čl. 11 in 12 opredeljuje pojma »prevzem nadzora (odločilnega vpliva na odločanje)« in »koncentracija«, v čl. 13, 38 in 41 pa pogoje presoje koncentracije in vlogo Urada za varstvo konkurence.

#### Predpisi o trgu vrednostnih papirjev

- Zakon o trgu vrednostnih papirjev (Uradni list RS, št. 56/1999), ki med drugim določa, da se lahko prva prodaja vrednostnih papirjev opravi le po postopku javne ponudbe, razen če gre za primere, ki so izrecno določeni v čl. 17 tega zakona (npr. primer zaprte prodaje delnic), nadalje, da mora izdajatelj pred objavo javne ponudbe pridobiti dovoljenje

Agencije za trg vrednostnih papirjev (čl. 19), dolžnosti obveščanja s strani izdajatelja vrednostnih papirjev (čl. 19, čl. 50, čl. 58).

#### Predpisi o gospodarskih družbah

- Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št.30/1993, 29/1994, 82/1994, 20/1998, 84/1998, 6/1999, 54/1999, 36/2000) velja za banke kot tudi delniške družbe kot splošni predpis, če z Zakonom o bančništvu ni drugače določeno. Zakon o gospodarskih družbah tako ureja zlasti naslednje, za privatizacijo bank pomembne segmente: spremembe statuta in povečanje osnovnega kapitala, delnice in pravna razmerja med banko in delničarji, združitve (spojitve in pripojitve).
- Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (Uradni list RS, št. 23/1999 in Amandmaji vlade z dne 28. 12. 2000) določa med drugim pogoje in postopke za zagotovitev delnic oz. denarnih plačil zaradi pripojitve.

#### Predpisi o prevzemih

- Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/1997) med drugim določa pogoje in postopke, po katerih je dolžna oseba, ki s pridobitvijo delnic pridobi najmanj 25-odstotno glasovalno pravico v delniški družbi, dati ponudbo za odkup delnic.

## 6.2 LASTNIŠTVO BANK V SLOVENIJI

Tako kot v drugih državah je prvenstveno cilj privatizacije slovenskih bank povečati ekonomsko uspešnost poslovanja, nadalje izboljšati nadzor nad poslovanjem bank, izboljšanje učinkovitosti in konsolidacija bančnega sektorja, generiranje prihodkov za državo, denacionalizacija državnega premoženja, izboljšanje konkurence, osredotočanje na boljše, dolgoročnejshe poslovne strateške cilje.

Razmišljanje o lastništvu slovenskih bank danes in v prihodnje je odločilno povezano z naslednjima vprašanjema:

- značilnostjo slovenskega bančnega sektorja in
- vizijo oziroma strategijo razvoja bančnega sektorja ob vstopu v Evropsko skupnost (EU).

Slovenski bančni sektor je v primerjavi z bančnimi sektorji drugih držav majhen, plitek in zelo razpršen. Po podatkih Združenja bank Slovenije (Združenje bank Slovenije, Letno poročilo 2001) je na dan 31. 12. 2001 v Sloveniji poslovalo 21 bank, od tega 4 hčerinske tuje banke in ena podružnica tuje banke. Bilančna vsota bančnega sektorja je na ta dan znašala SIT 3.962.822 mio (pribl. 17,23 mlrd USD), oziroma 86,8 % bruto družbenega proizvoda (BDP), kapital bančnega sektorja, izračunan po sklepu o kapitalski ustreznosti bank in hranilnic, pa je znašal

275,5 mlrd SIT (Združenje Bank Slovenije, Letno poročilo 2001, str. 9–11). Bilančno vsoto, kapital in tržni delež največjih 7 bank prikazuje Tabela 25.

*Tabela 25: Bilančna vsota, kapital in tržni deleži 7 največjih slovenskih bank (merjeno po velikosti bilančne vsote) na dan 31. 12. 2001 v mio SIT*

<b>Banka</b>	<b>Bilančna vsota</b>	<b>Kapital</b>	<b>Tržni delež v %</b>
NLB d.d.	1.382.308	71.758.764	34,90
NKBM	463.093	29.936.199	11,70
SKB	389.061	22.327.484	9,80
Abanka Vipava	255.606	15.663.654	6,50
Banka Koper	243.961	20.795.975	6,20
Banka Celje	226.470	19.552.795	5,70
Gorenjska banka	206.840	23.587.164	5,20
Skupaj	3.962.822		79,90

*Vir: Združenje bank Slovenije*

Ob upoštevanju, da je optimalni obseg banke za doseganje minimalnih povprečnih skupnih stroškov in maksimalne sinergije informacijskega kapitala in moči v mednarodni konkurenci za banke približno SIT 10 mlrd bilančne vsote, morajo posledično imeti manjše države (po številu prebivalcev in po bruto družbenem proizvodu na prebivalca) večjo koncentracijo v tržnih deležih bank (Štiblar, april 1999, str. 30). Stopnja koncentracije v slovenskem bančnem sistemu, merjena z bilančno vsoto 5 največjih bank, je v letu 2001 znašala 68,15 % (Združenje bank Slovenije, Letno poročilo 2001, str. 8).

