

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

BANČNE ZDRUŽITVE:
PRIMER BANKE INTESA IN SANPAOLO IMI

Ljubljana, november 2007

MATJAŽ ČOK

IZJAVA

Študent MATJAŽ ČOK izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Mateja Lahovnika, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 28.11.2007

Podpis:

KAZALO

UVOD.....	1
1 OPREDELITEV POJMOV	2
1.2 Vrste priključitev	3
2 RAZMERE IN TRENDI V ITALIJANSKEM BANČNEM SEKTORJU	4
2.1 Dosedanji razvoj	4
2.2 Poslovanje bančnega sistema.....	5
2.3 Trendi	6
3 BANKI PRED ZDRUŽITVIJO	6
3.1 Sanpaolo IMI	7
3.1.1 Razvoj banke	7
3.1.2 Kapitalske povezave	8
3.1.3 Poslovanje.....	8
3.1.4 Poslovni model	9
3.2 Banca Intesa.....	10
3.2.1 Razvoj banke	10
3.2.2 Kapitalske povezave	10
3.2.3 Poslovanje.....	11
3.2.4 Poslovni model	11
4 MOTIVI ZA ZDRUŽITEV	12
4.1 Strateški motivi.....	13
4.1.1 Iskanje potencialov	13
4.1.2 Krepitev položaja banke	14
4.1.3 Prevelik, da bi propadel.....	14
4.1.4 Povečanje tržne moči.....	15
4.2 Tržni motivi	17
4.3 Ekonomski motivi	19
4.4 Osebni motivi	22
5 NASTANEK BANKE INTESA SANPAOLO	24
5.1 Potek združitve	25
5.2 Organizacijska struktura	26
5.3 Oblikovanje lastniške strukture	29
5.4 Vpliv v novi banki	30
6 REZULTATI ZDRUŽITVE IN SINERGIJE.....	32
6.1 Finančni rezultat banke.....	33
6.2 Finančni položaj banke.....	36
6.3 Vrednost za delničarje	36
7 SKLEP	39
LITERATURA	40
VIRI.....	43
PRILOGE	

KAZALO SLIK IN TABEL

Kazalo slik

Slika 1: Prikaz pripojitve (levo) in spojitve (desno)	3
Slika 2: Kazalniki* dobičkovnosti (ROE) in učinkovitosti (stroški / prihodki) za obe banki v letih 2002 in 2006.....	7
Slika 3: Poslovanje SP IMI v zadnjem petletnem obdobju	9
Slika 4: Delež čistih prihodkov SP IMI v letu 2006 po tržiščih.....	9
Slika 5: Poslovanje Intese v zadnjem petletnem obdobju	11
Slika 6: Delež čistih prihodkov Intese v letu 2006 po tržiščih.....	12
Slika 7: Tržna moč merjena s tržnim deležem nove banke pred in po posegu Antitrusta ..	16
Slika 8: Delež čistih prihodkov glede na tržišče	18
Slika 9: Poenotenje nabora storitev	22
Slika 10: Primerjava gibanja čistih prihodkov	34
Slika 11: Delež čistih prihodkov po divizijah*	34
Slika 12: Kazalniki* dobičkovnosti (ROE) in učinkovitosti (stroški / prihodki).....	35
Slika 13: Število novih komitentov	36
Slika 14: Rast glavnih borznih indeksov v odstotkih od avgusta 2006 do avgusta 2007 ...	37
Slika 15: Cena delnice ISP od začetka borzne kotacije od januarja do junija 2007	37

Kazalo tabel

Tabela 1: Potenciali rasti v Italiji glede na segment storitev.....	13
Tabela 2: Velikost bank glede na BDP, pred in po združitvi.....	15
Tabela 3: Končni učinki ekonomij obsega	20
Tabela 4: Načrtovani sinergijski učinki*	21
Tabela 5: Primerjava nekaterih kazalcev med največjo evropsko banko, novo združeno banko in slovenskim bančnim sistemom.....	25
Tabela 6: Distribucijska mreža.....	27
Tabela 7: Prikaz sprememb v lastniški strukturi po združitvi v odstotkih (%)*	31
Tabela 8: Število ljudi v nadzornih in vodstvenih organih ISP glede na izvor.....	32
Tabela 9: Kazalci vrednotenja.....	38

UVOD

Banke so živ organizem. Delujejo namreč v izjemno dinamičnem okolju, ki ga v največji meri narekuje globalna konkurenca, evropska regulativa in različni dejavniki poslovnega okolja, ki so političnega, demografskega in socialnega izvora. Biti v koraku s takšnim okoljem pomeni neprestano prilagajanje novim razmeram, ki je lahko hitro ali počasno, evolucijsko ali sunkovito. Struktura italijanskega bančnega sistema je v zadnjih letih, še posebej pa z združitvijo banke Intesa in Sanpaolo IMI (SP IMI) v novo banko Intesa Sanpaolo (ISP), doživela nekaj sunkovitih sprememb. Zakaj?

Prvi razlog gre iskati v sami strukturi bančnega sistema, ki je veliko časa delovala daleč od navadnih tržnih razmer. Bančni trg je bil namreč še v osemdesetih letih prejšnjega stoletja močno reguliran. Šele kasneje, v devetdesetih, so banke preko privatizacije in liberalizacije bančnega prostora doživele spremembe, ki se nadaljujejo še danes, najbolj vidne pa so ravno v zadnjih letih. Drugi razlog gre iskati v globalizaciji in sočasnem pojavu tehnološkega napredka in deregulaciji dejavnosti, ki je preko Evrope prišla tudi v Italijo. Z zamenjavo politike in vodstva centralne banke, s katero so se okrepile predvsem regulatorne in nadzorne funkcije in so banki onemogočili neposredno vmešavanje v kapitalske tokove, se je ta proces le še pospešil.

Združitev druge in tretje največje italijanske banke je po mnenju mnogih nadaljevanje konsolidacije; na silo zastavljenega procesa centralne banke. Konsolidacija se je namreč začela že pred leti, ko so v Italiji, s prvimi večjimi združitvami v prvi fazi privatizacije, nastale tri velike komercialne banke (Unicredit, Intesa in Sanpaolo IMI). Centralna banka je bila kasneje bolj naklonjena konsolidaciji srednjevelikih in malih bank, istočasno pa je na več načinov - kot se je izkazalo kasneje tudi nezakonitih, omejevala vstop tujih bank na italijansko tržišče. Za povrh vsega so bile banke ene izmed dražjih v Evropski uniji, kar je še podkrepilo težnje po spremembah. Te so začele z vstopom dveh tujih bank v italijanski bančni prostor in seveda z nastankom Intese Sanpaola.

Nastanek Intese Sanpaola je pomembna bančna združitev, ne le za italijanski, pač pa tudi evropski bančni prostor, saj se banka uvršča med največje na tem območju. Banka izhaja iz dveh pomembnih italijanskih mest, Torina in Milana. Obe mesti sta skupaj z Genovo nekdanj tvorili italijanski gospodarski trikotnik. Prvo je bilo pomembno industrijsko središče, ki je bilo lani prizorišče zimskih olimpijskih iger, in se zaradi uspešnega poslovanja Fiata zopet postavlja na noge, drugo pa postaja vse bolj uveljavljeno finančno središče tega dela Evrope. Naenkrat je Italija pridobila močno banko in čeprav je še posebej velikih izvozno usmerjenih industrijskih korporacij manj kot nekoč, se zdi, da je potencialov za rast še veliko. Nova banka pa je postala tudi pomemben igravec na vse hitreje rastočih trgih Srednje in Vzhodne Evrope (SVE). Gre za regijo z visoko

gospodarsko rastjo, kjer je prisotnost bank zaradi bližine in prepletenosti gospodarstev, pomembna.

Cilj diplomskega dela je ravno analizirati motive za združitve in jih primerjati s teoretičnimi dognanji na tem področju. V nalogi podrobneje opisujem potence rasti, ki se kažejo tako v določenih segmentih trga kot tudi v posameznih državah, kjer banka posluje. Poleg tega podrobneje opisujem sinergije, ki so nastale po združitvi. Delo je zanimivo tudi za naš bančni trg, saj je ISP navsezadnje večinska lastnica Banke Koper.

Glede na to, da je bilo v prekleth diplomskih delih že veliko povedanega o splošnih motivih in trendih, ki so pripelji do bančnih konsolidacij, se struktura dela, kar najbolj osredotoča na konkretno združitve. V prvem delu na kratko opisujem razmere italijanskega bančnega sektorja, v drugem, glavnem delu pa se osredotočam na konkretno združitve. Začenjam jo z analizo poslovanja obeh bank, zatem pa prehajam na motive, ki so privedli do združitve in jih neposredno primerjam s teoretičnimi dognanji na tem področju. V tretjem delu skušam razložiti, ali je bila združitve izpeljana v skladu s pričakovanji, glede na to, da je šlo za združitve dveh enakovrednih bank. V zadnjem delu navajam rezultate združitve, ki so bili doseženi na podlagi strateškega načrta in polletnih rezultatov banke. Podati skušam oceno, ali je bila združitve uspešna tako za banko samo kot tudi za delničarje.

Pri pripravi dela sem v prvi vrsti povzemal sekundarne vire podatkov. Uporabil sem predvsem poslovna poročila in tista interna gradiva, ki so nastala ob združitvi. Povzel sem tudi članke iz časopisov in revij ter študije, ki so jih pripravile mednarodne bonitetne ustanove. Za lažji oris celotne situacije sem opravil tudi nekaj neformalnih razgovorov. Prav tako mi je bila v pomoč strokovna praksa, ki sem jo opravljal v tej banki.

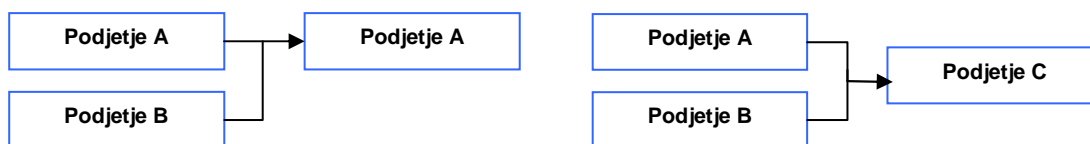
1 OPREDELITEV POJMOV

V literaturi lahko zasledimo več razlag pojmov s področja prevzemov in združitve. V praksi je njihova uporaba pogosto nedosledna. Na splošno velja, da z besedo »merger« označimo združitve ali spojitve, z besedo »acquisition« pripojitve ali priključitve (od tod izhaja izpeljanka M&A) ter z besedo »takeover« prevzem.

O združitvi oz. spojitvi podjetij govorimo, ko iz dveh ali več podjetij nastane novo, pri čemer podjetja, ki se povežejo, prenehajo obstajati kot samostojne pravne osebe. S pojmom prevzem delniške družbe razumemo pridobitev deleža delnic določene delniške družbe, ki prevzemniku zagotavlja kontrolni delež glasovalnih pravic. Pripojitve pomeni, da je prišlo do formalno-pravne vključitve ciljnega podjetja v poslovni sistem prevzemnika, tako da je ciljno podjetje prenehalo obstajati kot samostojna pravna oseba. Pripojeno podjetje občasno dobi status strateške poslovne enote (Lahovnik, 2006, str. 2).

V okviru združitve ločimo pripojitve in spojitve, kot je prikazano na Sliki 1. V primeru, ko eno ali več podjetij prenese svoje premoženje in obveznosti in samo preneha obstajati, govorimo o pripojitvah. Do spojitve pride, ko dve ali več podjetij preneseta svoje premoženje na novo podjetje in s tem prejšnja prenehajo obstajati.

Slika 1: Prikaz pripojitve (levo) in spojitve (desno)



Vir: Baker, Lamber, King, 1996, str. 3.

1.2 Vrste priključitev

Priključitev enega podjetja drugemu lahko razdelimo na štiri vrste: vodoravne, navpične, koncentrične in konglomeratne. Glavne razlike so v stopnji povezanosti dejavnosti ciljnega podjetja s podjetjem, ki je prevzeto, in v tem, na kateri stopnji produkcijske verige se podjetji nahajata.

Vodoravne združitve nastanejo, ko se združita dve ali več podjetji iz iste panoge. Pred procesom združitve si podjetji največkrat konkurirata. Glavni cilj njune združitve je izkoriščanje ekonomij obsega v proizvodnji in distribuciji ter obvladovanje večjega tržnega deleža. Te vrste združitve lahko vodijo tudi do monopolnega položaja v panogi, zato so je do odobritve potrebno upoštevati presojo proti monopolnih inštitucij, ki preučujejo nivo nastale koncentracije (Lahovnik, 2006, str. 4).

Navpične združitve nastanejo med dvema ali več podjetji, ki poslujejo v različnih fazah procesa produkcije in distribucije znotraj ene panoge. Pri vertikalnih združitvah nazaj se podjetje poveže s svojim dobaviteljem, pri združitvah naprej pa s svojim kupcem. Teh vrst združitvev je bilo v zadnjih dvajsetih letih najmanj (Porter, 1980, str. 315-318).

Značilnost koncentrične priključitve je, da je podjetje povezano s ciljnim podjetjem z osnovno tehnologijo, proizvodnim procesom ali trgi. Priključitev podjetja je torej način razvijanja tehnologije, trga ali proizvodne linije. Podjetje na ta način priključi k osnovi nekatere sorodne dejavnosti. Koristi takšne priključitve je potrebno iskati predvsem v znižanju stroškov in povečevanju donosov z omejeno diverzifikacijo poslovanja (Westom, Siu, Johnosn, 2001, str. 5).

Konglomeratne združitve nastanejo, kadar se med seboj povezuje podjetja iz različnih panog, ki med seboj nimajo nobenih tehnoloških in proizvodnih povezav. Najpogosteje

navedeni razlogi konglomeratnih priključitev so predvsem zmanjšanje poslovnih tveganj. Posledica priključitve je diverzifikacija (Westom, Siu, Johnosn, 2001, str. 6).

2 RAZMERE IN TRENDI V ITALIJANSKEM BANČNEM SEKTORJU

2.1 Dosedanji razvoj

Italijanski bančni sektor je bil dolgo pod vplivom države in javnih institucij. Nad njim je bedela senca centralne banke, ki je skupaj z mrežo svojih regionalnih izpostav kontrolirala skoraj vsak večji kreditni posel bank. Poleg tega so banke lahko le izjemoma poslovale izven svojih regionalnih meja, nove poslovalnice pa so lahko odpirale ob dovoljenju centralne banke. Velika večina bank je bila v javni lasti (v lasti države in paradržavnih podjetij) in primarnega motiva ustvarjanja dobička ni bilo. Delovale so namreč zgolj kot posrednik med kreditorejmalci in kreditorejmalci z minimalnimi maržami, vendar tudi z dokaj ohlapnimi pogoji odobravanja kreditov. Sčasoma se je ta sistem, na katerem je slonel dobršen del povojnega razvoja italijanskega gospodarstva, izrodil: banke so postale neučinkovite in nerentabilne, interesnih skupin, ki so v takšnem sistemu videle svoje priložnosti, pa je bilo preveč (Clericetti, 2007, str. 4).

V zadnjih dvajsetih letih se je v svetu zgodil tehnološki napredek in deregulacija dejavnosti,¹ ki je preko Evrope prišla tudi v Italijo. S privatizacijo², ki je temeljila na razpršenem lastništvu s prevlado domačih delničarjev in fundacij (glej Prilogo 1), posebnih entitet javnega prava, sprva ustanovljenimi zato, da bi prevzele neprofitni del bank in da bi olajšale ta prehod, se je začel bančni sistem temeljiteje preoblikovati. Kasneje se je sicer z nekaj spremembami zakonodaje³ njihov vpliv omejil. Bančni sistem pa je po sprejetju zakona o centralni banki in z novim vodstvom te ustanove postal precej bolj odprt za tuje banke in proces tako želene, a zaradi omejujoče politike centralne banke težko izvedljive konsolidacije, se je lahko ponovno začel (Rocca, 2005, str. 15).

Še pred nekaj leti je bil italijanski bančni sistem v primerjavi s primerljivimi državami EU precej razdrobljen. Koeficient koncentracije,⁴ ki pokaže kakšna je bila konsolidacija bančnega sektorja v preteklosti, je še lani dosegel vrednosti pod 30% (Glej Prilogo 2). Herfindalov indeks⁵ (HI) je leta 2006 zavzemal vrednost 220. Tudi število bančnih institucij se v minulih letih ni bistveno spremenilo. Še več, po podatkih Banke Italije je bilo v obdobju od leta 1997-2001 153 združitve, kar je predstavljalo 5,44% celotne

¹ Kot je uvedba t.i. druge bančne direktive, ki je postavila temelje za enotne o bančne licence (Angelini, Cetorelli, 2003, str. 664).

² Leta je bil sprejet t.i. Amatorov zakon o začetku privatizacije.

³ Najpomembnejša sprememba se je zgodila v leta 1999 z t.i. Ciampijevim zakonom, ki je omejil vpliv fundacij.

⁴ Koeficient koncentracije pokaže tržni delež petih največjih kreditnih institucij v državi. Za izračun se upošteva velikost bilančne vsote in višino depozitov posameznih institucij (Casu, Girardone, 2005, str. 20).

⁵ Herfindalov indeks je mera pri ugotavljanju koncentracije. Izračunan je kot rezultat seštevanja kvadratov tržnih deležev vseh bank. Na neki splošni ravni velja, da če je indeks HI manjši od 1000, je tržna koncentracija nizka, če je med 1000 in 1800 je srednja in če je nad 1800, je koncentracija visoka (Antončič et al., 1994, str. 21).

bilančne vsote bank. V naslednjem obdobju, tj. od 2002-2006, pa se je število združitvev ustavilo pri številu 58, čeprav je bil ta delež v celotni bilančni vsoti bank 10,82%, kar vendarle nakazuje, da se je konsolidacije premaknila proti večjim bankam. Podatek za letos (združitve Intese in SP IMI se je uradno zgodila 01. januarja) pa koeficient koncentracije dvigne vse do 50% (Relazione annuale del sistema bancario, 2007, str. 202).