Sporazum o pridruženju Slovenije EU zahteva odpiranje bančnega sistema konkurenci iz tujine, le-ta pa sili v kapitalsko povezovanje slovenskih bank (ekonomija obsega), ki morajo postati mnogo večje, saj premajhne in neučinkovite ne morejo ustrezno servisirati slovenskega gospodarstva doma, ne vzdržati konkurence tujih bank.

Konsolidacijo slovenskega bančnega sektorja lahko razumemo tudi kot sestavni del procesa privatizacije bank.

V letu 2001 je bilo v popolnoma domači lasti 7, v popolni ali večinski lasti tujcev pa 5 bank. Preostalih 9 je bilo v večinski domači lasti. Lastniška struktura bančnega sektorja (kot % v lastniškem kapitalu) je bila po podatkih konec leta 2001 razdeljena na naslednje tri segmente:

tuje osebe (15,4 %), država (37,3 %) in ostale domače osebe (47,3 %) (Združenje bank Slovenije, Letno poročilo 2001, str. 8).

*Tabela 26: Lastniška struktura sedmih največjih slovenskih bank na dan 31. 12. 2001*

**1. Nova Ljubljanska banka d. d.\***

<b>Lastnik</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Republika Slovenija	35,71
KBC Bank NV	34,00
Slovenska odškodninska družba d. d.	5,05
EBRD	5,00
Kapitalska družba d. d.	4,79
Poteza naložbe d. d., Ljubljana	2,92
Zavarovalnica Triglav d. d.	1,13
NFD 1 Investicijski skladi d. d.	1,11
Atena PID, d. d.	0,88
Premogovnik Velenje d. d.	0,77
Skupaj	91,36

\* upoštevane so spremembe v lastniški strukturi v letu 2002

**2. Nova Kreditna banka Maribor d. d.**

<b>Lastnik</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Republika Slovenije	90,00
Kapitalski sklad	5,00
Odškodninski sklad	5,00
Skupaj	100,00

**3. SKB banka d.d.**

<b>Lastnik</b>	<b>Lastniški delež v %</b>
Societe Generale S.A., Paris	95,67
Genefinance S.A., Paris	2,14
The Bank of New York	0,52
Zdravstveni dom Ljubljana	0,20

Sklad stavbnih zemljišč	0,05
Skupaj	98,58

#### 4. Abanka Vipa d. d.

Lastnik	Lastniški delež v %
Zavarovalnica Triglav d. d., Ljubljana	31,07
Poteza naložbe d. o. o., Ljubljana	9,33
FMR d. d.	9,24
Hit d. d., Nova Gorica	7,17
Štajerski avto dom d. d., Maribor	4,52
Skupaj	61,33

#### 5. Banka Koper d. d.\*

Lastnik	Lastniški delež v %
SanPaolo IMI	62,10
Istrabenz d. d.	15,00
Intereuropa d. d.	10,00
Luka Koper d. d.	5,00
Skupaj	92,10

\* vključene so spremembe lastniške strukture v letu 2002

#### 6. Banka Celje d. d.

Lastnik	Lastniški delež v %
Nova Ljubljanska banka d. d.	20,57
Slovenska odškodninska družba	9,36
Banka Domžale d. d.	4,64
Gomar d. d., Maribor	4,21
Koroška banka Slovenj Gradec	4,16
Skupaj	42,94

#### 7. Gorenjska banka d. d.

Lastnik	Lastniški delež v %
Sava d. d., Kranj	26,65
Merkur, Trgovina in storitve d. d., Naklo	17,12

Živila, Trgovina in gostinstvo d. d., Kranj	4,58
Zavarovalnica Triglav d. d., Ljubljana	3,85
Iskraemeco d. d., Kranj	3,57
Skupaj	55,77

*Vir: Letna poročila bank*

Iz prikaza lastniških struktur nekaterih slovenskih bank izhaja, da so njihovi lastniki predvsem nefinančna podjetja, lastništvo največjih dveh bank pa je v večji meri državno. V skladu z njihovim interesom investiranja nefinančna podjetja niso najustreznejši lastnik bank, saj morajo, če hočejo biti uspešna, svoje prihranke nalagati v realna aktiva, s katerimi zmanjšujejo svoje stroške (Ribnikar, 2001, str. 11–13).

Vprašanje lastništva slovenskih bank je posebno v prehodnem obdobju poti v EU zelo aktualno (Borak, 2001, str. 3–5, Jurančič, 2001, str. 22–25, Repovž, 2002, str. 5–6, Ribnikar, 2001, str. 3, Ribnikar 2001a, str.11–13, Ribnikar, 2001b, str. 17, Rop, 2002, str. 13–14, Štiblar, 1999, str. 28–46, Vuk, 2001, str. 5). Nanj verjetno ne moremo gledati le obrobno, ampak kot na pomemben element strategije razvoja slovenskega bančnega sektorja. V zvezi s privatizacijo bank je v Sloveniji zelo aktualno vprašanje nacionalnega interesa. Nacionalni interes je z narodnogospodarskega vidika potrebno upoštevati v smislu, koliko prispeva k izboljšanju blagostanja Slovenije, povečanju družbene koristnosti, ki vsebuje tudi komponente ekonomskega, socialnega razvoja in razvoja okolja.