2.2 Poslovanje bančnega sistema

Poslovanje bank⁶ je bilo v minulem letu, kot navaja ABI⁷, dobro. Ključni kazalci poslovanja bank so se izboljšali predvsem zaradi konjunktura, ki se kaže v povečani gospodarski rasti in povečanem obsegu danih kreditov. Čisti poslovni izid bank se je povečal za 23% na 17,2 mrd €. K povečanju dobička so najbolj pripomogli povečani obrestni prihodki, ki so se povečali za 9% na 45 mrd €. Bilančna vsota bank je znašala 2.793 tisoč mrd €, kar je za 11% več kot leta 2006. Povečala se je tudi učinkovitost bančnega sistema: kazalnik stroški / prihodki je znašal 59,9% in se izboljšal za tri odstotne točke, ROE se je povečal za 1,1 odstotno točko na 13,8%, še leta 1997 je znašal skromnih 2.2% (Relazione del presidente, 2007, str. 23).

Tudi z vidika komitentov takšna počasna preobrazba bančnega sistema ni bila preveč zaželena. Bančna marža, ki jo plačuje italijansko prebivalstvo, še vedno spada med najvišje v evropskem prostoru. Tako je tehtana povprečna cena osnovnih bančnih storitev⁸ leta 2005 znašala 252 €, kar je precej več od evropskega povprečja, ki znaša 108 €. V raziskavi, ki jo je leta 2005 izvedla britanska organizacija YouGov, je med 2.300 uporabniki bančnih storitev v Evropi, kar 68% vprašanih Italijanov odgovorilo, da niso zadovoljni z bančnimi uslugami v svoji državi. Čeprav je zvestih komitentov, ki še niso menjali banke kar 83%, jih je največ (45%) zamenjalo banko zaradi predragih storitev (World Retail Banking Report, 2005, str. 5). Lani so komitenti največ povpraševali po hipotekarnih kreditih, čeprav je bila osnovna obrestna mera v povprečju za odstotno točko višja kot v državah evroobmočja. Komitenti po drugi strani zelo redko uporabljajo spletno bančništvo: po podatkih Eurostata ga je uporabljalo le 9% komitentov, na Finskem denimo, pa kar 63% (Overview of Development in EU Banking Structures, 2007, str. 54).

Lastniška sestava bank se je v preteklih letih precej konsolidirala. Če je bilo še leta 1993, po podatkih ABI-ja, kar 72% lastništva bank posredno ali neposredno v rokah države, ga je bilo leta 2006 le še 1%. Ob tem je potrebno vedeti, da je 17,2% kapitala v lasti fundacij. V tuji lasti je bilo 13,2% kapitala bank. Približno 50,2% kapitala bank, ki kotira na borzi, je bilo namenjenega trgovanju (»free float«), kotirajočih bank pa je bilo 30, ali 67,7% celotne bilančne vsote (Relazione annuale del sistema bancario, 2007, str. 206).

⁶ Tabelarični prikaz poslovanja bančnega sistema se nahaja v Prilogi 3.

⁷ ABI ali »Associazione bancaria italiana« je italijansko združenje bank.

⁸ Kot osnovne bančne storitve študija navaja storitve vodenja računov, plačevanja računov in stroške dviga iz bankomatov.

2.3 Trendi

»Število bank v EU se je od leta 2001 zmanjšalo za 12,5%. Najmočnejši konsolidacijski procesi so potekali na Nizozemskem, v Nemčiji, Franciji in Italiji. V naslednjih letih se bo število bank še zmanjšalo«, je napovedal guverner Evropske centralne banke (ECB) Jean-Claud Trichet (Overview of Development in EU Banking Structures, 2007, str. 4). Tudi v Italiji se v prihodnosti napoveduje še večja koncentracija bančnega sektorja. Po združitvi velikih bank se bodo najverjetneje začele združevati manjše, ki sicer nimajo tako velikega vpliva na kazalnike koncentracije. Zaradi večje konkurence bank, ki bodo vse bolj prisotne na vsem teritoriju, se predvideva rast števila poslovalnic. Rast obrestnih prihodkov bo zaradi prilagajanja obrestnih mer evropskemu povprečju zmerna, čeprav naj bi bil obseg kreditov večji. Največja rast se pričakuje v segmentu poslovanja s prebivalstvom, predvsem pri hipotekarnih kreditih, ki kljub staranju prebivalstva še vedno rastejo in so pod evropskim povprečjem. Povečalo pa naj bi se tudi povpraševanje po zavarovalniških in naložbenih produktih. Število zaposlenih se bo nekoliko zmanjšalo, predvsem na račun zalednih služb. Posledično se pričakuje še nekoliko večjo učinkovitost. Po mnenju guvernerja CB, Draghi-ja, se bodo morale banke veliko bolj posvetiti obvladovanju tveganj, zlasti ob vpeljavi novih storitev, predvsem izvedenih finančnih instrumentov. Prav tako je pričakovana še večja udeležba bank na hitro rastočih trgih, ne le v SVE, pač pa tudi v Aziji (Draghi, 2007, str. 15).

3 BANKI PRED ZDRUŽITVIJO

Banca Intesa (Intesa) in Sanpaolo IMI (SP IMI) sta imeli pred združitvijo pomemben položaj na trgu, saj sta bili drugi oz. tretji največji banki v Italiji.⁹ Za razumevanje njunega poslovanja in strategij je potrebno vedeti, da obe banki izhajata iz geografsko in zgodovinsko različnih okolij. Banki sta v zadnjih letih uspešno prebrodili nekaj težav, ki sta jih imeli zaradi slabega poslovanja nekaterih večjih komitentov in negotovega stanja na trgu vrednostnih papirjev.¹⁰ Kljub temu lahko ugotovimo, da je imela SP IMI bolj stabilno in nekoliko konservativno poslovno politiko,¹¹ kljub temu večjo pa rast kot Intesa. SP IMI je bila učinkovitejša,¹² Intesa pa v zadnjem letu uspešnejša glede na rast čistega poslovnega izida. Sicer pa je tabelarična primerjava ključnih kazalcev poslovanja prikazana v Prilogi 5.

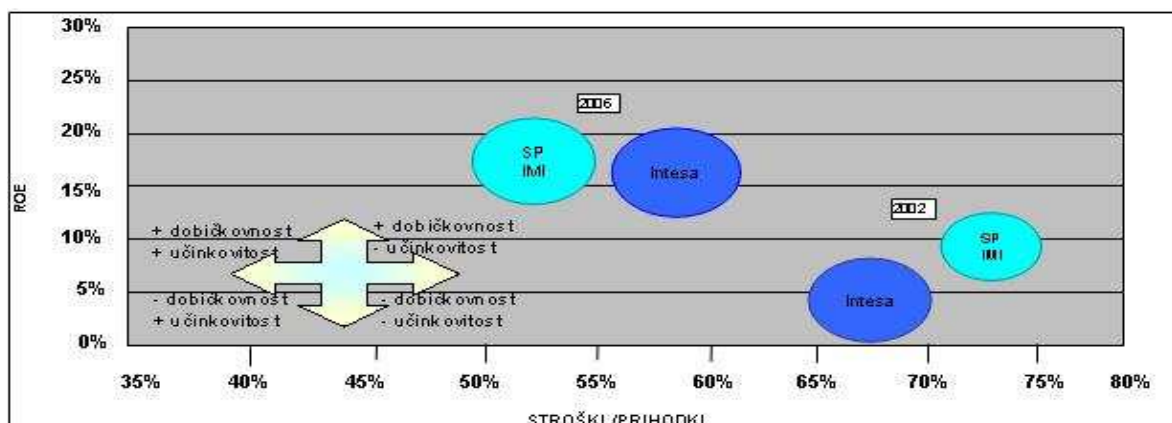
⁹ Merjeno po bilančni vsoti in tržni kapitalizaciji.

¹⁰ Omenjeni pojav imenujemo tudi listinjenje ali sekurizacija. Gre za proces prodaje bančnih posojil v obliki vrednostnih papirjev (v.p.), s katerimi banke izboljšujejo svojo likvidnost in kapitalsko ustreznost ter prenašajo poslovno tveganje na investitorja, kupca v.p. (Dimovski, Gregorič, 2000, str. 12).

¹¹ To se izkazuje z deležem slabih posojil. Slaba posojila so tista, pri katerih se obresti in glavnica izplačujejo neredno ali se ne odplačujejo, dvomljiva posojila in posojila zaradi izgub. Delež slabih posojil je odvisen od kreditne politike bank in splošnega ekonomskega okolja (Dimovski, Gregorič, 2000, str. 74). Obe banki sta delež slabih posojil v preteklih petih letih precej zmanjšali. Graf je prikazan v Prilogi 6.

¹² V diplomskem delu bom kot merili učinkovitosti poslovanja bank podrobneje razlagal kazalnik ROE, in kazalnik stroški – prihodki. Prvi, meri uspešnost bank, lastnikom pa pove kolikšen donos ustvarja banka iz njihovega kapitala. Izračuna se kot razmerje med čistim poslovnim izidom in povprečnim kapitalom. Drugi kazalnik meri stroškovno učinkovitost in je predvsem pokazatelj uspeha bank pri ekonomiji obsega, meri pa se kot razmerje med celotnimi stroški in celotnimi prihodki banke (Mishkin, 2004, str. 212).

Slika 2: Kazalniki* dobičkovnosti (ROE) in učinkovitosti (stroški / prihodki) za obe banki v letih 2002 in 2006



*Premer krogov je prilagojen velikosti bilančne vsote bank

Vir: Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 6; Lastna priredba.

3.1 Sanpaolo IMI

Banka SP IMI velja za eno izmed starejših italijanskih bank. Njeno predhodnico, Istituto San Paolo di Torino, so namreč ustanovili že leta 1563. Z bilančno vsoto preko 288,5 mrd €, tržno kapitalizacijo 33,6 mrd €, 44 tisoč zaposlenimi in 3700 poslovalnicami, je leta 2006 veljala za tretjo največjo banko v Italiji (Relazione annuale, 2007, str. 4). Čeprav je bila bližje konservativnim krogom,¹³ za banko pravijo, da je bila precej apolitična, saj v medijih (za razliko od ostalih bank), ni zaslediti navedb ali člankov o tem, v katero politično sredino bi jo lahko umestili (Gabrijelčič, 2002, str. 14).

3.1.1 Razvoj banke

S sedežem v Torinu in z nekaj izpostavami v večjih svetovnih finančnih središčih je bila banka še do pred nekaj leti trdno zasidrana v severozahodnem delu Italije. Ravno Torino ji je, kot povojno industrijsko središče države, dalo pomemben pečat v njenem poslovanju. Pomemben mejnik v razvoju banke predstavlja leto 1997, ko se je ta, tedaj največja italijanska javna¹⁴ banka, začela privatizirati. Takrat je bilo posredno 73,5% banke v lasti fundacij.¹⁵ S procesom privatizacije so tedaj orali ledino za vse ostale javne banke v Italiji, cilj pa je bil, da se delež fundacij, in s tem posredno vpliv vseh subjektov, ki niso neposredno podrejeni ekonomskim ciljem, zniža. Hkrati s tem procesom so banki z nastankom stabilnega jedra delničarjev (fundacije in zasebna podjetja) zagotovili trdno

¹³ Banko je ustanovila dobredelna bratovščina Fede Cattolica, ki se je (uradno) borila proti oderuštvo in izkoriščanju (Gabrijelčič, 2002, str. 13).

¹⁴ Koncept italijanskih bank je razložen v poglavju 2.1

¹⁵ Fundacije so entitete javnega prava. 64,9% banke je imela v lasti Fundacija Compagnia di San Paolo (preko holdinga Gruppo San Paolo), ostali lastniki so bili še zakladno ministrstvo, državne železnice in še ena fundacija.

lastniško strukturo,¹⁶ čigar obrisi so še danes vidni v novi banki ISP (Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 2).

3.1.2 Kapitalske povezave

Po privatizaciji leta 1997 se je banka začela lastniško povezovati z enim njenih novih delničarjev, milansko banko IMI (Istituto Mobiliare Italiano). Na podoben način, le da je šlo za prevzema, se je banka povezala še z neapeljsko banko Banco di Napoli in z padovansko banko Cardine¹⁷. Banka je tako šele pred desetimi leti prvič prestopila svoje regionalne okvirje in preko prevzemov ter z nekaj novimi lastnimi poslovalnicami izboljšala svojo geografsko razpršitev in povečala tržni delež (Fioretti, Taylor, 2006, str. 1).

3.1.3 Poslovanje

Banka (glej Sliko 3, na strani 9) je v preteklih (petih) letih večjo pozornost svojega poslovanja namenila italijanskemu tržišču in konsolidaciji svoje notranje mreže, kar se ji je tudi obrestovalo. Rast bilančne vsote je bila zmerna; v povprečju je rasla po 8,3% letno¹⁸, znesek kreditov se je povečeval po 10,5% stopnji letno, medtem ko so se depoziti povečevali zgolj po 1,4% stopnji na letni ravni, kar je posledica spremenjenih varčevalnih navad prebivalstva in večjega investiranja v alternativne oblike varčevanja (Relazione annuale, 2007, str. 14). Finančni rezultat banke, merjen s čistim poslovnim izidom, je znašal leta 2002 0,9 mrd €, lani pa 2,1 mrd €. Slaše poslovanje v preteklosti je bilo predvsem posledica težav z obveznicami Parmalata in slabega kreditnega stanja Fiata.¹⁹ Banka je potrebovala štiri leta, da je kompenzirala izredne stroške, ki ji je imela s slabimi obveznicami (»junk bonds«) in s tem znižala delež slabih kreditov, ki je lani znašal 2,95%. Čisti obrestni prihodki so se v petih letih povečali le za 10,1% (nizke obrestne mere), medtem ko so se čisti neobrestni prihodki povečali kar za 54,9%, v povprečju za 10,9% letno, predvsem na račun večje prodaje zavarovalniških storitev in storitev v zvezi z upravljanjem premoženja (Relazione annuale, 2007, str. 12). Kazalnik stroški / prihodki je bil leta 2002 precej visok (73,2%), v letu 2006 pa je padel na 53,8%, kar kaže na izboljšano stroškovno učinkovitost. Tudi donosnost banke (ROE) se je z leti izboljšala: z 9,1% v letu 2002, na 17,6% v letu 2006 (Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 6).

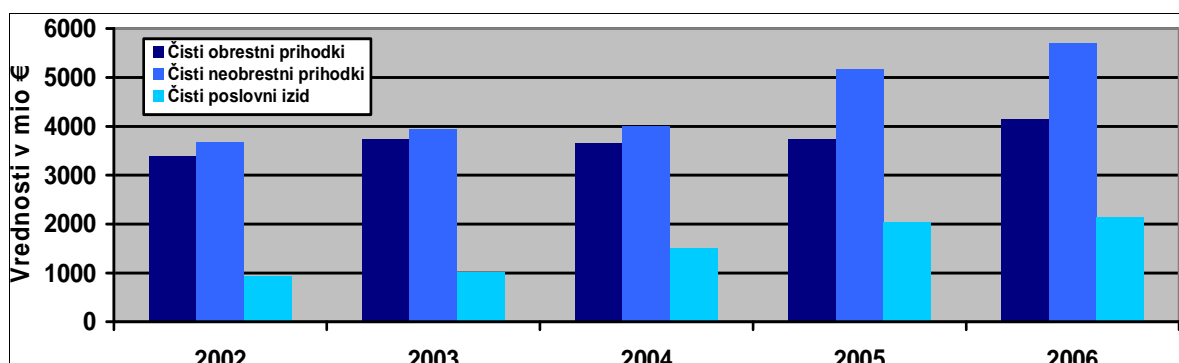
¹⁶ Prikazana je v Prilogi 23.

¹⁷ V skupini Cardine so bile štiri banke z vodilnimi tržnimi deleži v Severovzhodnem delu Italije, in sicer: Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo, Cassa di Risparmio di Bologna, Cassa di Risparmio di Venezia in Friulcassa.

¹⁸ Merjeno po kazalniku CAGR (Investopedia, 2007).

¹⁹ Banka je svoje kredite spremenila (rekonvertirala) v lastniški delež. Skupaj z ostalimi bankami in v dogovoru z družino Agnelli, je SP IMI postala drugi največji delničar Fiata. Kmalu po doseženem dogovoru, so banke svoj delež prodale in pri tem dosegle bistveno nižjo ceno delnice (11 €), kot če bi to storile samo nekaj mesecev kasneje, ko se je cena, zaradi dobrega poslovanja Fiata, zvišala na 22 € (Gramellini, 2007, str. 11).

Slika 3: Poslovanje SP IMI v zadnjem petletnem obdobju

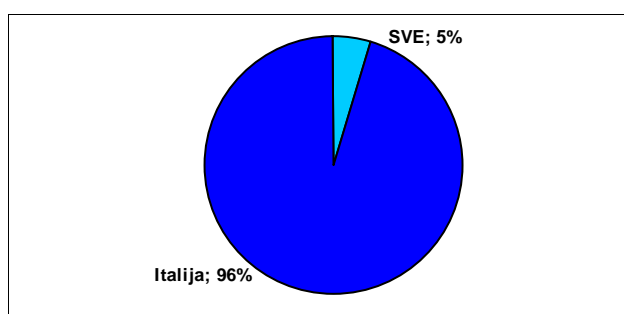


Vir: Relazione annuale, 2007, str. 34-36; MacNevin, Gori, Carballo, 2006, str. 10.

3.1.4 Poslovni model

Banka je glavnino poslovanja (70%) opravila s prebivalstvom in MSP²⁰, 30% pa z velikimi gospodarskimi družbami, kar jo je uvrščalo med močne komercialne banke. Prav tako je zgolj 5% neto prihodkov opravila v tujini, predvsem v SVE (glej Sliko 4). Ta delež pa je bil leta 2000 še nižji, saj je banka lahko računala le na mrežo predstavništev v tujini. Šele leto kasneje je banka aktivneje vstopila na tuja tržišča z nakupom deležev bank v SVE, ki se je začela na Madžarskem (Inter-Europa Bank) in nadaljevala v Sloveniji (Banka Koper), Srbiji (Panonska banka) in Albaniji (Banca Italo-Albanese) ter tik pred združitvijo še v Egiptu (Bank of Alexandria). V Romuniji je SP IMI ustanovila lastno banko (SP IMI Bank Romania). Tudi mednarodni analitiki so tej banki v primerjavi z Inteso in Unicreditom, pripisali najnižjo stopnjo internacionalizacije. Banka je v letu 2006 v tujini imela okoli 1,5 mio komitentov, nekaj več kot 400 poslovalnic in okoli 6 mrd € bilarčne vsote (Fioretti, Taylor, 2006, str. 2).

Slika 4: Delež čistih prihodkov SP IMI v letu 2006 po tržiščih



*SVE- Srednja in Vzhodna Evropa

Vir: Relazione annuale, 2007, str. 46.

²⁰ Mala in srednja podjetja.

Banka je v letu 2005 ustanovila finančni holding Eurizon, kamor je skoncentrirala vse svoje aktivnosti v zvezi z bančnimi zavarovanji in upravljanjem premoženja. Prej je na področju zavarovanj sodelovala z zavarovalnico Reale Mutua in deloma tudi z Generalijem. Tako je imela banka okoli 10% tržni delež na področju življenjskih zavarovanj, kjer je med vsemi finančnimi institucijami zasedala tretje mesto in prvo med bankami. Z 18% tržnim deležem pa je bila banka tržni vodja na področju upravljanja s premoženjem. Ni bilo banke v Italiji, ki bi imela tako močno razvito področje bančnega zavarovalništva, kar je bilo kasneje pomembno izhodišče pri združevanju z Inteso (Relazione annuale, 2007, str. 88).

3.2 Banca Intesa

Banca Intesa, s sedežem v Milanu, nastane leta 1998, v zadnjem izmed množice procesov njenega dvajsetletnega »nastajanja«. Prvi zametki današnje banke Intesa segajo v leto 1982, ko se je po začetku likvidacije banke Ambrosiano Veneto²¹, osnovala skupina javnih in zasebnih bank z namenom prevzema zdravega jedra propadle banke. V nizu političnih in gospodarskih intrig, ki jih je v tedanjem času preživljala Italija, je banka, preimenovana v Nuovo Ambrosiano Veneto, le počasi dobivala ponovno zaupanje komitentov. Tako je Intesa lani z bilančno vsoto 291,8 mrd €, tržno kapitalizacijo 33,7 mrd €, 56 tisoč zaposlenimi, skoraj 4.000 poslovalnicami in 10% tržnim deležem, zasedala drugo mesto v italijanskem bančnem prostoru (Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 32).

3.2.1 Razvoj banke

Lastništvo banke se je z leti vse bolj konsolidiralo okoli zasebnih podjetij in fundacij. V lastniški strukturi je imela banka poleg fundacij trdno lastniško oporo v dveh pomembnih finančnih institucijah: francoski banki Credit Agricole (CA) in tržaški zavarovalnici Generali. Obe skupaj sta obvladovali 43,3% delniškega kapitala in imeli v banki kontrolni delež. Banka je z obema institucijama sodelovala tudi pri trženju finančnih storitev (Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 1).

3.2.2 Kapitalske povezave

Prva večja kapitalska povezava sovpada z začetkom dokončne privatizacije banke, ki se je zgodila z nakupom deleža v banki Cariplo²², izpeljanim prek bančnih fundacij. Tako so bančne fundacije prodajale deleže v svojih bankah v zameno za lastništvo in vpliv (čeprav omejen) v novo nastajajoči banki. S prevzemom in kasnejšo integracijo milanske banke z imenom Banca Commerciale Italiana (BCI- Comit), posebej močne v segmentu gospodarskih družb, banka

²¹ To banko je leta 1896 ustanovil milanski nadškof msg. Tovini. Banka je sicer beležila hitro rast poslovanja pod vodstvom R. Calvija, vednar se je leta 1982 znašla v primežu ene največjih italijanskih korupcijskih afer, ko naj bi izginilo na stotine milijonov dolarjev. V aferi naj bi bile udeležene mafijske organizacije in takrat zloglasna in zelo vplivna prostoziidarska loža P2, ki jo je vodil L. Gelli, v navezi z Vatikanom. Ozadje te afere je bilo prikazano v več filmih, med drugim v filmu Boter III in The God's Banker (Four Go On Trial For Murder of God's Banker, 2004).

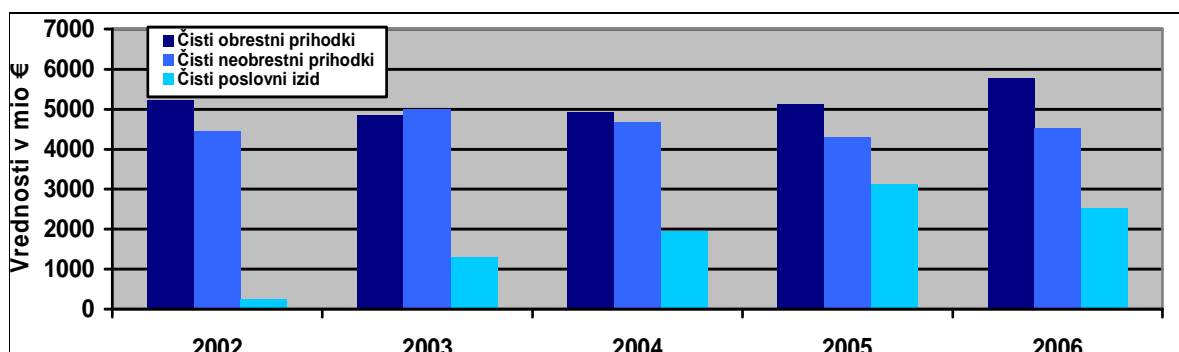
²² Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde.

spremeni ime v IntesaBCI in leta 2001 postane tretja največja banka v Italiji. Poglej grafični prikaz v Prilogi 10 (Fioretti, Scarafia, Taylor, 2006, str. 2-3).

3.2.3 Poslovanje

Banka Intesa je v zadnjih letih precej izboljšala svoje poslovanje predvsem zaradi čiščenja bilanc iz preteklosti. Bilančna vsota banke se je v povprečju povečala zgolj za 1,32% na letni ravni (med letoma 2004 in 2005 beležimo celo negativno rast). Na pasivni strani bilance se je zaradi spremenjenih varčevalnih navad odstotek depozitov dvignil le za 1,09%, medtem ko so se na aktivni strani krediti povečali zgolj za 0,15% letno (Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 41). Tovrstna stagnacija poslovanja je odraz čiščenja bilanc in odprodaje hčerinskih bank v Latinski Ameriki. Finančni rezultat se je v lanskem letu v primerjavi z letom prej nekoliko povečal za četrtno na 2,5 mrd €, bil pa je tudi kar za 9-krat višji kot leta 2002, ki je veljalo za eno najslabših let v sicer kratki zgodovini banke (Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 34). Banki so se v lanskem letu povečali obrestni prihodki za 13%, neobrestni prihodki za 5,4% (glej Sliko 5). Po podatkih banke se je to zgodilo zaradi upoštevanja popustov, ki so vplivali na nižje provizije in povečanje obsega kreditov predvsem na področju poslovanja z občani. Banka je v preteklih letih precej izboljšala stroškovno učinkovitost, ki je bila lani 59,9%, še v letu 2002 pa kar 67,7%. ROE je znašal 16,3% in bil za 1,8 odstotne točke nižji kot leta 2005. Najnižji količnik je bil sicer dosežen leta 2002: 1,45% (Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 6).

Slika 5: Poslovanje Intese v zadnjem petletnem obdobju



Vir: Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 32; MacNevin, Gori, Carballo, 2006, str. 9.

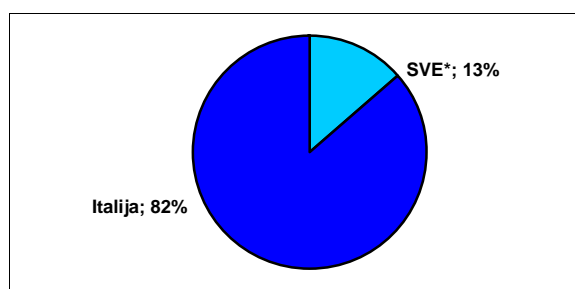
3.2.4 Poslovni model

Intesina rast je bolj intenzivna zunaj Italije. Svojo mednarodno prisotnost je sprva gradila na dveh hitro rastočih tržiščih, v Južni Ameriki in v SVE. Toda leta 2002 je zaradi gospodarske krize v celoti izstopila iz južnoameriškega trga.²³ Drugačna pa je zgodba na trgih SVE, kjer je aktivneje kupovala lastniške deleže na Slovaškem (VUB banka),

²³ Hčerinske banke je prodala nizozemski ABN Amro.

Madžarskem (CIB banka), Hrvaškem (Privredna banka Zagreb), Srbiji (Delta banka²⁴), BiH (UPI in Gospodarska banka), Ukrajini (Ukrostbank) in Rusiji (KMB Bank). Intesa je tako postala druga največja italijanska banka na tem območju. V sedmih državah je imela osem bank, 5 mio komitentov, 804 poslovalnice in 25 mrd € bilarčne vsote. Kljub temu, da je bila v teh državah večinoma lastnica večjih bank, je opravila le okoli 13% vseh poslov (glej Sliko 6), kar je, glede na plitkost njihovih bančnih trgov v primerjavi z italijanskim,²⁵ razumljivo (Fioretti, Scarafia, Taylor, 2006, str. 2).

Slika 6: Delež čistih prihodkov Intese v letu 2006 po tržiščih



*SVE- Srednja in Vzhodna Evropa

Vir: Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 87

Glavnina poslovanja je tako skoncentrirana na komercialno bančništvo, medtem ko je banka svoje finančne storitve (bančna zavarovanja in upravljanje premoženja) razvijala in tržila skupaj s partnerji, predvsem z Generalijem in banko CA. Posebej močna je bila banka tudi pri poslovanju z gospodarskimi družbami, predvsem pri faktoringu, kjer je imela 25% tržni delež v Italiji. Zaradi konsolidacije svoje divizije hčerinskih bank doma in pričakovanih sinregijskih učinkov iz tega naslova, je banka nameravala okrepiti segment poslovanja s prebivalstvom (Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 3).

4 MOTIVI ZA ZDRUŽITEV

Glavne motive za združitev lahko najdemo kar v strateškem poslovnem načrtu banke, ki ga je predstavil glavni izvršni direktor Corrado Passera: »Gre za prijateljsko združitev dveh enakopravnih²⁶ bank z vodilno vlogo na domačem tržišču in močno prisotnostjo na hitro rastočih trgih SVE. Združitev bo povečala vrednost za delničarje obeh bank, ne samo zaradi znižanja stroškov in povečanja učinkovitosti, temveč tudi zaradi večje sposobnosti izkoriščanja potencialov, ki se kažejo tako na domačih, kot tujih tržiščih« (Graziani, 2006, str. 3). Ti potenciali so vidni predvsem v nizki globini finančnih trgov (Priloga 11) in visoki gospodarski rasti v vseh državah SVE, Sredozemlju in Aziji. Poleg tega so gospodarstva teh držav med seboj kakor tudi z Italijo, precej povezana. V nadaljevanju

²⁴ Ob prevzemu je bila preimenovana v Banca Intesa Beograd.

²⁵ Glej poglavje 4.1 na strani 13.

²⁶ Po mnenju mnogih naj bi Intesa prevladovala nad SP IMI.

bom konkretnije pojasnil glavne razloge, ki so privedli do združitve, opisal strategijo banke ob posameznem razlogu in vse to primerjal s teoretičnimi dognanji strokovnjakov na tem področju.

Pri izbiri in razvrstitvi motivov za združitev v zaključeno celoto, sem si pomagal z avtorjem Hopkinsom (2002, str. 90), ki glavne motive za združitev deli na:

- strateške,
- tržne,
- ekonomske in
- osebne motive.

4.1 Strateški motivi

Strateški motivi se lahko od primera do primera razlikujejo. Odvisni so namreč od specifičnih okoliščin, v katerih banka (ali podjetje) posluje (časovnih, geografskih itd.). Dobro podjetje se mora nenehno prilagajati. Smisel strateških prevzemov je zagotavljanje temeljnega izhodišča za odgovor na potencialne spremembe v okolju, če in kadar se te uresničijo (Bešter, 1996, str. 51). Ravno iskanje potencialov, ki jih imajo trgi je lahko pomemben motiv pri združevanju. Med strateške motive spadajo na primer povečanje tržne moči in krepitev položaja banke.²⁷

4.1.1 Iskanje potencialov

Prav vsi kazalniki, ki merijo nasičenost in razvitost²⁸ bančnega trga (glej Tabela 1) so v Italiji precej nižji od razvitejših evropskih držav (EU-10)²⁹.

Tabela 1: Potenciali rasti v Italiji glede na segment storitev

	Kazalnik	Italija	EU-10	Razlika
Osební računi	Osební računi / Št. prebivalcev	0,7	0,9	21,0%
Življenjska zavarovanja	Tehnični resursi / BDP (%)	28,1	48,6	20,5 točk
Hipoteka	Količina / BDP (%)	19,2	50,7	31,5 točk
Potrošniški krediti	Količina / BDP (%)	5,5	9,3%	3,8 točk
Kreditne kartice	Kartice / Št. prebivalcev	0,49	0,53	6,2%
Servis	Št. prebivalcev / Bančni uslužbenec	147	182	20%
Finančna globina	Bilančna vsota / BDP (%)	189	253	64 točk

Vir: Overview of Development in EU Banking Structures, 2007, str. 52, Relazione annuale del sistema bancario, 2007, str. 14; Lastna priredba.

²⁷ Dermine (1999, str. 16) ga opisuje kot obrambni motiv.

²⁸ Razvitost (in velikost) finančnega trga se meri z pomočjo kazalnika finančne globine, ki je razmerje med vrednostjo celotne aktive bančnega sektorja in vrednostjo BDP-ja. Nižji kot je kazalnik, manj je trg razvit in več je potenciala za rast. Pri merjenju posameznih segmentov trga je princip podoben.

²⁹ Vključuje Nemčijo, Francijo, Veliko Britanijo, Španijo, Belgijo, Avstrijo, Nizozemsko, Luksemburg, Dansko in Švedsko.

V državah SVE, kamor sta Intesa in SP IMI vstopili že pred leti, je prav tako veliko potencialov za rast (glej Prilogo 11). Čeprav je tveganje večje kot na matičnem tržišču, je tudi res, da se razpon tveganja od države do države precej razlikuje. Ravno združena banka, ki bo finančno močnejša, bo tam lažje poslovala. Glede na to, da banka tam opravi le 15% celotnega poslovanja, stopnje tveganja v teh državah ne vplivajo odločilno na varnost in stabilnost poslovanja (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4).

4.1.2 Krepitev položaja banke

Čeprav včasih velikost banke sama po sebi ni dovolj velik razlog za združitev, jo moramo razumeti v širšem kontekstu. Če pogledamo italijanski bančni trg, zlahka ugotovimo, da je imel kar nekaj let precej stabilno strukturo. V njem so bile tri velike banke, štiri srednje velike in kopica malih, predvsem regionalnih bank. Možnosti za enakopravne združitve ni bilo na pretek, še posebej zaradi trdne lastniške strukture okoli fundacij in politike centralne banke, ki je s svojo intervencionistično politiko preprečevala načrtovane kapitalske povezave večjih bančnih akterjev. Zaradi »pat položaja« so se razmere po spremembah v banki Italije v zelo kratkem času precej spremenile. Naenkrat so bile velike banke ponovno na prepihu. Vrata so se »de facto« odprla tudi za tuje banke, ki so v samo enem letu prevzele dve srednje veliki banki.³⁰ Ravno »grožnja« hitrega vstopa tujega kapitala v Italijo je italijanske bančnike prisilila k odločnejšim ukrepom (Carabini, 2006, str. 2). V takih okoliščinah je bila združitev druge in tretje največje italijanske banke, ki so jo v časopisih pospremili s »poroko leta«, pravzaprav nuja. Na tej točki se lahko v našem primeru praksa združi s teorijo in strateški vpliv združevanja vidimo predvsem kot obrambo pred morebitnim prevzemom tujih bank.

Tudi Dermine (1999, str. 16) navaja, da banke preko združitev povečujejo svojo velikost, kapital in predvsem tržno vrednost, s čimer bi postale prevelike, da bi lahko postale tarče prevzema. ISP je po tržni vrednosti z združitvijo postala vodilna banka v Italiji, četrta v evro območju in sedma v EU (Priloga 12). Njeni predhodnici sta pred tem v območju evra dosegali 12. oz. 14. mesto in sta pa evropskih merilih veljali za srednje veliki banki. Obe bi bili lahko tarči prevzema, če bi v to privolile fundacije, ki so imele v lasti kontrolne deleže obeh bank. Naj spomnim, da sta bila pomembna delničarja obeh bank tuji finančni instituciji CA in Santander, ki sta v procesu združevanja (tudi zaradi zmanjšanja vpliva) pri upravljanju banke, zmanjšala svoja deleža. oz. celo izstopila iz lastniške strukture (Quaglio, 2006, str. 3). Tako je združitev zmanjšala vpliv tujih delničarjev.

4.1.3 Prevelik, da bi propadel

Eden izmed pomembnejših razlogov za združitev je tudi motiv prevelik, da bi propadel »To Big to Fall«. Kot bomo videli, ima lahko ta motiv za banko dva učinka. Penas in Unal (2005), poudarjata predvsem pozitivne učinke. Velikost banki omogoča najemanje cenejših

³⁰ V letu 2005, sta na italijanski trg neposredno vstopili dve tuji banki. BNP Paribas je prevzela BNL, ABN Amro pa Antonveneto. Le- to sedaj kupuje banka Monte dei Paschi di Siena.

virov financiranja. Velika banka namreč lažje dobi denar na trgu, saj velja kot zaželena stranka, ki »ne more propasti«. Večja kot je banka, manj je možnosti za njen propad. Zaradi tega, se zmanjša tudi njeno kreditno tveganje, to pa pomeni tudi nižje stroške financiranja. Drugi učinek pa gre še korak dlje od prvega in pravi, da lahko taka banka bolj brezskrbno posluje, saj je ravno njena velikost garancija, da se bo za banko, četudi zaide v težave, vendarle našlo rešitev. Prav to dejstvo, lahko banko zavede v preveč ohlapno kreditno politiko in politiko obvladovanja tveganj. Če pride namreč do krize, tj. nesolventnosti, ko zaradi slabih kreditov, ki niso izterljivi, banka ne bi bila več sposobna odplačevati vlog komitentom, bi to povzročilo preplah in sprožilo naval dviga vlog v banki.³¹ Če je banka velika in pomembna, lahko to sproži verižno reakcijo kar privede do propada ostalih (zdravih) bank ter s tem velikih sistemskih težav. Kot pravi Sobek (2000, str. 29), velike banke vselej računajo na pomoč nacionalnih ali celo mednarodnih institucij, saj si države (vlade) ne morejo privoščiti zloma tako pomembnih delov gospodarstva, kar banke nedvomno so.