S podpisom in ratifikacijo Evropskega sporazuma o pridružitvi se je država zavezala k popolni liberalizaciji trgovinskih in kapitalskih gibanj. Finančno odpiranje navzven in deregulacija na domačem trgu bosta prispevala k povečani dinamiki in možnosti za večjo aktivnost v finančnem in realnem sektorju. Vprašanje in razumevanje pomena nacionalnega interesa se tako ne nanaša le na bančni, temveč tudi na druge gospodarske sektorje, čeprav je zaradi posebnega pomena bank v narodnem gospodarstvu (predvsem za evropske države je značilen dolgoročen odnos med banko in podjetjem ter velikim vplivom bank na podjetja, od tu tudi strožji nadzor nad poslovanjem bank) vprašanje nacionalnega interesa v bančništvu še posebno občutljivo.

To vprašanje je še toliko bolj pomembno v prehodnem obdobju približevanja Slovenije EU. V skladu z dokumentom o strategiji razvoja Slovenije za obdobje 2000–2006 z naslovom Slovenija v EU nacionalni interes ne gre razumeti v smislu nacionalizma in zapiranja pred tujci, temveč za vprašanje, kako bomo vstopali v EU: kot enakopravni partnerji na stran razvitejših držav ali kot podrejeni v »sodobnem kolonializmu« (F. Štiblar, Nacionalni interes v razvoju slovenskega finančnega sektorja in gospodarstva).

Slovenija se od tranzicijskih držav razlikuje v stopnji gospodarske razvitosti, zato je to zanjo priložnost, da izkoristi to prednost. V trenutnih okoliščinah prehodnega obdobja (in verjetno tudi v začetku priključitve EU) je domača last slovenskih bank izredno pomembna zaradi vpliva in nadzora pri uresničevanju alokacije finančnega kapitala v gospodarstvu, ki se odraža v vplivu pri razvoju podjetij in smeri razvoja gospodarstva. Zaradi danih možnosti razvoja Slovenije, izhajajočih iz višje stopnje gospodarske razvitosti od drugih tranzicijskih držav, pred vstopom v EU tako ni potrebno, da bi država banke hitreje prodajala tujcem ter se s tem prehitro odrekla bistvenim elementom za izvajanje lastne strategije razvoja, kot sta močan slovenski finančni sektor in močno slovensko gospodarstvo. Močnejša ko bosta slednja elementa, večje možnosti in enakopravnost z drugimi razvitimi državami bo ob vstopu v EU dosegla Slovenija.

K zgradbi močnega finančnega sektorja in gospodarstva bi nedvomno prispevali večja učinkovitost in mednarodna konkurenčnost slovenskih bank, preko prestrukturiranja bank (kar je bilo v Sloveniji že uspešno zaključeno) in z ustreznimi ukrepi vladnih in monetarnih oblasti (zlasti predpisi glede konsolidacije bank, pripajanja in privatizacije). Tudi ob pogledu na dosedanja dogajanja v slovenskem bančnem prostoru lahko iz izbranega načina sanacije bank (privatizacija kot zaključna faza sanacije bank) lahko povzamemo, da le-ta ponuja pomembno podlago za izbor modelov privatizacije bank, ki bi spodbujale nastanek in razvoj močnih slovenskih bank. Kajti vprašanje lastništva narekuje pravico do upravljanja in razpolaganja z rezultati gospodarjenja.

## **7 ZAKLJUČEK**

Iz prikaza izkušenj posameznih držav s privatizacijo državnih podjetij izhaja, da so kljub nekaterim v splošnem skupnim ciljem privatizacije (povečanje gospodarske učinkovitosti poslovanja, spodbujanje konkurence, izboljšanje nadzora nad poslovanjem državnih podjetij, generiranje prihodkov za državno blagajno, osredotočanje na dolgoročnejshe poslovne strateške cilje) cilji privatizacije med državami razlikujejo in so pogojeni z gospodarskimi, finančnimi in političnimi dejavniki. Ti so vplivali na različen potek privatizacij, časovni okvir, izbor privatizacijskega modela in zelene lastniške strukture, interes morebitnih investitorjev in zato na uspešnost poslovanja privatizirane institucije v posameznih državah.

Privatizacija bank kot institucij posebnega pomena za narodno gospodarstvo je praktično v vseh nacionalnih sistemih zahtevala specifične in skrbne ukrepe države, tesno povezane z občutljivim vprašanjem zelene lastniške strukture in nacionalnega interesa v bančništvu.

Razlogi za privatizacijo bank v večini razvitih evropskih držav so prvenstveno pogojeni z razvojem finančnih trgov ter procesi liberalizacije in globalizacije v bančnem sektorju, v skandinavskih državah pa jih je narekovala kriza finančnega sistema, pri saniranju katerega je država odigrala odločilno vlogo z začasnim podržavljenjem prej privatnih bank.