Hipotetičen propad ISP (glej Tabela 2), bi imel velike posledice, reševanje take banke pa bi predstavljalo preveliko breme za davkoplačevalce.

Tabela 2: Velikost bank glede na BDP, pred in po združitvi

<i>Italija</i>	<i>Kapital*</i>		<i>Bilančna vsota</i>	
	v mio €	kot % BDP	v mio €	kot % BDP
Sanpaolo IMI**	14.338	0,98%	288.551	24,40%
Banca Intesa**	18.166	1,25%	291.781	25,74%
Intesa Sanpaolo***	32.504	2,25%	580.332	65,15%

*Gre za knjigovodsko vrednost temeljnega kapitala (»Tier One Capital«); ** podatki za 31.12.2006; *** podatki za 02.01.2007

Vir: Relazione annuale, 2007, str. 54; Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 78; Comunicato stampa, 2007, str. 2; Lastni izračuni.

4.1.4 Povečanje tržne moči

Eden izmed temeljnih motivov za združitev je povečanje tržne moči. Baltazar in Santos (2003, str. 200-201) ravno ta motiv navajata kot najpomembnejši. Ta je še zlasti pomemben pri t.i. »megazdružitvah«, kar združitev druge in tretje največje italijanske banke v prvo italijansko banko,³² nedvomno je. Kot rezultat povečanja tržne moči avtorja Pilloff in Santomero (1998, str. 61) denimo navajata precejšnje geografsko prekrivanje, ki je še večje, v kolikor pride do združitve v isti državi. Banka postane dovolj velika, da lahko dejansko vpliva na trg. Zaradi manjšega števila udeležencev na trgu je konkurenca manjša, tržna moč združene banke pa večja, zato lahko nova banka ustvari večje dobičke preko zniževanj pasivnih in dvigovanja aktivnih obrestnih mer. Tega motiva se zavedajo organi

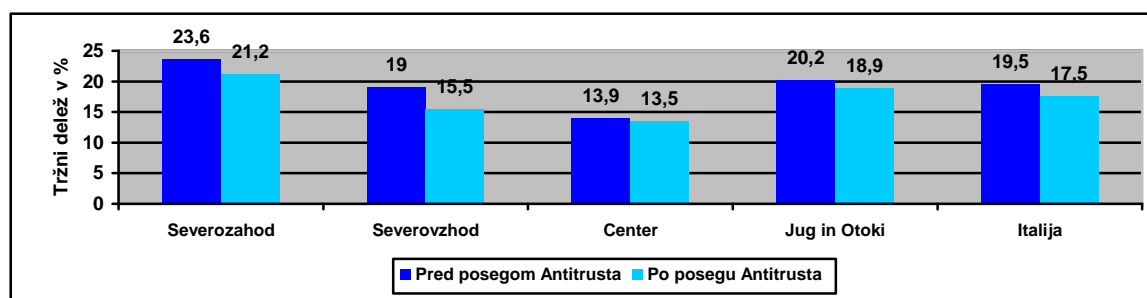
³¹ Več o tem piše Ribnikar (2002, str. 54).

³² Po tržni kapitalizaciji in bilančni vsoti.

nadzora, ki nalagajo bankam, da morajo odprodati del svojih poslovalnic v območju prevelike koncentracije. To se je zgodilo tudi v primeru ISP.

Kot vidimo na Sliki 7, je nova banka vodilna v vseh geografskih območjih, v katera sem, zaradi lažjega pregleda, združil italijanske pokrajine³³. Njena tržna moč bi takoj po združitvi in brez posega regulatorja dosegala v povprečju 19,5% tržni delež. V nekaterih pokrajinah bi tržni delež presegal 30%, kar bi po mnenju Antitrusta³⁴ pomenilo, da je banka tako velika, da vpliva na trg.³⁵ Antitrust je kot pogoj za združitev banki določil, da mora odprodati del svojih poslovalnic v območjih s preveliko tržno koncentracijo (Via libera all' operazione di fusione, 2006, str. 4). Tako je ISP odprodala kar 198 lastnih poslovalnic v lastni mreži in dve regionalni banki. Kljub zmanjšanju tržne moči banka še vedno ohranja pozicijo tržnega vodje³⁶, njen povprečni tržni delež znaša 17,5% in je za dve odstotni točki nižji, kot pred posegom regulatorja (Communicato stampa, 2007, str. 14).

Slika 7: Tržna moč merjena s tržnim deležem nove banke pred in po posegu Antitrusta



Vir: Relazione annuale del sistema bancario, 2007, str. 5; Comunicato stampa, 2007, str. 11; Lastna priredba.

Nova banka je po združitvi povečala svojo tržno moč tudi na hitro razvijajočih se trgih SVE, ki imajo, kot je prikazano v Prilogi 11, še veliko potencialov. S prisotnostjo v desetih državah tega območja je banka postala druga največja bančna skupina za Unicreditom (Priloga 15). Tržna moč banke se je povečala (seštel) v državah, kjer sta imeli obe banki svoje hčerinske banke, tj. na Madžarskem, Srbiji, Albaniji in BiH (Priloga 14). Čeprav je banka v nekaterih državah zavzela pomembne tržne deleže, ni bil nikjer potreben poseg regulatorja. Še več, ISP je svojo prisotnost v SVE razdelila na tri glavne skupine in v skladu s svojo strategijo naredila načrt, kako ohraniti oz. povečati tržne deleže v teh državah. V prvi skupini so banke na Madžarskem, Slovaškem, Hrvaškem, v Srbiji in

³³ Italija je razdeljena na 20 pokrajin. Z izjemo Toskane in Južne Tirolske, je imela banka povsod vodilne tržne deleže. Po združitvi je banka prevzela regionalno banko v Toskani in tudi tam občutno povečala tržni delež, kar pa ni prikazano na Sliki 7.

³⁴ Antitrust ali »Autorita` garante della concorrenza e del mercato«, je italijanski urad za varstvo konkurence.

³⁵ O tržni moči govorimo, ko obstaja v panogi, kjer banka posluje, določena tržna koncentracija. Gaughan (1999, str. 145) govori o tržni moči kot o nečem, kar se nanaša na monopolno moč, in jo definira kot sposobnost podjetja, da lahko samo določa cene, ki presegajo konkurenčni nivo.

³⁶ Po Potočniku (str. 62, 2002) je tržni vodja tisti, ki je vodilen pri spreminjanju cen, uvajanju novih storitev (bančno zavarovalništvo), tržnem komuniciranju in distribuciji. Druga banka (do združitve z Capitalio), z okoli 10% tržnim deležem je biča Unicredit.

Albaniji, ki zavzemajo vodilne tržne deleže. Te banke naj bi obdržale svojo tržno pozicijo in jo okrepile na posameznih tržnih segmentih, kot je upravljanje s premoženjem, bančno zavarovalništvo, privatno bančništvo itd. Banke v drugi skupini, v Sloveniji, BiH in Egiptu, sodijo sicer v teh državah med srednje velike banke, zato naj bi povečale tržne deleže na vseh segmentih bančnega poslovanja. V tretji skupini sta banki v Rusiji in Romuniji, ki igrata marginalno vlogo in bosta poleg organske, potrebovale tudi rast s pomočjo kapitalskih povezav. S tako strategijo bo ISP povečala tržno moč in stopnjo internacionalizacije na tujih tržiščih (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 3).

Kot smo lahko videli, je prinesla združitev v distribucijski mreži precej povečano tržno moč, ki je ostala visoka, kljub nekaterim posegom regulatorja. Poleg distribucijske mreže, lahko visoko tržno moč zasledimo prav pri vseh vrstah bančnih in nebančnih storitev, ki jih banka trži. Tržna moč, izražena v skoraj podvojenih tržnih deležih, se je tudi v tem primeru izkazala kot povsem realen motiv za združitev.

ISP je z združitvijo tako rekoč povsod postala vodilni ponudnik bančnih storitev v državi. Tržni vodja je na enajstih izmed dvanajstih področjih. Pomembno pa je tudi, da je naskok pred drugo največjo banko v državi (Unicreditom) precejšen, samo na področju kreditov je večji za več kot 11 odstotnih točk. Slika je prikazana v Prilogi 16.

4.2 Tržni motivi

Eden izmed pomembnejših tržnih motivov za združitev je lažja možnost vstopa na nove trge. Vstop je možen tako na lokalne ali mednarodne trge (distribucija) ali na nove segmente trgov (Hopkins, 2002, str. 92). Vstop na nove trge je za združeno banko lažji, saj ima ta več kapitala, ki ga lahko plasira tudi na bolj tvegane trge. Večja in mednarodno uveljavljena banka je lahko tudi enakopraven pogajalec z lastniki bank posebno, če so v državni lasti; ni ravno skrivnost, da imajo lahko velike banke večjo podporo vlad svojih matičnih držav³⁷. Poleg ustanovitve lastne banke je najlažji način vstopa na nove trge prevzem obstoječih bank, saj je hiter, hkrati pa ne zahteva oblikovanja dodatnih kapacitet, kar je zlasti pomembno tam, kjer se že otepajo presežnih zmogljivosti. Prevzem bank je predvsem privlačen motiv za države izven EU, kjer ne veljajo pravila enotne bančne licence³⁸ (Transition Report: Business in Transition, 2005, str. 19).

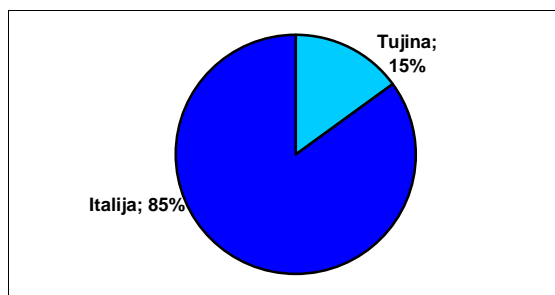
V obeh primerih bom navedel načrte (nekateri so že uresničeni) nove banke, ki jih je naredila po združitvi. Gre za razširitev v države z veliko potenciali, kjer banka še ni bila prisotna in nakup regionalne banke v Italiji, kjer je imela banka majhen tržni delež.

³⁷ Tudi Williams (1998) pravi, da je ravno velikost banke tista, ki pomembno vpliva na vstop na tuje trge. Večje banke so mnogo bolj internacionalizirane kot manjše.

³⁸ Zaradi harmonizacije zakonov in zmanjšanja tečajnega tveganja, ki jih je prinesla širitev EU, so se ovire za vstop zmanjšale. To pravilo v praksi pomeni, da lahko banke pri vstopu na trg znotraj EU, ustanovijo podružnice, ki so pod nadzorom države od koder izhaja matična banka. V praksi se je sicer izkazalo, da je ustanovitev podružnice zgolj prvi korak pri vstopu na trg. Kasneje, pri večjem obsegu poslovanja, se te podružnice vseeno spremenijo v samostojne banke, ki so pod nadzorom države gostiteljice (Transition Report: Business in Transition, 2005, str. 12).

Če se najprej ustavimo pri vstopu na mednarodni trg in to povežemo s pojmom internacionalizacije³⁹, lahko ugotovimo, da je nova banka že dodobra vpeta v mednarodne finančne tokove, saj je pred združitvijo⁴⁰ v tujini ustvarila 15% vseh prihodkov (glej Sliko 8, na strani 22). Cilj ISP je, da ta delež do leta 2009 poveča na 20%. Ob prvem polletju letos se je delež povečal za eno odstotno točko, kar kaže na nekoliko povečano mednarodno dejavnost banke (Communicato stampa, 2007, str, 14).

Slika 8: Delež čistih prihodkov glede na tržišče



Vir: Relazione semestrale, 2007, str. 79.

Banke običajno začenejajo pot internacionalizacije z vzpostavitvijo bančnih aktivnosti v tujih finančnih in ekonomskih centrih, nadaljujejo pa s prevzemi ali ustanovitvami bank v državah, ki so potencialno zanimive. Za ISP so to nedvomno države SVE in Azije. Vstop ISP na nove trge lahko pojasnimo s tremi skupinami dejavnikov.⁴¹ Kot smo videli že v prejšnjem poglavju, je vstop na nove trge stimuliran ne samo zaradi nezmožnosti razširitve na domačem trgu, pač pa tudi zaradi profitnih priložnosti in tudi zaradi potreb sledenja svojih komitentov, ki širijo svojo mednarodno prisotnost.⁴² Tako namerava banka v nekaj letih vstopiti na hitro rastoče trge in s tem slediti italijanskemu gospodarstvu. Prvi tak korak je bil že narejen s prevzemom banke v Egiptu (Bank of Alexandria), zaključenem nekaj tednov po združitvi obeh bank. ISP je julija letos z nakupom 19,99%⁴³ deleža v banki Quingdao City Commercial Bank⁴⁴ (QCCB) vstopila tudi na kitajski trg. Finančna divizija Eurizon pa je februarja letos vstopila še v dve podjetji, ki se ukvarjata z življenjskimi zavarovanji (Union Life)⁴⁵ in upravljanjem premoženja (Penghua Fund

³⁹ Slager (2005), meri sicer stopnjo internacionalizacije z t.i. transnacionalnim kazalcem, ki je sestavljen iz treh razmerij in sicer: razmerja med tujo in celotno aktivo banke, razmerje med tujim in celotnim dobičkom banke, razmerje med zaposlenimi v tujini in vsemi zaposlenimi v bančni skupini. Ne glede na to, bo za našo primerjavo dovolj že primerjava razmerja med domačimi in tujimi prihodki.

⁴⁰ Izračun narejen na podlagi primerljivih podatkov obeh bank predhodnic (Communicato stampa, 2007, str. 2).

⁴¹ Kot pravita tudi avtorja (Focarelli in Pozzolo, 2000).

⁴² Gorsse in Goldberg (1991) sledenje bank svojim komitentom, pojasnjujeta s stopnjo ekonomske integracije, s katero merimo povezanost izvorne države (v našem primeru Italije) z ciljno državo, v katero vstopi posamezna finančna institucija. Spremenljivke s katero merita stopnjo ekonomske integracije so: geografska razdalja, obseg trgovinske menjave in obseg bilateralnih neposrednih tujih investicij.

⁴³ Največji dovoljen delež za tuje investitorje znaša 25%, pri čemer ima lahko ena pravna oseba največ 20% kapitala.

⁴⁴ Gre za drugo največjo banko v mestu Quingdao (provinca Shadong) z 2,1 mrd € bilančne vsote in 39 poslovalnicami.

⁴⁵ Z 19,9% deležem (maksimalni delež ne sme presegati 20 % kapitala).

Management)⁴⁶. Obe veljata za večji družbi na svojih področjih (Mosaico Intesa Sanpaolo, 2007, str. 19).

V sklopu vstopa na nove trge sodi tudi motiv banke za vstop na nove segmente trga⁴⁷ predvsem, kjer se kažejo potenciali rasti. Eden izmed takšnih je vsekakor tudi privatno bančništvo (PB), ki je namenjeno poslovanju s premožnejšimi komitenti. Tovrstna storitev pa zahteva dovolj veliko kritično maso, da se jo izplača izvajati. Storitve PB torej niti z vidika razvoja niti z vidika izvajanja niso poceni, saj se tam nahajajo vsi najboljši bančni produkti, ki jih lahko banka ponudi komitentu. Zaradi združitve je banka finančno močnejša in ima lažji dostop do mednarodnega trga kapitala ter tudi do »offshore« območij, kamor bo lahko plasirala sredstva. V SVE, pa tudi na Kitajskem, je zaradi tranzicije in visokih stopenj gospodarskih rasti premožnih komitentov čedalje več. Po ocenah Boston Consulting Group (Proposal for a Joint Project, 2007, str. 15) bo imel segment PB približno 15% povprečno rast v državah SVE (podatek za Kitajsko ni na voljo). Banka je imela pred združitvijo samo v treh državah (Slovaški, Madžarski in Hrvaški) na voljo takšno storitev. Cilj je, da banka preko svojih bank hčera uvede PB tudi v preostalih državah (Proposal for a Joint Project, 2007, str. 16).

Vstop na nov trg ni nujno samo mednaroden. V našem primeru bom navedel vstop na trg v obliki prevzema v območju, kjer je imela banka majhen tržni delež. Gre za tržni motiv, ki bi ga sicer zlahka uvrstili tudi med motiv povečanja tržne moči. ISP se je namreč po združitvi, ko se je dodobra konsolidirala in je bila tudi njena distribucijska mreža prečiščena, odločila vstopiti v regijo, kjer je bila edina mogoča tarča banka Carifirenze (CF). Ko sta bili banki samostojni, nakup te banke ni bil možen, saj to ni bilo v interesu lastnikov. Banka si je namreč iskala mednarodno dovolj uveljavljenega partnerja, ki bi bil sposoben njenim komitentom odpirati vrata v mednarodne finančne tokove. Hkrati je bil pogoj lastnikov, da se v še večji meri ohrani obstoječe število delovnih mest in poslovalnic. Tako je ISP lahko šele po združitvi in odprodaji svojih poslovalnic v nekaterih regijah, kupila CF. Žrtvovala je torej nekaj svojega, da je lahko kupila nekaj tujega in boljšega. V regijah okoli Toskane je namreč prodala več poslovalnic, kot ji je nalagal Antitrust (Priloga 16), toda to so bile poslovalnice na slabših lokacijah v primerjavi s tistimi, ki ji je imela CF. Z nakupom te banke je ISP zaokrožila svojo mrežo v Italiji, kjer bo v prihodnje poslovala na temelju organske rasti (Turco, 2007, str. 15).

4.3 Ekonomski motivi

De Pamphilis (2003, str. 20) pravi, da je med ekonomskimi motivi najpogosteje najti ekonomije obsega (»economies of scales«). Definirana je kot zmanjševanje stroškov na enoto proizvoda ali storitve, ki je posledica povečanja velikosti podjetja (Gaughan, 1999,

⁴⁶ Z 49,9% deležem (maksimalni delež ne sme presegati 50 % kapitala).

⁴⁷ Mnogo odločitev v povezavi z vstopom na nove trge vodstva bank podkrepijo tudi z utemeljitvijo doseganja večjih prihrankov obsega in prihrankov povezane proizvodnje pri nabavi, sistemih, operacijah in trženju istih, standardiziranih storitev. Na ta način bi namreč uspešno diverzificirale svoj portfelj in zmanjšale kreditno tveganje (Thinking big, 2006).

str. 121). Raven, do katerega je možno realizirati ekonomije obsega, se predvsem zaradi tehnoloških in regulatornih sprememb, zvišuje (Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry – Facts and Implications, 2000, str. 19). Učinke ekonomij obsega lahko razdelimo na splošne učinke in učinke, značilne za bančništvo:

Tabela 3: Končni učinki ekonomij obsega

<i>Učinki na splošno</i>	<i>Učinki v konkretnem primeru</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Razdelitev fiksnih stroškov na večje število storitev • Boljša izraba tehnologije • Nižji stroški trženja in upravljanja z blagovno znamko • Večkratna uporaba poslovnih znanj • Lažji in cenejši pretok informacij ter fizičnih vložkov 	<ul style="list-style-type: none"> • Povečanje ponudbe določene linije storitev (bančno zavarovalništvo, upravljanje premoženja, privatno bančništvo...) • Banka bo na italijanskem trgu, kjer niso prisotne regionalne banke, za bančne storitve, izkoriščala krovno blagovno znamko Intesa Sanpaolo, za finančne storitve pa bo uporabljala ime Eurizon (nižji stroški na enoto oglaševanja) • Večja bilančna vsota in kapital omogočata prevzem izdaje velikih sindiciranih posojil ali prodaje vrednostnih papirjev (»underwriting«)

Vir: Berger, 1998, str. 31; Dermine, 1999, str. 14; Lastna priredba.

Kot pravita avtorja Abraham in Van Dijcke (2002, str. 10) naj bi v bančništvu obstajale še precejšnje, neizkoriščene ekonomije obsega. Še posebej pomembne naj bi bile na področju poslovanja s podjetji, investicijskega bančništva, izvedenih finančnih instrumentov in upravljanja s premoženjem. Zanimivo je, da naj bi bili precej manjši potenciali na področju poslovanja s prebivalstvom, kar pa bom v nadaljevanju zanikal. Verjetno avtorja nista upoštevala velikosti banke, oblike konsolidacije in okolja, v katerem posluje. Vander Vennet (1996, str. 1521) namreč pove, da imajo združitve domačih bank, ki so približno enake velikosti, velike potenciale za realizacijo sinregijskih učinkov in zmanjšanje števila zaposlenih. Združitve dveh bank v domačem okolju namreč predstavlja zmanjševanje števila poslovalnic, kjer se le-te podvajajo, združevanje podpornih služb, poenotenje informacijske tehnologije in ostalih administrativnih funkcij. Najbolj je torej na udaru tako imenovan »back office«.

Največ predvidenih prihrankov oziroma sinergij je na področju IT-ja,⁴⁸ kjer bo privarčevanih 35% vseh sredstev ali 430 mio € (glej Tabelo 4, na strani 21). Pri administrativnih stroških bo banka na račun centralizacije nabave in izkoriščanja vloge večje pogajalske moči privarčevala okoli 340 mio €, ali 27% vseh sredstev. V komercialni dejavnosti banke bo največ sredstev privarčevanih iz naslova integracije in konsolidacije poslovne mreže doma in v tujini.⁴⁹ V storitvenih podjetjih, kjer prihaja skoraj v vsaki dejavnosti do prekrivanja, je načrtovanih 130 mio € prihrankov, še dodatnih 190 mio € pa je predvidenih zaradi integracije zalednega poslovanja. Najmanj prekrivanja je v diviziji tujih bank, (spada pod postavko mednarodna mreža), saj se bančne zmogljivosti prekrivajo

⁴⁸ Na tem področju se predvideva vpeljava enotnega informacijskega sistema Target.

⁴⁹ Kar vsaj posredno zanika tezo avtorjev Abraham in Van Dijcke (2002, str. 42).

le v štirih izmed desetih držav.⁵⁰ Poleg tega določenih funkcij ne bo (nikoli) možno povsem integrirati, saj so prevzete banke samostojne pravne osebe in delujejo v tujih okoljih s svojimi specifikami in potrebami.⁵¹ Pod isto postavko so zajeta tudi predstavništva v tujini, ki sicer spadajo pod divizijo gospodarskih družb in investicijskega bančništva. Tukaj prihaja do prekrivanja v praktično v vsakem večjem finančnem središču, vendar bodo učinki združitve tudi tukaj skromni, saj je v predstavništvih v tujini zaposlenih malo ljudi, zato so ocenjene sinergije razmeroma nizke: 15 mio ali 1% vseh privarčevanih sredstev (Business Plan, 2007, str. 47).

Tabela 4: Načrtovani sinergijski učinki*

<i>Segment</i>	<i>Znesek (mio €)</i>	<i>Delež (%)</i>	<i>Ključne naloge</i>	<i>Znižanje števila zaposlenih za 6500 oseb</i>
IT	430	35%	Integracija IT arhitekture Racionalizacija in poenotenje programske in strojne opreme ter inf. sistema	
Centralne funkcije	140	11%	Integracija in racionalizacija služb	
Administracija	340	27%	Ekonomije obsega Združitve nabavnih služb Nova pogajanja in pogodbe z dobavitelji	
Zaledne in podporne službe	190	15%	Združitve služb na centralnem in lokalnem nivoju	
Storitvena podjetja	130	10%	Združitve družb (npr. Leasint SP IMI in Intesa Leasing)	
Mednarodna mreža	15	1%	Združitve bank in predstavništev v državah, kjer prihaja do prekrivanja	
	1.245	100%	Zaradi zgoraj navedenih nalog, bodo stroški delovne sile manjši za 495 mio €.	

*Gaughan (199, str. 120), razvršča sinergijske v dve skupini: operativne sinergije, ki znižujejo stroške (stroškovne sinergije) in operativne sinergije, ki zvišujejo dohodek (prihodkovne sinergije).

Vir: Business Plan, 2007, str. 48; Lastna priredba.

ISP je močno skrčila število bančnih storitev in s tem pomembno prispevala k poenotenju svoje palete ponudbe.⁵² Bančniki so izključili storitve, ki so bile tržno nezanimive in stroškovno ter organizacijsko preveč zapletene za uporabo. Število lastnih storitev in blagovnih znamk so znižali za kar 60% (glej Sliko 9, na strani 22). Število kreditnih kartic v ponudbi (gre za različna imena kartic), se je denimo zmanjšalo iz 56 na 12. Tovrstna racionalizacija se ujema z ekonomijami obsega, utemeljenimi z blagovnimi znamkami (»brand based«): večja velikost in manjše število produktov omogoča boljšo prepoznavnost blagovne znamke z nižjimi povprečnimi stroški. Gre za posebni tip stroškovno utemeljenih ekonomij obsega, ki se nanašajo na stroške trženja na enoto prodanega produkta (Dermine, 1999, str. 14).

Tovrstno čiščenje portfelja pa je lahko dober obet, da pridejo do izraza tudi ekonomije povezanih proizvodov (»economies of scope«). Paleta finančnih, ne le bančnih storitev, ki

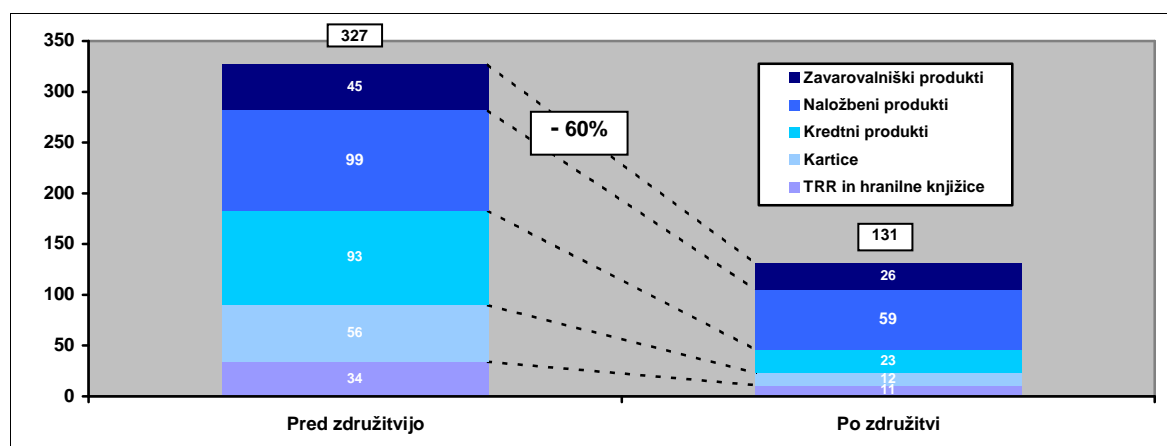
⁵⁰ Bančne zmogljivosti se prekrivajo v Albaniji, BiH, Srbiji in na Madžarskem.

⁵¹ Podobno pravi avtor Vennet (2002 str. 42), ki prednosti mednarodnega povezovanja vidi predvsem v povečanju tržne moči.

⁵² Tovrstna racionalizacija ne zajema hčerinskih bank v tujini.

je standardizirana, je bolj pregledna in lažje obvladljiva. Po podatkih ISP (Business Plan, 2007, str. 18) bo banka prečiščen portfelj storitev uporabila preko iste distribucijske poti, s katero si bo pomagala pri dopolnjevanju svoje ponudbe. Dober primer za tako prakso je bila že do tedaj banka SP IMI, ki je že v preteklosti preko svoje distribucijske mreže tržila zavarovalniške in naložbene storitve svoje finančne družbe Eurizon.⁵³ Sedaj bo nova banka te iste storitve še na mrežo nad 3.000 Intesinih poslovalnic vzdolž Apeninskega polotoka, računa pa lahko še na preko 800 poslovalnic hčerinskih bank v državah SVE. Takšne storitve, ki so univerzalne in standardizirane, lahko banke ponudijo najširšemu segmentu komitentov tako na domačem kot tudi na tujih trgih, če so za to izpolnjeni pogoji, ki jih določa zakonodaja. Zaradi svoje enostavnosti in prilagodljivosti, znižujejo možnost tržnega neuspeha tudi v primeru korporativnih in kulturnih razlik.

Slika 9: Poenotenje nabora storitev



Vir: Business Plan, 2007, str. 19; Lastna priredba.

4.4 Osebni motivi

Čeprav je v strokovni literaturi precej govora o njih, jih je najtežje identificirati, še težje pa dokazati. Poleg tega je nizanje osebnostnih motivov precej subjektivno zlasti tedaj ko ni na voljo dejstev, pač pa le informacije.

Cilj vsakega »resnega« managerja je namreč konstanta in zdrava rast inštitucije, ki jo vodi. Konsolidacija naj bi predvsem omogočala doseganje boljšega položaja na trgu in maksimiziranje dobička ter vrednosti banke, vendar se v praksi dogaja, da vsi motivi pri združitvah in prevzemih nimajo zgolj ekonomske podlage. Po mnenju Hopkinsa (2002, str. 94) pri mnogih trčimo na problem agenta (»agency problem«), ki razjeda odnos med lastniki in managerji. Lastniki banke najamejo nekoga, ki bo v njihovem interesu vodil banko in pri tem zasledoval njihove interese. Včasih pa pride do konfliktov interesa med

⁵³ Pri tem gre za t.i. koncept »cross-sellinga« ali navzkrižne prodaje s katero se vzpostavijo močnejše tržne aktivnosti v banki in bolj kakovostna ter raznolika ponudba storitev komitentom. Pri tem se vzpostavlja posebna klima zavzetosti do komitentov (Richardson, 1984, str. 150). Banka nudi možnost komitentom, da lahko izbere paleto finančnih storitev na enem mestu, finančnim institucijam pa nudi možnost dostopa do široke baze komitentov. ISP jih ima preko 11 milijonov.

lastniki (principali) in managerji (njihovimi agenti). To se dogaja, če managerje zanimajo stvari, ki jim dajejo večjo moč in varnost, ne pa toliko donosnost vložnega kapitala. Osebnostni motivi managerjev so pogosto navedeni pod nazivom »quiet-life or hubris hypotesys«. Prva hipoteza (mirno življenje) pravi, da so managerji zainteresirani za prevzeme in združitve, saj lahko višji dobički, ki so posledica ekonomij obsega ali večje tržne moči, vodijo do večjih plač in drugih ugodnosti (»perks«) za managerje, prav tako pa tudi do zmanjšanja tveganja zaradi diverzifikacije. Druga hipoteza (aroganca) pa trdi, da managerji včasih zaradi arogance ali prevelikega ponosa in zaupanja v svoje sposobnosti povečujejo koristi prevzema, zaradi česar v končni fazi preplačajo ciljno banko (Dermine, 1999, str. 16).

Tudi Nadler (2002, str. 33) ugotavlja, da motivi za prevzeme in združitve niso vedno ekonomsko utemeljeni. Številne transakcije zato propadejo, saj so jim botrovali osebni razlogi, kot so ego (managerji hočejo voditi večjo banko), prijateljske vezi (preko prevzema lahko manager prevzemne banke pomaga prijatelju) in denar (management banke, ki je cilj prevzema, objavi svoje mnenje o koristih tega prevzema, ki je pogojevano z višino plače, ki mu jo po transakciji obljubi management prevzemne banke).

V našem primeru se zdijo razmerja med lastniki in managementom korektna in tudi usklajena; ni opaziti, da bi bil problem agentov v tem primeru aktualen, še zlasti ne zato, ker so poslovni rezultati banke dobri in v skladu z načrtovanimi. Je pa res, da ima vodstvo ISP močne osebnosti, saj so nekateri izmed njih na vodstvenih položajih že daljše časovno obdobje. Tako je G. Bazoli (ki je sedaj predsednik nadzornega sveta) Inteso vodi že več kot dvajset let in ima veliko zaslug za njeno sanacijo, ko je njena predhodnica leta 1982 zašla v hudo finančno krizo. Pomenljiva je denimo njegova izjava v intervjuju za rimski časnik, kjer je komentiral združitev Unicredta in Capitalie, rekoč: »V tej prestižni tekmi za prevlado v italijanskem bančnem prostoru, kjer s Profumom (CEO Unicredit banke, op.p.) športno tekmujemo, lahko rečem, da je sedaj rezultat dve proti dve. On je čestital meni, ko smo leta 1999 kupili banko Comit, jaz pa njemu, ko je dosegel dogovor z Nemci (združili so se z HVB, op. p). Preteklo leto mi je on še enkrat čestital, ko je nastala ISP in sedaj mu jaz vračam čestitko, ker je kupil Capitalio«. Vprašanje je, kdo bo prvi dal tretji gol, je zaključil avtor prispevka (Giannini, 2007, str. 5). Ta izjava daje slutiti, da gre pri konsolidaciji italijanskega bančnega prostora tudi za »prestižni boj« med prvima človekoma dveh največjih bank. Toda ali gre pri tem za zgolj za tekmovanje dveh pomembnih bankirjev med seboj, ki bi v zameno za lastno slavo lahko zanemarila ekonomsko interese obeh bank? Težko. Četudi ima italijanski bančni sistem nekaj posebnosti (lastništvo fundacij), zaradi česar je včasih bankam potrebno sklepati kompromise med ekonomskim in javnim interesom, je trg vendarle odprt in bo čedalje bolj podvržen mednarodni konkurenci. Bolj verjetna je pragmatična razlaga, kjer se pač osebni uspeh, prekriva s sicer skrbno premišljenim povezovanjem dveh bančnih akterjev, izhajajočega iz ekonomske logike.

Še en primer lahko pri tej združitvi identificiramo kot osebnostni in ta se skriva pod upravljaljsko strukturo nove banke. Kot vemo, je v italijanski poslovni praksi uveljavljen enotirni sistem upravljanja. Takega sta imeli tudi obe banki. Z združitvijo pa je bila ISP prva banka v Italiji, ki je prešla na dvotirni sistem upravljanja. Mnogi so uvedbi tega sistema pripisovali dejstvu, da sta si na ta način vodstvi obeh bank zagotovili svoje položaje. To je precej verjetno, saj sta imeli prej obe banki v svojih upravnih odborih po 17 (SP IMI) oz. 19 (Intesa) članov. Danes ima ISP samo v nadzornem svetu 19 članov, medtem, ko jih je v upravnem svetu, kamor sodi tudi CEO, 11. Precej imen, ki so bila prej v organih obeh bank, se sedaj pojavlja v organih upravljanja ISP (več o tem v Poglavju 5.4, na strani 30). O tem, da je šlo pri tem za kompromis, so se razpisali tudi časopisi, ki so poleg tega navrgli še to, da sta s tem tudi oba prejšnja predsednika bank, sedaj še vedno predsednika, le da namesto dveh bank, dveh organov upravljanja. Da je šlo za kompromis, je vidno tudi pri tem, da v upravnem svetu sedi kar 11 ljudi in da banko ne vodi predsednik upravnega sveta, kar naj bi bila tudi sicer praksa v dvotirnih sistemih upravljanja, pač banko »de facto« vodi CEO (Busani, 2006, str. 4).

5 NASTANEK BANKE INTESA SANPAOLO

Intesa Sanpaolo je nastala 01. januarja 2007. Banka posluje kot skupina, saj je vanjo vključenih 50 samostojnih pravnih oseb. Uradni sedež banke je v Torinu, sekundarni sedež pa v Milanu. Ustanovni kapital nove banke je znašal 6.646.547.922.56 mrd €, ki je razdeljen na 12.781.822.928 delnic⁵⁴ z nominalno vrednostjo 0.52 €. Bilančna vsota banke je na dan združitve znašala 576.784 mio €, tržna kapitalizacija pa 65.502 mio €. Menjalno razmerje je bilo določeno na skupščinah obeh bank, in sicer 3.115 delnice banke Intesa za eno delnico SP IMI, po konverziji prednostnih delnic. Banka kotira na milanski borzi (Communicato stampa, 2007, str. 2). Cilj banke je da v naslednjem triletnem obdobju ustvari:⁵⁵

- 100 mrd € novih kreditov,
- 18 mrd € dividend,
- 18 mrd € plač in socialnih prispevkov,
- 12 mrd € investicij,
- 10 mrd € plačanih davkov.

⁵⁴ Od teh je 11.849.332.367 navadnih delnic in 932.490.561 prednostnih.

⁵⁵ Banka je svoj strateški načrt utemeljila z makroekonomskimi kazalci, ki so prikazani v Prilogi 19 (Piano d' impresa PR, 2007, str. 15).