Lastniki **evropskih bank** (kjer trg kapitala ni tako razvit kot npr. v Ameriki, kjer se odločilni nadzor nad podjetji izvaja preko borze) so predvsem druge domače banke in finančne institucije (predvsem zavarovalnice, investicijski in pokojninski skladi). V določenih državah se izkazujejo določene specifike. Tako je v Nemčiji in Franciji med lastniki bank zaradi slabše razvitosti finančnega trga tudi veliko nefinančnih podjetij, v Italiji pa zaradi interesa države po zaščiti bank pred vstopom tujcev t. i. fondacije, ki so javne institucije, ki imajo deleže v večini italijanskih bank. Pomena nacionalnega interesa se dobro zavedajo tudi druge razvite države in ga upoštevajo v svojih razvojnih strategijah. Iz pregleda lastniških struktur razvitih držav izhaja, da razen izjem (Belgija, Luksemburg) država zaradi zavedanja pomena bank v narodnem gospodarstvu nikjer ni prepustila največjih bank v lastništvo tujcev.

V **državah tranzicije** je preoblikovanje centralno planskega sistema v tržno gospodarstvo narekovalo korenito prerazporeditev moči od države k privatnemu sektorju in prebivalstvu. V tej luči je privatizacija najpomembnejši element procesa transformacije, saj v smislu svoje širše opredelitve pomeni prerazporeditev lastnine in sredstev za generiranje tega premoženja. Gre torej za dolgoročno prerazporeditev gospodarske in politične moči. Odločitve, povezane s privatizacijo, pomembno vplivajo na prihodnji razvoj države. Privatizacija prinaša spremembe na vseh družbenih ravneh: spremembe v načinu gospodarskega delovanja v regiji, spremembe na trgu delovne sile in pojav novih družbenih skupin (podjetnikov) kot privatnih lastnikov in delničarjev.

Lastniki bank tranzicijskih držav so večinoma tuje banke. Tranzicijske države so zaradi fiskalnih razlogov (izkupiček od prodaje bank je bil praviloma namenjen za tekočo porabo, pogosto za izplačevanje pokojnin) in želje, da skrb za državne banke čimprej preide na druge, zaradi nerazvitosti domačega finančnega sektorja ter obetov tujih bank po visokih zaslužkih, domače banke čimprej prodale, zlasti tujim bankam. Banke tranzicijskih držav so tako postale po večini podružnice ali hčere tujih bank in s tem del evropskega bančnega sistema. Tranzicijske države so se tako iz nuje odrekle lastnim nacionalnim finančnim in podjetniškim stebrom.

Iz prikaza lastniških struktur nekaterih **slovenskih bank** izhaja, da so njihovi lastniki predvsem nefinančna podjetja, lastništvo največjih dveh bank pa je v večji meri državno. Slovenske banke potrebujejo lastnike, ki bodo predstavljali trdno jedro delničarjev, ki bodo to ostali tudi

dolgoročno. V tem smislu bodo ustrezno nadzorovali poslovanje banke in bodo sposobni narekovati dobre strateške odločitve vodstvu bank s ciljem doseganja primernega dobička in vrednosti bank. Takšni primerni lastniki bi bile finančne institucije, predvsem zavarovalnice in investicijski skladi.

Slovenija se od tranzicijskih držav razlikuje v stopnji gospodarske razvitosti, zato verjetno ni potrebno, da bi pred vstopom v EU država banke prodajala tujcem hitreje ter se s tem prehitro odrekla bistvenim elementom za izvajanje lastne strategije razvoja, kot sta močan slovenski finančni sektor in močno slovensko gospodarstvo. Močnejša ko bosta slednja elementa, večje možnosti in enakopravnost z drugimi razvitimi državami bo ob vstopu v EU dosegla Slovenija.

Vsekakor pa bo na dolgi rok, ko bodo v EU odpravljene nacionalne države in bodo v okviru politike odprtega trga možni prosti nakupi premoženja med državami, tudi vprašanje slovenskega nacionalnega interesa izgubilo na pomenu.

## **8 LITERATURA, VIRI**

### 8.1 LITERATURA

1. Alemanni Barbara: The Conversion Process from a State Enterprise into a Public Company. Banking Privatisation in Europe. Berlin: Springer, 1999, str. 11–43.
2. Anderloni Luisa. Optimisation of the Objectives of Sellers and Investors and the role of Financial Institutions. Banking Privatisation in Europe. Berlin: Springer, 1999, str. 45–91.
3. Barnes Hilary. Foreign banks still expanding. The Banker, London, April 2000, št. 150, str. 57–60.
4. Baltensperger Ernst, Dermine Jean. European Banking: Prudential and Regulatory Issues. European Banking in the 1990s. Oxford: Blackwell Publishers, 1993, str. 17–37.
5. Borak Neven. Banke ne bodo ostale v domači lasti. Delo, Ljubljana, 27. 1. 2001, str. 3–5.
6. Borish Michael S, Ding Wei, Noel Michel: On the Road to EU Accession. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development Discussion Papers No. 345, 1996. 159 str.
7. Brigham Eugene F.: Fundamentals of financial management. 7. izdaja. Fortworth: The Dryden Press, 1995, 843 str.
8. Colin Jones: Coming in from the cold. The Banker, London, št. 152, May 2002, str. 61–64.
9. Colin Jones: Developing and processing. The Banker, London, št. 150, November 2002, str. 59.

10. Drees Burkhard, Pazarbasioglu Ceyla: The Nordic Banking Crises. Washington: International Monetary Fund, 1998. 41 str.
11. Gardener Edward P.M., Molyneux Philip: Changes in Western European Banking. London: Routledge, 1993.
12. Giorgino Marco, Tasca Roberto. The Strategic and Organisational Effects of Bank Privatisation. Banking Privatisation in Europe. Berlin: Springer, 1999, str. 93–117.
13. Gronkiewicz- Walts Hanna: The development of a two-tier banking system in Poland. The Investment Guide to Central and Eastern Europe 1995, Kensington: Kensington Publications and the Chartered Institute of Bankers, 1996, str. 7–16.
14. Hunya Gabor: A Progress Report on Privatisation in Eastern Europe. Eastern Europe in Crisis and the Way Out. Houndmills: Macmillan Press Ltd., 1995, str. 281–287.
15. Jurančič Iztok: Slovenski bankirji imajo prelahko življenje. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 8, 2001, str. 22–25.
16. Kenda Albina. Enotnega mnenja o vlogi tujih bank ni. Delo, Ljubljana, 30. 6. 2001, str. 40.
17. Kenda Albina. Svojejavost za banke ni mogoča. Delo, Ljubljana, 30. 6. 2001, str. 46–47.
18. Kokoszczczynski Ryszard: Poland. Capital Markets in Central and Eastern Europe. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 1999, str. 148–162.
19. Lengyel Istvan: After the fall. The Banker, London, May 2002, št. 152, str. 74–75.
20. Lengyel Istvan: Holding their own. The Banker, London, May 2002, št. 152, str. 68.
21. Lengyel Istvan: Pulling back from the edge. The Banker, London, May 2002, št. 152, str. 71.
22. Lengyel Istvan: The calm after the storm. The Banker, London, May 2002, št. 152, str. 66.
23. Lewandowski Janusz. Privatization in Poland – 1993. Privatization in Central & Eastern Europe 1993, Ljubljana: Central & Eastern European Privatization Network, 1994, št. 4, str. 190–207.
24. Magnani Elena: Bank Privatisation in France and a Case Study of Banque Nationale de Paris. Banking Privatisation in Europe. Berlin: Springer, 1999, str. 139–177.
25. Mansoor Ali M.: The Budgetary Impact of Privatization. Washington: International Monetary fund Occasional Paper No 59, June 1988, str. 48-55.
26. Mramor Dušan. Uvod v poslovne finance. Gospodarski vestnik. Ljubljana, 1993, 380 str.
27. Pater Krzysztof: Privatization in Poland- 1994. Privatization in Central & Eastern Europe 1993, Ljubljana: Central & Eastern European Privatization Network, 1994, št. 5, str. 301–323.
28. Price Simon, Szymanski Pavel: Bank Handlowy. Schroders Update, London, Schroders Securities Ltd., 4 February 1999, 36 str.
29. Repovž Mija: Od kod ta čudna lahkomiselnost? Delo, Ljubljana, 19. 1. 2002, str. 5–6.
30. Ribnikar Ivan. Privatizacija, kakršno si moremo in moramo privoščiti. Bančni vestnik, Ljubljana, št. 11, 1990.

31. Ribnikar Ivan: Preudarno obnašanje bank ter urejanje in nadzor preudarnega obnašanja bank. Bančni vestnik, Ljubljana, št. 6, 1997, str.6–8.
32. Ribnikar Ivan: Slovenska banka – možnost ali iluzija? Finance, Ljubljana, 5. 6. 2001, str. 3.
33. Ribnikar Ivan: Slovenija tik za petami Bocvane. Delo, Ljubljana, 8. 12. 2001 a, str. 11–13.
34. Ribnikar Ivan: Banke je treba poskusiti ohraniti v domači lasti. Posebna izdaja. Ljubljana: Finance, 30. 6. 2001 b, str. 17.
35. Rop Anton. Nacionalni interes so dobre banke. Primorske novice, 26. 1. 2002, str.13–14.
36. Štiblar Franjo: Kakšen bo slovenski bančni sektor ob vstopu v EU. Gospodarska gibanja, Ljubljana, april 1999, št. 304, str. 28–46.
37. Takla Lina: Privatization. A comparative Experiment – Poland, the Czech Republic and Hungary. Capital Markets in Central and Eastern Europe. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 1999, str. 319–370.
38. Tonveronachi Mario. The Corporate Governance of Banks: Alternative Solutions for Coherent Structures and Control. Bančništvo in bančni management in poslovanje bank. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, 1997, str. 111–139.
39. Tully Kathryn. Privatization takes a slower route. The Banker, London, št. 396, april 2002, str. 56–59.
40. Virant Marjana. Če govoriš o narodnem interesu, si nazadnjak. Delo, Ljubljana, 14. 1. 2002, str. 15.
41. Vuk Janez: Slovenske banke danes in nikoli več?. Finance, Ljubljana, 21. 11. 2001, str. 5.
42. Walter Ingo, Smith Roy C: Bank-Industry Linkages: Models for Eastern European Economic Restructuring. Fontainebleau: INSEAD, 1992, 30 str.