Tabela 5: Primerjava nekaterih kazalcev med največjo evropsko banko, novo združeno banko in slovenskim bančnim sistemom

(v mio €)	<i>SP IMI</i>	<i>Banca Intesa</i>	<i>ISP</i>	<i>UBS Zurich</i>	<i>Italijanski bančni sistem</i>	<i>Slovenski bančni sistem</i>	<i>Banka Koper</i>
Bilančna vsota	288.551	291.781	576.784	1.419.145	2.793.244	34.879	1.864
Delež (v %)	20,33	20,56	40,64	100,00	196,83	2,46	0,13
Kapital	14.338	18.166	32.504	33.028	145.813	3.123	203
Delež (v %)	43,41	55,00	98,41	100,00	441,48	9,45	0,61
Dobiček	2.148	2.519	4.4667	6.894	17.206	303	33
Delež (v %)	31,16	36,54	64,80	100,00	249,58	4,39	0,48

Vir: Piano d' impresa PR, 2007 str. 2; Annual Report UBS, str. 4, 2007; Report on EU Banking Structure, 2007, str. 52; Relazione annuale, 2007, str. 198; Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 6; Letno poročilo ZBS, 2007, str. 12; Letno poročilo Banke Koper, 2007, str.12; Lastni izračuni.

5.1 Potek združitve

Od prvih pogovorov pa do dokončne odločitve o združitvi je minilo zgolj nekaj mesecev.⁵⁶ Prvi korak pri povezovanju je naredila Intesa oz. njen dolgoletni predsednik G. Bazoli. Milanska Intesa je namreč že od leta 2002, po zadnjem večjem prevzemu,⁵⁷ aktivno iskala partnerja, s katerim bi povečala tržno moč in banko obranila pred prevzemi. V zadnjih dveh letih se so se tako začeli pogovori z Monte dei Paschi di Siena (MPS) in rimsko Capitalio. Ko je slednja ugotovila, da ne bi šlo za združitev, pač pa za prevzem in je zadeva prišla v javnost, se je proces združevanja končal. Od večjih bank je tako ostala le še torinska SP IMI. Banka, znana po svoji tradiciji in dolgoletni zgodovini, je bila edina pripravljena na tesnejše pogovore. Predsednik SP IMI-ja E. Salza⁵⁸, ki je bil tudi sam aktiven pri iskanju partnerja, je privolil v nadaljnja pogajanja. Od tod do izbire finančnih svetovalcev (Citigroup od SP in Merrill Lyncha ter banke Leonardo od Intese), je minilo le nekaj dni. 13. avgusta je bila objavljena namera o združitvi, prva formalna gesta pa je bila dana 26. avgusta, ko je upravni odbor obeh bank odobril ključne smernice združevanja. Po sprejemu načrta združitve v oktobru in soglasju Banke Italije ter italijanskega Antitrusta v decembru 2007 so na skupščini obeh bank izglasovali združitev (Gr. A., 2006, str. 3). Potek združitve je kronološko prikazan v Prilogi 20.

⁵⁶ Tudi avtor Davenport (2007, str. 68) v svoji knjigi ugotavlja, da je precej odmevnih združitev odločenih v kratkem časovnem obdobju, narejenih brez večjih analitičnih podlag. Večina jih je narejenih zgolj na projekciji finančnih tokov. Podrobnejše analize so narejene šele po združitvi. Za primerjavo navaja, da je, od pogovorov pa do združitve (šlo je za prevzem) dveh ameriških bank, Bank of America in resda precej manjše Fleet Bank, minilo le 48 ur.

⁵⁷ Takrat je prevzela dve srednje veliki italijanski banki, Ambroveneto in Mediocredito Lombardo in se dokončno preimenovala v Banca Intesa.

⁵⁸ E. Salza je industrialec in predsednik banke SP IMI od leta 2004.

5.2 Organizacijska struktura

Ob združitvi se ponudi možnost, da banka prevetri svojo organizacijsko strukturo. Vsaka banka ima svojo in vprašanje, katera organizacijska struktura lahko prevlada nad drugo, je pomembno tako za razvoj banke kot tudi za zaposlene. Nenazadnje se s sprejetjem strukture ene banke in zavrnitvijo druge postavlja vprašanje o enakopravni vlogi obeh bank pri združitvi (več o tem v Poglavju 5.4, na strani 30). Zato ja najboljša tista rešitev, ki povzema najboljše prakse obeh bank (»best practices«) in je hkrati v sozvočju z najnovejšimi smernicami na določenem področju. ISP je od svojih predhodnic prevzela divizijsko⁵⁹ organizacijsko strukturo, temelječo na segmentaciji komitentov.⁶⁰

Banka je organizirana kot skupina ali holding, ki ga sestavlja pet divizij.⁶¹ V njih so umeščene vse komercialne aktivnosti (tiste, ki prinašajo banki dohodek), pod katere je razporejenih množica odvisnih in hčerinskih družb ali subsidiarnih enot, od bank do skladov in ostalih finančnih družb. Struktura organiziranosti je decentralizirana, kar se po Možini (2002, str. 421) sklada s tezo, da so posamezne funkcije (torej divizije) organizirane na ravni storitvenega programa. V ISP storitveni program sestavlja:

- divizija bank v Italiji (»Banche dei Territori«),
- divizija bank v tujini (»International Subsidiary Banks«),
- divizija za investicijsko bančništvo in poslovanje z gospodarski družbami – CIB (»Corporate & Investment Banking«),
- divizija za poslovanje z javnim sektorjem (»Public Finance«),
- divizija finančnih storitev (»Financial Group«).

Ena od pomembnih sprememb, ki so nastopile po združitvi je zmanjšanje števila organizacijskih ravni.⁶² Banka je povečala pristojnosti vodjem, ki lahko pomembne odločitve sprejemajo sami. To pomeni večjo fleksibilnost pri sprejemanju odločitev, kar bo bržkone ugodno vplivalo na odnos do komitentov. Komercialne aktivnosti so torej decentralizirane, nasprotno pa so upravljalvske in administrativne aktivnosti centralizirane. V ISP so te aktivnosti organizirane kot štiri glavne direkcije. Vanje je umeščenih šestnajst podpornih služb, ki banki ne prinašajo dohodka. Njihova naloga je obdelava podatkov ter nadzor in načrtovanje poslovanja.⁶³ Direkcije so tako kot divizije neposredno podrejene

⁵⁹ Takšna organiziranost je dobra tudi z vidika vrednotenja vložkov in dobljenih rezultatov. Na skupni ravni so torej organizirane vse tiste funkcije ali deli teh funkcij, ki so skupne za vse panoge oz. storitvene programe.

⁶⁰ Slatter (1990, str. 36) pravi, da je to tudi v sozvočju z sodobnimi prodajnimi koncepti, ki pravijo, da mora biti komitent postavljen v središče pozornosti. Mesto neosebne banke prevzame bančnik, ki je v neposrednem stiku z uporabnikom. Kakovost storitev postane pomembna, odločilna pa postane kvaliteta odnosa med komitentom in bančnikom.

⁶¹ Tudi Brigham (1999, str. 830), navaja to kot eno izmed ključnih sprememb v organiziranosti banke.

⁶² Rozman (2000, str. 29) navaja, da se s tem zmanjšajo stroški, olajša se komuniciranje in poveča odzivnost banke pri uvajanju sprememb, kar v končni fazi poveča konkurenčnost.

⁶³ Kot razlaga Campbell, (1998, str. 30), se lahko banke na tak način razlikujejo od konkurence. Ravno odnos do komitenta je lahko pomemben dejavnik, ki vpliva na konkurenčnost. Za ohranitev (ali izboljšanje) položaja na finančnem trgu je banki najpomembneje pridobiti in, še bolj, ohraniti komitenta, saj le-ti omogočajo obstoj in poslovanje banke.

glavnemu izvršnemu direktorju (Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, 2007, str. 2-3). Celotna organizacijska struktura je sicer prikazana v Prilogi 18.

Čeprav je banka preko predstavništev navzoča tako rekoč po vsem svetu, v vseh finančnih prestolnicah, je njeno poslovanje s prebivalstvom in MSP omejeno zgolj na enajst držav, ki vključujejo Italijo in države SVE. Na tem območju posluje 36 bank, ki imajo skupaj 6.850 poslovalnic. Velikim podjetjem je preko predstavništev in specializiranih bank omogočeno poslovanje po domala vsem svetu.

Tabela 6: Distribucijska mreža

<i>Področje</i>	<i>Prebivalstvo in MSP</i>	<i>Pravne osebe</i>
<i>Območje</i> Italija	Število bank: 18 Poslovalnice*: 5.600	28 regijskih centrov
Zahodna Evropa in preostali svet	Banka nima svoje mreže na tem območju.	Število bank: 5 (specializirane banke) Poslovalnice: 14 Predstavništva: 25
Srednja in Vzhodna Evropa	Število bank: 14 Poslovalnice: 1.250	

* Po posegu Antitrusta

Vir: Mosaico Intesa Sanpaolo, 2007, str. 15; Lastna priredba.

Največja organizacijska enota banke je divizija bank v Italiji, ki ustvari več kot dve tretjini vseh prihodkov skupine (Priloga 21). Divizija je nekakšna opora in središče celotnega bančnega poslovanja, saj služi za financiranje ostalih divizij, predvsem divizije bank v tujini, kjer je cena denarja višja kot v Italiji. Za banko je strateško pomembna tudi divizija finančnih storitev Eurizon, ki je organizirana kot samostojna pravna oseba (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 3).

Divizija **bank v Italiji** je najpomembnejša divizija nove banke. Ima preko 10, 3 mio komitentov (občanov) in 82.000 MSP. Divizija, organizirana po načelu regionalne pripadnosti, zaobjema 18 regionalnih komercialnih bank⁶⁴ in sedem finančnih družb. Banke se ukvarjajo s poslovanjem s prebivalstvom, MSP in zasebnim bančništvom (»Private Banking«), finančne družbe pa pokrivajo proizvode, kot so leasing, factoring, plačilne kartice itd. Tudi pod ISP so omenjene banke ohranile precejšnjo mero samostojnosti in poslujejo pod svojim imenom. Namen takšne decentralizirane poslovne mreže je še bolj neposreden stik s komitentom, ki posluje in živi v istem okolju kot bančni uslužbenec. Zanimiv je podatek, da ima banka kar 63% vseh poslovalnic v Italiji, situiranih na severnem delu države. To pa zato, ker je tam ustvarjenega 45% celotnega italijanskega BDP-ja. Nenazadnje je v Italiji kar 94% MSP - takih torej, ki so potencialni komitenti banke

⁶⁴ Banki Intesa in Sanpaolo, ohranjata nastopa v matičnih regijah s svojo blagovno znamko in kot del Skupine ISP. Del skupine so še: Banca di Trento e Bolzano, Cassa dei risparmi di Forlì e della Romagna, Cassa di Risparmio di Venezia, Cassa di Risparmio in Bologna, Friulcassa, Banca dell' Adriatico, Intesa Casse del Centro (štiri regionalne banke v centralni Italiji) in Banco di Napoli.

in večina teh je lociranih prav na severu Italije (Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, 2007, str. 6).

Podobno je organizirana tudi divizija **bank v tujini**, ki je na dan združitve štela 14 bank.⁶⁵ Ima 7 mio komitentov. Te banke so bile prevzete v zadnjih letih na t.i. novih trgih SVE in Sredozemlja. Banke imajo licenco za izvajanje vseh vrst bančnih storitev. Tudi v tem primeru gre za decentralizirano upravljanje. Banke so namreč organizirane kot hčerinske družbe in na domicilnih trgih nastopajo pod svojim imenom. ISP jim s tem zagotavlja status domačih bank. Zdi se, da je to najboljša pot, ki banki resnično omogoča agilnost na trgu, saj se povratne informacije in posebnosti posameznega trga lahko hitreje odrazijo v bančni ponudbi. Trg ni namreč en sam, pač pa je sestavljen iz več mikro trgov in vsak ima svoje značilnosti. Ključni kazalci poslovanja so prikazani v Prilogi 21 (Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, 2007, str. 11).

Divizija CIB je po velikosti druga v Skupini. Ima 23.000 komitentov. Razdeljena je na del, ki se ukvarja s servisiranjem velikih gospodarskih družb⁶⁶ doma in v tujini in na del investicijskega bančništva. Skupina je prisotna v kar 35 državah širom sveta. Pokritost trga je sicer razdeljena v tri območja: Evropo, ZDA in Azijo. ISP tako izvaja komercialne aktivnosti skorajda po vsem svetu, vendar zunaj Italije in SVE, le za večja podjetja. Tudi mreža v Italiji se ne prekriva z regionalnimi bankami. Regijskih centrov, ki so samostojni, je 28 (Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, 2007, str. 18).

Poseben segment trga je tudi **javni sektor**. V divizijo, ki bo v bodoče organizirana kot holding,⁶⁷ spada poslovanje z javnim sektorjem⁶⁸ («Public Finance»), ki skrbi za 2000 komitentov. Poslovanje v tej branži je specifično, saj so tako tveganja kot tudi aktivne obrestne mere ponavadi nižje (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4). Banka se bo še naprej ukvarjala s projekti javno-zasebnega partnerstva, projektnim financiranjem in svetovanjem. Neprofitne organizacije so namreč potrebne posebnega tretmaja, saj ne delujejo zgolj po tržnih zakonitostih. Stroški poslovanja z banko so zato nižji, hkrati pa je tudi tveganje banke temu primerno nižje, glede na to da so take organizacije po večini v javni lasti (v lasti države, mednarodnih organizacij itd). Nižja marža, toda stabilen in v posameznih primerih tudi velik obseg poslovanja takšno organiziranost tudi opravičuje (Piano d' impresa PR, 2007, str. 15). Ta divizija naj bi v prihodnje pomagala izboljševati javno podobo banke. V ta namen je načrtovana tudi ustanovitev posebne banke (Banca Prossima), ki se bo ukvarjala z okoljevarstvenimi projekti in z revitalizacijo javne in kulturne

⁶⁵ V divizijo spadajo: Banka Koper (Slovenija), Vub Banka (Slovaška), CIB Bank in Inter Europa Bank (Madžarska), Privredna Banka Zagreb (Hrvaška), Banca Intesa Beograd (Srbija), UPI banka in Gospodarska banka (BiH), BIA Bank in American Bank of Albania (Albanija), SP IMI bank Romania (Romunija), KMH Bank (Rusija), Bank of Alexandria (Egipt).

⁶⁶ Tistimi, ki imajo preko 2,5 mio € prihodkov. Ostale spadajo pod divizijo »Banke v Italiji«.

⁶⁷ Vanj se bosta združila Intesina Banca Infrastrutture e Sviluppo in SP IMI-jeva Banca OPI.

⁶⁸ Zaradi velikosti in specifičnosti poslovanja se javnim sektorjem ukvarjajo posebej zato ustanovljene banke. Javni sektor sicer zajema poslovanje z lokalnimi, regionalnimi in državnimi institucijami, kot so javni skladi, zdravstvene in prosvetne organizacije itd.

dediščine. ISP bo prva večja banka, ki bo vstopila v segment t.i. »etičnih financ« (Mosaico Intesa Sanpaolo, 2007, str. 17).

Finančne storitve so združene v družbi »Eurizon Financial Group«, ⁶⁹ ki izhaja iz banke SP IMI. Gre za finančni holding, ki se preko svojih hčerinskih družb ⁷⁰ ukvarja predvsem z upravljanjem premoženja preko ponudbe vzajemnih skladov in s prodajo bančno zavarovalniških storitev. Eurizon je strateško pomembna divizija banke, saj so v njej zajeti vsi novi bančni produkti, ustrezna pa se zdi tudi lastniška struktura, ki dopušča možnost vstopa strateškega partnerja. Potencialen interesent bi lahko bila zavarovalnica Generali, ki je že prej sodelovala z obema bankama predhodnicama (več o tem v Poglavju 5.3). Ocena Moodysa je, da je trg, ki ga pokriva Eurizon eden izmed potencialno najbolj obetavnih v Italiji ⁷¹ (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4).

5.3 Oblikovanje lastniške strukture

Temelj vsake finančne ustanove, ki si želi ostati samostojna je, da si zagotovi trdno lastniško strukturo, ki bo sledila strategiji banke in jo branila pred prevzemi. Temu načelu sledi tudi ISP. Glavne delničarje banke lahko razdelimo v tri skupine, in sicer fundacije (sedem), zasebna investicijska podjetja (dve) ⁷² in investicijski skladi (dva). Najpomembnejšo vlogo imajo fundacije, ki obvladujejo nekaj manj kot 30% lastništva in izhajajo iz lastniških struktur prejšnjih dveh bank. Fundacije in skladi so med seboj podpisali delničarski sporazum, ⁷³ ki jim omogoča predkupno pravico do deleža v primeru, če bi se kdorkoli izmed njih odločil za prodajo. Sporazum pa ne zavezuje enotnega glasovanja delničarjev na skupščinah. Na ta način tvorijo fundacije trdno lastniško jedro, ki brani banko pred prevzemi, hkrati pa jim zagotavlja samostojnost pri ostalih odločitvah. Po sporazumu so fundacije iz začetnih dvajset prišle do malo manj kot trideset odstotnega deleža, kar je tik pod pragom, ko bi morale objaviti prevzemno ponudbo. Iz delničarskega sporazuma sta izvzeti dve finančni instituciji, tržaška zavarovalnica Generali in francoska banka CA, obe sta z banko že zgodovinsko povezani tako, da je njihovo vlogo preveril tudi Antitrust. Prikaz lastniške strukture je v Prilogi 23 (Greco, 2007, str. 7).

Ta struktura je seveda skrbno načrtovana. Če je nekaj manj kot 30% delnic formalno v lasti povezanih oseb, je na teh skupnih »bančnih in zavarovalniških« 10% mogoče računati, »kot bi bili v paketu s povezanimi osebami«. Kako? Generali je preko mreže SP IMI ⁷⁴ tržil svoje produkte, medtem ko je z Inteso ustanovil življenjsko zavarovalnico Intesa Vita. ⁷⁵ Po

⁶⁹ ISP namerava 30 % Eurizona nameniti vlagateljem in ga pred koncem leta uvrstiti v borzno kotacijo.

⁷⁰ Eurizon Financial Group sestavljajo: Eurizon Capital (upravljanje s premoženjem), Eurizon Vita (življenjska zavarovanja), Eurizon Tutela (osebno zavarovanje), Fideuram (finančno svetovanje).

⁷¹ Več o tem v Tabeli 1, na strani 13.

⁷² Gre za Giovanni Agnelli S.p.A., komanditno družbo v lasti družine Agnelli in za podjetje Carlo Tassara, lastnik katerega je Romain Zaleski, francoski poslovnež poljskega rodu.