## 8.2 VIRI

1. Bank Support Authority Report. Stockholm, May1 – June 30, 1993.
2. Bank Support Authority Report. Stockholm, July 1 1993 – June 30, 1994.
3. Interna gradiva NLB d.d.
4. Nordbanken Offering Circular. London: Bowne. 23.10. 1995, 109 str., pril 49.
5. Nordbanken Annual Report 1992. Stockholm: Nordbanken, 1991, 53 str.
6. Nordbanken Annual Report 1993. Stockholm: Nordbanken, 1992, 61 str.
7. Report on Measures Taken in Order to Strengthen the Financial System. Stockholm: Ministry of Finance, July 1994, 41 str.
8. Schroder Salamon Smith Barney Equity Research. Bank Views. London, May 2001, 96–109.
9. Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks 1999. Warsaw: National Bank of Poland, General Inspectorate of Banking Supervision, April 2000, 53 str.

10. Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, First Half 2001. Warsaw: National Bank of Poland, General Inspectorate of Banking Supervision, September 2001, 58 str.
11. The Swedish Government Bill 1992/93:135: Measures for Strengthening the Financial System. Stockholm: Ministry of Finance, 1993, 65 str.
12. Top 1000 By Country. London: The Banker, July 2001, str. 199–224.
13. The Banker, July 2002, str. 255–275.
14. The Telerate Bank Register, Banking & the Law. London: Euromoney Publications Plc, 1993, 173 str.
15. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 109/02).
16. Združenje Bank Slovenije. Letno poročilo 2001, str. 8–11.



## **PRILOGE**

8. Pregled največjih bank po kapitalu posameznih evropskih držav v letu 2000
9. Rast in globalizacija bančnih sektorjev izbranih držav po bilančni vsoti v obdobju 1985–1987
10. Pregled sprememb lastniškega kapitala Nordbanken v obdobju 1984 do konca leta 1991
11. Makroekonomske značilnosti držav v tranziciji leta 1989
12. Primerjava programa privatizacije državnih podjetij leta 1991 in realizacija izvedbe privatizacije v tranzicijskih državah
13. Pregled tržnega deleža (v % od bilančne vsote bančnega sektorja) bank na Poljskem v obdobju 1994–2000
14. Pregled največjih bank po kapitalu (Tier 1) v državah tranzicije leta 2001

## 1. Pregled največjih bank po kapitalu posameznih evropskih držav v letu 2000

v mio USD

Država	Velikost kapitala (Tier 1)	Bilančna vsota
<b>Avstrija</b>		
Erste Bank	1.977	66.247
Raiffeisen Zentralbank Österreich	1.372	34.039
Bank für Arbeit und Wirtschaft – PSK Group	1.096	41.692
Österreichische Volksbanken	545	14.852
RLB Oberösterreich	472	9.568
<b>Belgija</b>		
Fortis Bank	10.758	313.643
KBC Bank	8.014	164.603
Dexia	6.429	239.925
Arthesia	1.994	70.232
Axa Bank Belgium	367	11.871
<b>Francija</b>		
Credit Agricole Groupe	26.383	498.424
BNP Paribas	18.889	645.793
Societe Generale	13.679	424.192
Credit Mutuel	10.880	270.246
Groupe des Depots et Consignations	10.000	245.544
<b>Grčija</b>		
National Bank of Greece	1.913	46.567
Commercial Bank of Greece	1.733	15.989
Alpha Bank	1.499	26.354
Agricultural Bank of Greece	1.442	14.530
Greek Post Office Savings Bank	1.205	9.160
<b>Irska</b>		
Allied Irish Banks	3.549	74.149
Bank of Ireland	3.206	65.258
Irish Life & Permanent	1.894	28.529
Anglo Irish Bank Corporation	544	9.683
First Active	289	5.036