⁷³ Štirje delničarji, začetni podpisniki delničarskega sporazuma so: Compagnia di San Paolo, Fondazione Cariplo, Fondazione C.R. Padova e Rovigo in Fondazione C.R. Bologna. Kasneje sta se temu paktu pridružili še Carlo Tassara S.p.A. in Giovanni Agnelli S.p.A.

⁷⁴ Preko SP IMI je Generali zbral 2.8 mrd € premij indosegel le 3,75 % tržni delež.

⁷⁵ Intesa Vita je v letu 2005 zbrala 7.8 mrd € premij in dosega na italijanskem tržišču 10,44 % tržni delež.

besedah predsednika Generalija A. Bernheima bo ostala zavarovalnica lastniško povezana z banko, morda bo delež v lastništvu še povečala (Greco, 2007, str. 7). Francoska banka CA je bila največji lastnik Intese, vanjo je vstopila že pred leti in si je dolgo želela poslovati na italijanskem trgu. Prevzem Intese zaradi nasprotovanja fundacij, ni bil mogoč, zato pa se je banki ponudila možnost neposrednega vstopa na trg, ko je italijanski Antitrust odločil, da mora ISP zaradi povečane tržne moči odprodati del svojih poslovalnic. ISP si je v banki CA našla ustreznega partnerja za to operacijo in ji odprodala dve svoji regionalni banki, hkrati pa je CA zmanjšala svoj lastniški delež v ISP in se hkrati odpovedala vsem upravljaljskim in nadzornim funkcijam v banki. Po besedah predsednika CA R. Carrona je s tem aktom lastniški delež v ISP postal portfeljska naložba. Banka naj bi ta delež obdržala (Plateroti, 2006, str. 35). Edini večji delničar, ki ga ni v lastniški strukturi nove banke, je španski Santander. V preteklosti drugi največji delničar SP IMI, je zaradi nestrinjanja z menjalnimi razmerjem in drugačnimi interesi, kot je povedal njen predsednik E. Botin, takoj po združitvi odprodal svoj 4,15 % delež in zanj iztržil 800 mio € (Graziani, 2006, str. 35).

Kje lahko nastanejo težave? Težave lahko nastanejo zaradi hitro rastoče finančne družbe Eurizon, ki v skupini ISP skrbi za razvoj in trženje storitev življenjskega zavarovanja in skladov. V tem primeru sodelovanje z Generalijem, vsaj za prihodnje zavarovance, ne bi prišlo več v poštev. Čeprav je težko kar pretrgati že ustaljene poslovne vezi, zgleda ta podrobnost pomembna pri nadaljnjem sodelovanju ISP in Generalija. Pomemben pa je tudi podatek, da naj bi 30 % kapitala Eurizona ISP ponudila trgu in naj bi slednji šel v borzno kotacijo še pred koncem leta 2007 (Sa. R., 2006, str. 4).

5.4 Vpliv v novi banki

Ob vsaki združitvi se poraja vrsta vprašanj glede vpliva, ki ga imajo lahko interesne skupine iz vrst SP IMI in Intese. V nadaljevanju bom s pomočjo določenih elementov, ki vplivajo na korporacijsko strukturo, opisal, čigav vpliv v novi banki je prevladal.

Nova banka uporablja skupno ime Intesa Sanpaolo, ki izhaja iz imen obeh bank predhodnic, kar izraža enakopravnost obeh partnerjev. To naj bi nakazovala tudi celostna grafična podoba, ki prav tako povzema rešitve iz prejšnjih bank. Rezultat enakopravnosti naj bi bil tudi sedež družbe. Glavni sedež je v Torinu, sekundarni sedež pa v Milanu, kjer se nahaja večji del vodstvene strukture (Piano d' impresa PR, 2007, str. 2). Za podrobnejšo analizo, ki bi lahko razkrila, kateri vpliv je močnejši, sem naredil krajšo analizo, ki opisuje lastniško in vodstveno strukturo obeh bank.

ISP je nastala kot dogovor lastnikov in vodstev obeh bank. Na dan združitve (glej Tabelo 7, na strani 31) so imeli bivši lastniki SP IMI 19,91% kapitala, bivši lastniki Intese pa dobre tri odstotke manj. Tudi ob polletju je bil delež bivših lastnikov, čeprav nekoliko manjši, stabilen. Kot lahko vidimo, se je namreč zmanjšal predvsem delež obeh tujih

vlagatelj, banke CA in Santander. Slednji je svoje delnice v celoti prodal. Za približno enak odstotek se je povečal delež prosto kotirajočih delnic (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4).

Tabela 7: Prikaz sprememb v lastniški strukturi po združitvi v odstotkih (%)*

<i>Preteklo lastništvo</i>	<i>Ime ustanove</i>	<i>01.01.2007</i>	<i>01.06.2007</i>	<i>Δ v odstotkih</i>
Intesa	Crédit Agricole S.A.	9,06	5,60	-3,46
SP IMI	Compagnia di San Paolo	6,99	7,96	0,97
SP IMI + Intesa	Assicurazioni Generali S.p.A.	5,05	5,07	0,02
Intesa	Fondazione Cariplo	4,68	4,68	0
SP IMI	Banco Santander Central Hispano	4,15	0	-4,15
SP IMI	Fondazione C.R. Padova e Rovigo	3,59	4,60	1,01
SP IMI	Fondazione C.R. Bologna	2,73	2,73	0
SP IMI	Giovanni Agnelli e C. S.a.p.A.	2,45	2,45	0
Intesa	Fondazione Cariparma	2,20	2,20	0
SP IMI + Intesa	Carlo Tassara S.p.A.	3,67	5,90	2,23
	<i>**Brez upoštevanja deleža Santander</i>	<i>40,42</i>	<i>41,19</i>	<i>0,77</i>
	Skupaj	44,57	41,19	-3,38
	Plavajoče delnice "Free float"	55,43	58,81	3,38
	samo Intesa	15,94	12,48	-3,46
	samo Sanpaolo IMI	19,91	17,74	-2,17

* Delničarji z več kot dvema odstotkoma kapitala

Vir: Risultati del primo semestre, 2007, str. 96; Relazione consolidata 2007, str. 56; Lastni izračuni.

Drugačen se zdi položaj, ko govorimo o načinu in sistemu upravljanja banke. Položaje na najvišjih mestih so obdržali skoraj vsi mangareji. Največja novost v upravljanju banke pa je prehod iz enotirnega v dvotirni sistem na podlagi zakona iz leta 2003. Zanimivo je, da se je za takšen sistem upravljanja odločilo le malo italijanskih gospodarskih družb (Busani, str. 4, 2006). ISP je tako postala prva velika banka, ki je ta sistem vpeljala.⁷⁶ Mnogi so prepričani, da je njen dvotirni sistem plod kompromisov, ki jih je bilo treba sprejeti ob združitvi, saj je bilo potrebno zagotoviti ustrezne položaje za vodstva dveh po velikosti sicer enakovrednih bank (Carabini, str. 5, 2006). Dilemo, kako denimo zagotoviti enakovreden položaj obema predsednikoma bivših bank, pravzaprav rešuje že kar italijanski civilni zakonik, ki pravi, da ima italijanska delniška družba tri organe: skupščino, nadzorni svet in upravni svet (Bohinc, 2004, str. 55).⁷⁷ V upravnem svetu sodeluje glavni izvršni direktor banke (CEO), ki ima možnost imenovanja svojih podrejenih. Prostora za kompromise je bilo torej dovolj.

Najožje vodstvo nove ISP sestavljajo tri osebe. Dve izhajata iz vodstvenih struktur Intese, ena iz SP IMI-ja. Na novem položaju ni več glavnega izvršnega direktorja SP IMI A. Iozza⁷⁸. Glavno vlogo v organih banke imata G. Bazoli⁷⁹, predsednik nadzornega sveta in

⁷⁶ Maja letos je dvotirni sistem sprejela tudi milanska Mediobanca (Olivieri, 2007, str. 5).

⁷⁷ Več o italijanskem dvotirnem sistemu in opisi nalog v se nahaja v Prilogi 23.

⁷⁸ V medijih sicer opisan kot oseba, ki je uspešno vodil banko po nastopu mandata v letu 2004.

E. Salza⁸⁰, predsednik upravnega sveta. Ravno upravni svet je svojevrstna posebnost, ki daje njenemu predsedniku predvsem usklajevalno funkcijo. Vodenje bančnih poslov je skoncentrirano v eni osebi, tj. C. Passera⁸¹, ki je formalno tretji človek banke in »de facto« tudi tisti, ki operativno vodi celotno postzdržitveno integracijo.⁸² CEO torej opravlja predvsem operativne funkcije v banki in ima pod sabo tako direktorje divizij kot vodje direktoriatov. Ob tem velja povedati, da ima CEO pod sabo dva glavna direktorja, ki opravljata vlogo koordinatorjev divizij in direktoriatov. To sta P. Modiano⁸³ in F. Micheli, dvojica, ki pomaga voditi bančne posle. CEO ima torej pod seboj neposredno podrejene vse direktorje divizij, ki so ključne za poslovanje banke in direktorje direktoriatov, ki so ključni za razvoj banke (Quaglio, 2006, str. 3).⁸⁴

Navkljub relativno enakovrednemu zastopanju managerjev iz SP IMI in Intese in se zdi, da imajo slednji nekoliko večji vpliv v novi banki. Tudi v javnosti se kot glavna predstavnika banke ves čas predstavljata predsednik nadzornega sveta, ki ga v medijih imenujejo »predsednik banke« in CEO. Po razpoložljivih podatkih iz letnih poročil (glej Tabela 8, na strani 37), banko tudi dejansko nadzira in vodi (še posebej, če upoštevamo vlogo CEO) več predstavnikov in managerjev, ki so bili prej v organih upravljanja Intese.

Tabela 8: Število ljudi v nadzornih in vodstvenih organih ISP glede na izvor

	<i>Intesa</i>	<i>SP IMI</i>
Nadzorni svet	6 + predsednik	3
Upravni svet	1	5 + predsednik
CEO	1	0
Glavni direktor	1	1
Vodje divizij	3	2
SKUPAJ	13	12

Vir. Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 7; Relazione annuale, 2007, str. 5; Lastna priredba.

6 REZULTATI ZDRUŽITVE IN SINERGIJE

Tudi v bančništvu učinki združitve in prevzemov niso popolnoma enoznačni, saj so odvisni od številnih dejavnikov; na nekatere izmed njih ni moč vplivati. Študije iz tega področja namreč podajajo različne argumente in rezultate. Vse to pa nas napeljuje na eno in edino pravilo, ki vedno drži in to je, da je potrebno o uspešnosti združitve gledati na posamezen

⁷⁹ G. Bazoli, je bančno kariero začel v letu 1982, ko je s prevzemom vodenja tedaj propadle banke Ambrosiano veneto (več o tem na str. 14 v poglavju 3.2) in banki pod različnimi imeni ter mnogo večjo kot je bila tedaj predseduje že skoraj 25 let (Giannini, 2007, str. 5).

⁸⁰ E. Salza je kot industrialec postal predsednik banke SP IMI leta 2004.

⁸¹ Corrado Passera je postal CEO Intese leta 2004.

⁸² Tudi po mnenju Anslingerjeve in Copelanda (1996, str. 61), je v večini primerov glavni manager podjetja tisti, ki je to funkcijo opravljal že prej, poleg tega pa naj bi CEO po raziskavah prispeval kar 65% k ustvarjanju vrednosti podjetja.

⁸³ Pietro Modiano je to funkcijo opravljal funkcijo opravljal že v banki SP IMI

⁸⁴ Sistem dvotirnega upravljanja v ISP je prikazan v Prilogi 24.

primer in v daljšem časovnem obdobju, saj ni mogoče dajati enoznačnih ocen. Ker je v našem primeru od združitve minilo le dobrega pol leta, bodo rezultati le delno prikazali celovito sliko, za kaj več bo bržkone potreben čas. Pri analizi poslovanja sem uporabil tradicionalen pristop, ki temelji na arbitrarnem izboru kazalnikov.⁸⁵

Banka ISP je bila dosledna pri izvajanju aktivnosti v skladu s poslovno strategijo, potrjeno v aprilu leta 2007. V nadaljevanju bom predstavil polletne rezultate, temelječe na kvantitativni in kvalitativni analizi poslovanja nove banke. Rezultate bom primerjal z lanskimi, seveda z opombo, da je primerjava narejena na podlagi simulacije, saj banki lani še nista bili združeni. V prvem delu bom predstavil finančne rezultate banke, v drugem delu pa bom predstavil njen finančni položaj. Rezultate bom prikazal za celotno skupino (konsolidirani podatki), za posamezne divizije pa bom prikazal le ključne podatke. Tabelarični prikaz izkaza uspeha in bilance stanja je sicer prikazan v Prilogi 25.

Za lažji pregled lahko na začetku navedem nekaj ključnih postavk, ki razkrivajo uspešno poslovanje banke v obdobju od 01. januarja do 30. junija 2007:

- povečan obseg poslovanja: krediti +9,6%, vloge +7,5%.
- prihodki iz poslovanja so se povečali na 9,378 mrd € ali za 5,7%,
- dobiček iz poslovanja se je povečal na 4,713 mrd € ali za 18,0%,
- stroški iz poslovanja so se zmanjšali na 4,432 mrd € ali za 5,2%,
- čisti poslovni izid se je povečal na 5,359 mrd € ali za 104,9%,⁸⁶
- kazalnik stroški / prihodki je znašal 47,3 % in se je zmanjšal za 7,4 odstotnih točk,

6.1 Finančni rezultat banke

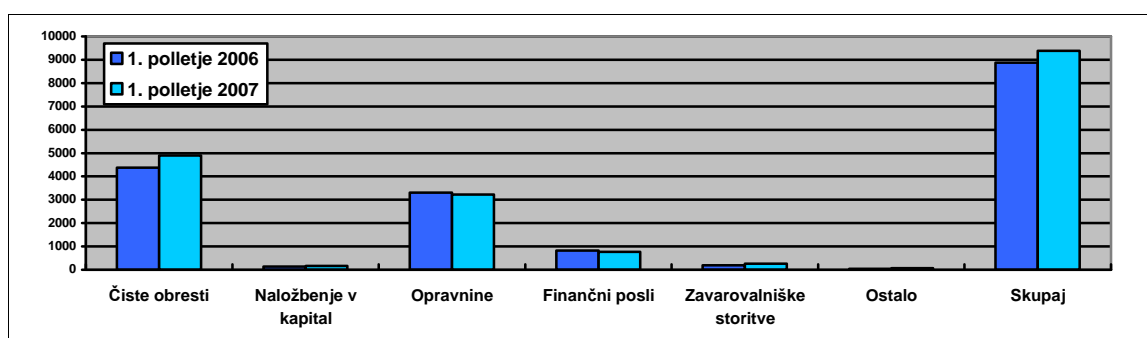
Pri prikazu finančnih rezultatov se bom osredotočil na prihodkovno (glej Sliko 10, na strani 34) in stroškovno stran ter iz obeh izluščil nekaj sinergij, ki jih je moč prikazati. Čisti dobiček banke bi brez upoštevanja izrednih dogodkov oz sinergijskih učinkov, ki sem jih že omenil, znašal 2,6 mrd € oz. 6,6% več kot v 1. polletju 2006. Na Sliki 10 sem prikazal gibanje rasti prihodkov v skupini. Banka je v preteklem polletju ustvarila za 9.378 mrd € prihodkov iz poslovanja, ali za 5,7% več kot v istem obdobju lani. Največ so k temu prispevale čiste obresti, ki so se povečale za 11,8% na 4,9 mrd €. Povečanje je predvsem posledica povišanja pasivnih obrestnih in pomembnega povečanja obsega kreditov v praktično vseh segmentih poslovanja. Precej so k povečanju prihodkov prispevali zavarovalniški posli (za 35.6%), ki so bili že prej pomembni za SP IMI. Očitno se tukaj že vidi učinek združitve in pridobitev Intesinih komitentov (Relazione consolidata, 2007, str. 32-34).

⁸⁵ Kot navaja avtorica Slapničar (2006, str. 5).

⁸⁶ Tako velik čisti poslovni izid je posledica določenih izrednih dogodkov. ISP je namreč odprodala dve banki (Cariparma in Friuladria) in še dodatni 202 poslovalnici francoski banki CA.

Prihodki iz opravnin in finančnih poslov pa so negativno vplivali na rast dobička, saj so se v tem obdobju znižali za 2,6% oz. 5.9%. Trend upadanja neto opravnin se nadaljuje že tretje polletje zapored, kar je posledica nižjih provizij predvsem pri storitvah povezanih s transakcijskimi računi in prodaje vrednostnih papirjev, kar je tudi posledica vpeljave določenih trženjskih akcij.⁸⁷ Prihodki iz tega naslova so se zmanjšali za okoli 12%. Po drugi strani pa so se provizije v zvezi z danimi garancijami, prodajo zavarovalniških storitev in bankomatskimi storitvami povečale za okoli 6%. Pri finančnih poslih je na zmanjšanje prihodkov vplivala prodaja deleža v banki Santander, medtem ko je v lanskem polletju potrebno upoštevati prodajo deleža v Fiatu in Parmalatu, ki so pomenili kar tretjino vseh finančnih prihodkov (Relazione consolidata, 2007, str. 35).

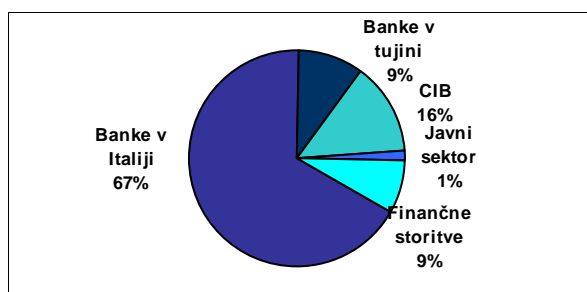
Slika 10: Primerjava gibanja čistih prihodkov



Vir: Relazione consilidata, 2007, str. 10; Lastni izračuni.

Divizije so obdržale približno isto strukturo prihodkov kot pred združitvijo. Na sliki 11 je prikazan delež čistih prihodkov po divizijah na dan 30.06.2007. Največjo rast poslovanja sta dosegli diviziji bank v Italiji in tujini, najmanjšo pa divizija javnega sektorja. Banka je za malenkost izboljšala tudi stopnjo internacionalizacije, saj je povečala obseg prihodkov iz tujine za eno točko na 17%. Cilj je, da bi bil delež teh prihodkov do leta 2009 okoli 20% (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4).