v mio USD		
<b>Država</b>	<b>Velikost kapitala (Tier 1)</b>	<b>Bilančna vsota</b>
<b>Italija</b>		
IntesaBCI	12.765	309.172
UniCredito Italiano	8.011	188.570
SanPaolo IMI	6.391	160.139
Banca d Roma	5.104	125.374
Banca Monte dei Paschi di Siena	3.524	100.782
<b>Nemčija</b>		
Deutsche Bank	43.683	928.994
HypoVereinsbank	23.335	694.267
Commerzbank	13.700	430.800
Dresdner Bank	13.020	483.498
Westdeutsche Landesbank Girozentrale	9.416	390.632
<b>Nizozemska</b>		
ABN AMRO Bank	<b>17.689</b>	506.687
ING Bank	14.702	378.150
Rabobank Nederland	13.635	319.088
NIB Capital Bank	2.356	17.140
Bank Nederlands Gemeenten	1.919	57.571
<b>Norveška</b>		
Den Norske Bank Group	2.477	38.900
Christiania Bank	1.732	26.692
Union Bank of Norway	1.348	23.384
SpareBank 1 SR-Bank	272	4930
Sparebanken Nord Norge	242	3.746
<b>Portugalska</b>		
Banco Comercial Portugues	3.257	57.671
Caixa Geral de Depositos	2.599	58.223
Banco Espirito Santo Group	1.707	31.577
Banco Portugues de Investimento SA	963	20.385
Credito Agricola	251	4.263
<b>Španija</b>		
Banco Santander Central Hispano	14.150	324.675
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	14.066	279.535

v mio USD

<b>Država</b>	<b>Velikost kapitala (Tier 1)</b>	<b>Bilančna vsota</b>
Caja de Ahores y Monte de Piedad de Madrid	3.043	58.778
Banco Popular Espanol	2.232	29.177
Banco Sabadell	1.457	17.320
<b>Švedska</b>		
Nordea Group	8.307	208.157
Skandinaviska Enskilda Banken	3.829	117.757
FoereningsSparbanken (Swedbank)	3.675	97.477
Svenska Handelsbanken	3.628	107.011
Postgirot Bank AB	32	7.537
<b>Velika Britanija</b>		
HSBC Bank	34.620	673.614
Royal Bank of Scotland	18.011	461.511
Barclays Bank	15.737	458.787
Lloyds TSB Group	11.432	249.026
Abbey National	10.749	276.497

*Vir: The Banker, Top 1000, julij 2001, str.199–224. <sup>1)</sup>*

<sup>1)</sup> Razvrstitev ne upošteva bank z večinskim lastništvom tujcev v posamezni nacionalni državi, saj so le-te konsolidirane z izkazi matične banke

**2. Rast in globalizacija <sup>2)</sup> bančnih sektorjev izbranih držav po bilančni vsoti v obdobju 1985–1987**

Nacionalna država	MBV / 1985 (v mrlid USD)	MBV / 1987 (v mrlid USD)	MBV / 1985 (v %)	MBV / 1987 (v %)
Francija	244,0	375,5	9,0	8,6
Nemčija	191,2	347,9	7,0	7,9
Italija	113,3	185,0	4,2	4,2
Japonska	707,2	1.552,1	26,1	35,4
Švica	109,2	196,1	4,0	4,5
Velika Britanija	192,9	253,9	7,1	5,8
ZDA	590,2	647,6	21,7	14,8
Druge razvite države	566,8	823,2	20,9	18,8
SKUPAJ	2.714,8	4.381,3	100,0	100,0

MBV = bilančna vsota bank nacionalnih držav na mednarodnih trgih

*Vir: Gardener, Molyneux, 1993, str. 135*

<sup>2)</sup> Podatki zajemajo bilančno vsoto v naslednjih 17 državah: Avstrija, Belgija, Luxemburg, Kanada, Danska, Finska, Francija, Nemčija, Irska, Italija, Japonska, Nizozemska, Španija, Švedska, Švica, Velika Britanija, ZDA

### 3. Pregled sprememb lastniškega kapitala Nordbanken v obdobju 1984 do konca leta 1991 <sup>3)</sup>

v mio SEK

Leto	Sprememba lastniške strukture	Povečanje kapitala	Kapital skupaj	Število delnic
1984	PKbanken	-	633,6	25.344.000
1984	Javna prodaja delnic	116,4	750,0	30.000.000
1988	1:1 Dividende	750,0	1.500,0	60.000.000
1988	Prevzem Carnegie F.	398,8	1.898,8	75.952.131
1989	Prevzem Swedish Investment Bank	250,0	2.148,8	85.952.131
1989	2:1 Split	-	2.148,8	171.904.262
1991	3:2 nova izdaja delnic	3.223,2	5.372,0	429.760.655

*Vir: Nordbanken Annual Report 1992, str. 52*

<sup>3)</sup> Po stanju 31. 12. 1994 je banka imela enako višino lastniškega kapitala in delnic kot leta 1991.

**4. Makroekonomske značilnosti držav v tranziciji leta 1989**

	<b>Madžarska</b>	<b>Poljska</b>	<b>Češka</b>
Populacija (v mio)	10,6	37,9	10,1
GDP (v mio USD)	102	297	220
Rast GDP leta 1970	4,5	3,5	4,6
Rast GDP leta 1980	0,5	-0,07	1,4
Administrativno določanje cen	15 %	100 %	100%
Inflacija	11,6 %	351,1 %	1,4 %
Stopnja nezaposlenosti	1,7	6,1	1,7
Državno lastništvo	90 %	70 %	100 %
Zunanji dolg (% v GDP)	58,8	71,3	14,9
Zunanji dolg (% v izvozu)	475,8	239,8	108,7
Servisiranje dolga *	44,5	40,6	18,8

\* količnik servisiranja dolga je opredeljen kot delež obveznosti v izvozu blaga in storitev

*Vir: Takla, 1999, str. 324*

### 5. Primerjava programa privatizacije državnih podjetij leta 1991 in realizacija izvedbe privatizacije v tranzicijskih državah

	<b>Češka</b>	<b>Madžarska</b>	<b>Poljska</b>
Program privatizacije leta 1991	več kot 5 let	5 let	3 leta
Izvedba (delež privatnega sektorja v GDP v 1994)	več kot 60 %	več kot 60 %	55 %
Izvedba (delež privatnega sektorja v skupnem št. zaposlenih)	več kot 60 %	pribl. 50 %	60 %
Odgovornost za izvedbo privatizacije	Ministrstvo za privatizacijo, National Property Fund	State Property Agency, State Asset Management Company	Ministrstvo za privatizacijo
Načrtovana metoda privatizacije	Masovna privatizacija z izdajo vaučerjev za kasnejši nakup delnic	Masovna privatizacija z razdelitvijo vaučerjev od 1992, od 1990 prodaja preko borze in javne ponudbe	Masovna privatizacija z izdajo certifikatov o lastništvu s strani predhodno ustanovljenih investicijskih in privatizacijskih skladov
Izvedbena metoda privatizacije do 1994	Prevladuje masovna privatizacija z vaučerji ter druge metode	Notranji odkup do 1991, prodaja na trgu kapitala 1993–1995, prodaja tujim lastnikom 1990–1996	Likvidacija 1990–1995, masovna privatizacija 1996

Vir: Takla, 1999, str. 335

**6. Pregled tržnega deleža (v % od bilančne vsote bančnega sektorja) bank na Poljskem v obdobju 1994–2000**

	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
<b>Poslovne banke</b>	94,7	95,2	95,4	95,5	95,7	95,8	95,8
<b>Državne banke, od tega</b>	76,1	68,3	66,5	49,3	45,9	23,9	22,9
- neposredno v lasti države	70,8	63,0	51,1	38,2	36,7	22,1	21,1
<b>Banke v večinski privatni lasti, od tega</b>	18,6	26,9	28,9	46,2	49,8	71,8	72,9
- z večinskim poljskim lastništvom	15,4	22,7	15,1	30,9	33,2	24,6	3,3
- z večinskim tujim lastništvom	3,2	4,2	13,7	15,3	16,6	<b>47,2</b>	<b>69,6</b>
<b>Zadružne banke</b>	5,3	4,8	4,6	4,5	4,3	4,2	4,2
<b>Skupaj</b>	100	100	100	100	100	100	100

*Vir: National Bank of Poland: Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks, 2000, str. 22*

## 7. Pregled največjih bank po kapitalu (Tier 1) v državah tranzicije leta 2001

### Poljska

v mio USD

Lastništvo	Banka	Kapital	Bilančna vsota
Tuje	Bank Handlowy w Warszawie	1.398	8.316
Tuje	Bank Polska Kasa Opieki SA (Bank Pekao SA)	1.340	18.594
Tuje	Bank Przemyslowo-Handlowy (BPH-PBK)	1.241	10.885
Poljska	Bank Polski SA (PKO BP SA)	692	19.899
Tuje	ING Bank Slaski	649	6.585
Tuje	Kredyt Bank	583	5.575
Tuje	BRE Bank	524	5.764
Tuje	Bank Zachodni WBK	486	6.229
Tuje	BIG Bank Gdanski	358	4.894
Poljska	Bank Gospodarski Zywnosciowej	207	4.501
Poljska	Bank Ochrony Srodowiska	142	1.309

### Madžarska

v mio USD

Lastništvo	Banka	Kapital	Bilančna vsota
Madžarska	National Savings and Commercial Bank (OTP Bank)	396	8.322
Tuje	Hungarian Foreign Trade Bank	253	3.267
Tuje	Central-European International Bank	201	1.973
Tuje	General Banking and Trust Co	171	1.161
Tuje	Raiffeisen Bank	144	1.657

**Češka**

v mio USD

<b>Lastništvo</b>	<b>Banka</b>	<b>Kapital</b>	<b>Bilančna vsota</b>
Tuje	Ceskoslovenska Obchodni Banka (CSOB)	1.044	16.489
Tuje	Ceska Sporitelna	706	13.558
Tuje	Komerčni Banka	690	11.631
Tuje	HVB Bank Czech Republic	259	3.455
Tuje	Ge Capital Bank	190	2.165

**Slovaška**

v mio USD

<b>Lastništvo</b>	<b>Banka</b>	<b>Kapital</b>	<b>Bilančna vsota</b>
	Vseobecna Uverova Banka	322	3.611
	Slovenska sporitel'na	238	4.081
	Tatra Banka	127	3.036
	Eximbanka (Exportno-Importna Banka Slovenske Rep.)	117	2.861
	First Building Savings Bank	51	2.431

*Vir: The Banker, julij 2002, str. 255–275 in interni podatki NLB d. d.*