Slika 11: Delež čistih prihodkov po divizijah*



*Podatki za 1. polletje 2007

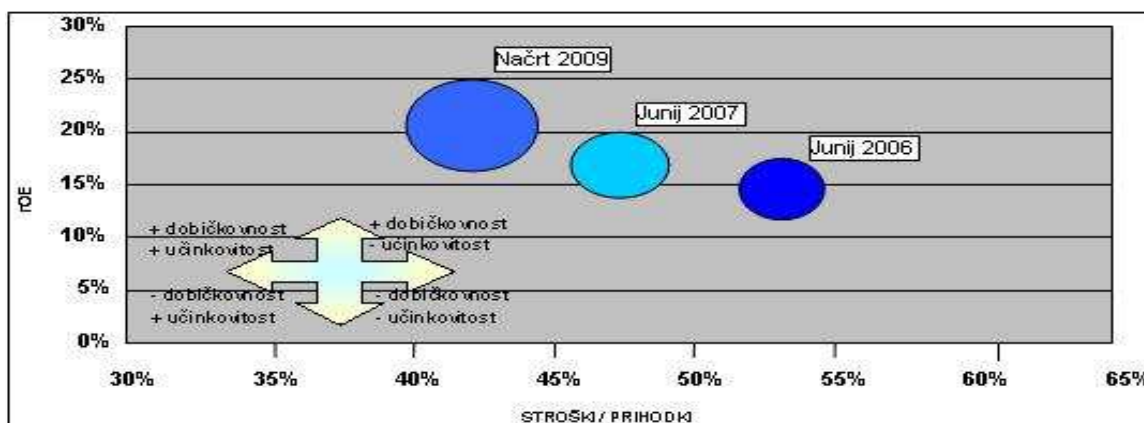
Vir: Results at of 30th of June, 2007, str. 33.

⁸⁷ Kot bomo videli kasneje, je ena izmed posledic vpeljave novih trženjskih akcij (kot je prvi skupni produkt imenovan Zerotondo), precejšnje povečanje števila novih komitentov.

Stroški poslovanja so se zmanjšali za 5,7% na 2.3 mrd € pri čemer, po podatkih banke, nekateri sinergijski učinki združitve, še niso zabeleženi.⁸⁸ So pa že v tem polletju k zmanjšanju stroškov največ prispevali nižji stroški delovne sile, ki so se zmanjšali za 7,4% in znašajo 260 mio € in znašajo 2.565 mrd €.⁸⁹ V večjem obsegu so se zmanjšali tudi administrativni stroški in stroški amortizacije (Relazione consolidata, 2007, str. 33).

Eden izmed pomembnih kazalnikov o uspešnosti združitve je tudi ocena kazalnika X-učinkovitosti, saj nam pove, koliko se izboljša stroškovna in dobičkovna učinkovitost in s tem tudi, ali je združitev družbeno koristna.⁹⁰ ISP si je ravno znižanje stroškov in tem večjo stroškovno učinkovitost zadala kot enega izmed glavnih ciljev. Iz razpoložljivih poročil je mogoče sklepati, da je upad stroškov celo nad načrti, pri čemer banka kot glavni razlog navaja zmanjšanje števila zaposlenih. Ključni kazalec dobičkovnosti, ki izpostavlja kazalnik razmerja med stroški in prihodki, je znašal 47,3% (glej Sliko 12) . Ta kazalec je lani ob istem času znašal 52,8%. Cilje banke pa je, da bi do leta 2009 padel na 42%. Kazalnik dobičkovnosti ROE se je prav tako izboljšal. Kot lahko vidimo sta se oba kazalnika približala ciljem, ki jih ima banka do leta 2009 (Buffa di Perrero, Panichi, 2007, str. 4).

Slika 12: Kazalniki* dobičkovnosti (ROE) in učinkovitosti (stroški / prihodki)



*Premer krogov je prilagojen velikosti bilančne vsote bank

Vir: Relazione consolidata, 2007, str. 2-4; Lastna priredba.

⁸⁸ Celotni sinergijski učinki bodo vidni v naslednjem triletnem obdobju.

⁸⁹ Število zaposlenih se je zmanjšalo za 1.500 oseb.

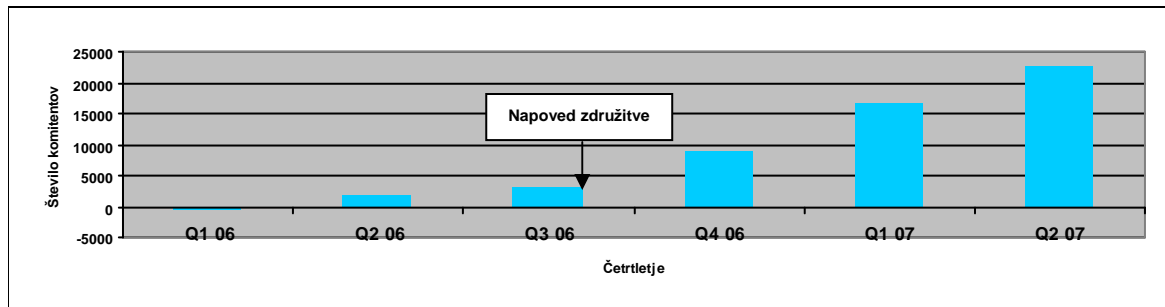
⁹⁰ Kot pravi Berger (1998, str. 80) ima lahko združitev družbeno dodano vrednost, če poveča stroškovno učinkovitost, tako da se ista količina proizvodov proizvede ob uporabi manjše količine produkcijskih faktorjev. Huizinga, Neilssen, in Vander Venet (2001, str. 3), pa pravijo da ocena stroškovne in dobičkovne učinkovitosti omogoča razlikovanje med dejanskim povečanjem učinkovitosti in povečanjem dobička zaradi večje tržne moči. Preprost pogled na kazalnike donosnosti in stroškov nam tega ne more povedati. Rhoades, (1994, str. 9) pa omenja dileme, s katerimi so akademiki in praktiki (bankirji) največkrat v navzkrižju. Prvi namreč pravijo, da združitve in prevzemi ne privedejo do bistveno povečane stroškovne učinkovitosti, bankirji pa da jim ravno takšne kapitalne povezave omogočijo znižanje stroškov. Konkretno to pomeni, pravijo bankirji, da se višina stroškov sodelujočih bank zaradi združitve zniža, hkrati pa se sredstva (bilančna vsota), ali prihodki, znižajo za več kot proporcionalno. Po drugi strani akademiki menijo, da se stroškovna učinkovitost (merjena kot razmerje med stroški in sredstvi oziroma prihodki), zniža.

6.2 Finančni položaj banke

Banka ISP je v prvem polletju povečala bilančno vsoto za 4,8% na 603,1 mrd €. Banka je glede na bilančno vsoto⁹¹ dosegla okoli 18 % tržni delež in s tem prvo mesto v italijanskem bančnem sistemu. Na aktivni so se najbolj povečala sredstva, namenjena trgovanju, za 23% na 81,5 mrd €. Rast kreditov nebančnemu sektorju (2.4%) je bila manjša od kreditov bančnemu sektorju, ki se je povečala za 11,9% 63 mrd €. Na pasivi bilance so se vloge nebančnega sektorja povečale za 1,85% na 346 mrd €, vloge bančnega sektorja pa kar za 22,8% na 92 mrd €. Spremenjene vačevalne navade so bistveno vplivale na strukturo pasive in povzročile upad deleža vlog nebančnega sektorja (Results at of 30th of June 2007, str. 35).

Najvišjo rast v poslovanju je dosegla divizija bank v tujini, kjer se je obseg danih kreditov povečal za 19,6% na 22,8 mrd €, vloge pa so se povečale le za 6,4% (a še vedno največ med vseh divizijami), vloge pa za 4,9%. Kljub negativni rasti vlog in nižjim prihodkom iz opravnin se je število novih komitentov povečalo za 110.000 (glej sliko 13), kar gre pripisati prvim postzdržitvenim trženjskim akcijam, ki obljublajo popuste pri nekaterih bančnih storitvah, lani ob enakem času sta obe banki namreč pridobili le nekaj več kot 2000 novih komitentov (Relazione semestrare, 2007, str. 36-38).

Slika 13: Število novih komitentov



Vir: Relazione consolidata, 2007, str. 8

6.3 Vrednost za delničarje

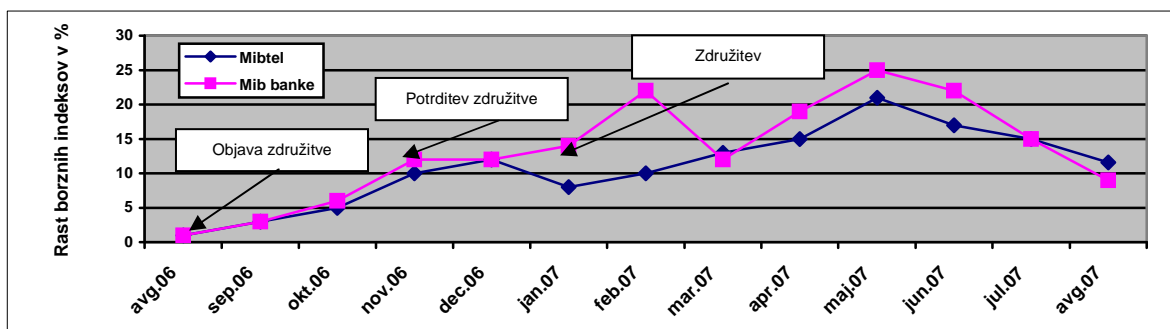
Osnovni cilj poslovanja bank je maksimiziranje tržne vrednosti enote premoženja lastniškega kapitala. S teoretičnega vidika je tako najprimernejši kazalec uspešnega poslovanja banke cena delnice, ki je na eni strani odvisna od pričakovane donosnosti, po drugi pa od velikosti tveganja. Avtorjev, ki obravnavajo to tematiko je precej. Najbrž pa ni govorjenje na pamet, da se ob vsaki napovedi združitve, ob predpostavki korektnih informacij, cene delnic, povečajo. Vsaka napoved združitve, kot ugotavljata avtorja Cybo-Ottone in Murgia (2000) namreč sproži rast tečajev, saj se pričakuje, da bodo tudi druge banke postale tarče prevzema ali pa da bodo udeležene v združitvi. Zanimivo je, da

⁹¹ Gre za konsolidirane podatke.

predvsem združitve v Evropi vzpodbudijo reakcije udeležencev na trgu, še posebej, če gre za domače transakcije in kombiniranje zmogljivosti bank in zavarovalnic. Pozitivni učinki se kažejo predvsem tam, kjer prihaja do prekrivanja zmogljivosti, saj so možnosti za zniževanje stroškov največje.⁹²

Poglejmo, kako je v praksi. Če najprej pogledamo na italijansko borzo, lahko zlahka potrdimo zgornjo tezo. Tečaji delnic so se na italijanskem trgu ob že tako ugodnem trendu, ki temelji na povečanju gospodarske rasti, povečali. Italijanski borzni indeks Mibtel (glej Sliko 14) se je od napovedi prevzema do avgusta letos povečal za 11,6%, bančni indeks Mib Bance, ki meri gibanje tečaja delnic največjih bank, pa se je od napovedi prevzema povečal za 10,2%. Njegova rast je bila še posebej očitna po novembru 2006, ko je bila združitev tudi uradno potrjena (Riolfi, 2007, str. 4).

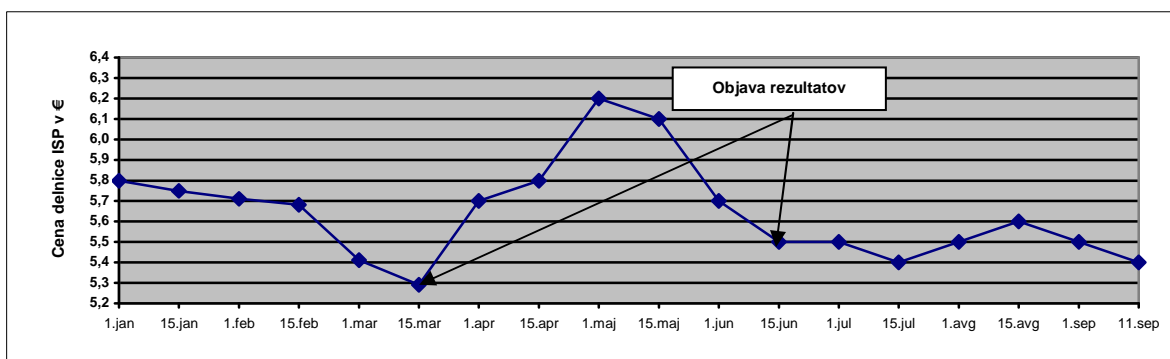
Slika 14: Rast glavnih borznih indeksov v odstotkih od avgusta 2006 do avgusta 2007



Vir: Titolo Mibtel, 2007, Riolfi, 2007, str. 4.

V nadaljevanju analize si pogledjmo, ali je združitev prinesla povečanje vrednosti za delničarje ISP (glej sliko 15).

Slika 15: Cena delnice ISP od začetka borzne kotacije od januarja do junija 2007



Vir: Results at of 30th of June, 2007, str. 32.

⁹² Medtem ko pri mednarodnih transakcijah avtorja ugotavljata negativen oziroma statistično neznačilen učinek, kar je skladno z ovirami v mednarodni konsolidaciji in manjšim pričakovanimi sinergijskimi učinki.

Od začetka leta, ko je delnica ISP začela z borzno kotacijo do septembra, se je vrednost delnice zmanjšala za 9%. Pomemben dan je bil še 15. marec, ko je banka objavila celoletne rezultate poslovanja obeh bank predhodnic v letu 2006, četrletne rezultate ISP in tudi strateški poslovni načrt do leta 2009. Trg je očitno vse pretekle in dosežene rezultate kot tudi načrte za prihodnost ocenil s pozitivno oceno, saj je cena delnice poskočila in je na začetku maja dosegla najvišje vrednosti. Trend se je zopet obrnil v negativno smer po presečnem datumu izplačila dividende za preteklo poslovno leto. Čeprav je res, da se je trg na objavo poslovnih rezultatov pozitivno odzval, ne moremo reči, da je bil donos delničarjev pozitiven.⁹³ Na dan 30.06.2007 je znašala tržna kapitalizacija banke 69.8 mrd €, kar je slabe 4 mrd več, kot je znašala vsota tržnih kapitalizacij obeh bank na dan 30.06.2006 (Buffa di Perrero, Panichi 2007, str. 4).⁹⁴

Če pogledamo še priporočila mednarodnih finančnih institucij, vidimo, da študija JP Morgana (Tondi, Sanna, Noda, 2007, str. 1-12), meni, da je cena delnice podcenjena. Kljub temu avtorica študije pravi, da je delnica dobra naložba že zaradi atraktivnega bančnega okolja v Italiji, kjer je banka ISP s 17,5% tržnim deležem, vodilna. Dividendna politika banke naj bi delničarjem v prihodnjih treh letih prinesla kar 18 mrd € dividend, kar pomeni okoli 7% dividendno donosnost. JP Morgan, meni da je ciljna cena za december 2007, 6,78 €, kar je kar 22% več, kot je bila delnica vredna konec junija 2007. Tej študiji dajejo prav tudi temeljni kazalci vrednotenja delniškega tečaja banke, ki se nahajajo v Prilogi 26.

Najpomembnejši kazalec pri presoji upravičenosti združitvenih transakcij je dobiček na delnico (EPS⁹⁵). Upošteva tako finančne učinke (sinergije, povečanje dobička) kot tudi način financiranja transakcija (denar oz. izmenjava delnic). EPS je definiran kot kvocient med čistim dobičkom in številom izdanih delnic brez lastnih delnic podjetja (Brigham, Houston, 1998, str. 23-24).

Tabela 9: Kazalci vrednotenja

	<i>1. polletje 2006</i>	<i>1. polletje 2007</i>	<i>načrt 2009</i>
ROE	18,5	17,9	21
EVA ⁹⁶	1,600	1.277	4.000
EPS	0,420	0,330	0,570
Čisti poslovni izid	4,4	5,4 (2,6)*	7,0

*Brez upoštevanja izrednih dogodkov (glej stran 33, opombo 86)

Vir: Rapporto semestrale, 2007, str. 22.

⁹³ Do podobnih ugotovite sta prišla tudi Piloff in Santomero (1998, str. 59), ki sta ugotovila, da rezultati združitve ne ustvarijo statistično značilnih pozitivnih učinkov na vrednost delnice.

⁹⁴ Če je vrednost združene banke večja kot vsota vrednosti dveh posameznih družb, je to dovolj, da lahko pritrdimo teoriji De Pamphillisa (2003, str. 19-20), ki govori o t.i. fenomenu 2+2=5.

⁹⁵ »Earnings per share«.

⁹⁶ EVA ali ekonomska dodana vrednost (ali preostanek dobička) je alternativno merilo dobičkonosnosti sredstev (Brigham, Houston, 1998, 45-47).

7 SKLEP

Bančni sektor bodo tudi v prihodnje zaznamovali večji ali manjši vali konsolidacije. Temeljni razlogi so deregulacija in liberalizacija bančnega trga, pri čemer sta bila najpomembnejša mejnika ustanovitev Evropske monetarne unije in sprejem direktive Basel 2. Tudi v Italiji se bo ta proces nadaljeval. Že do sedaj se je v nekaj letih temeljito kapitalsko preobrazil. Mnogi so prepričani, da bo ravno nastanek močnih italijanskih bank in prihod tujih, povečal konkurenčnost italijanskega bančnega sektorja. Združitev ISP naj bi bila pomemben korak k temu.

Nastanek Intese Sanpaolo je prva večja združitev bank v Italiji in ena večjih v Evropi. Od napovedi do dejanske združitve je minilo manj kot pol leta. Po razpoložljivih podatkih je bil torej pred združitveni postopek precej kratek. Navkljub temu je bil izpeljan v skladu z načrti in v interesu skoraj vseh delničarjev - z izjemo enega, ki se je kasneje za primerno odškodnino umaknil. Banka je postala močnejša, po tržni kapitalizaciji celo šesta banka v EU, in s tem dovolj velika, da bi težko postala tarča prevzema. ISP je z združitvijo močno okrepila tržno moč in s tem tržni delež v Italiji, hkrati pa je s pomočjo mreže poslovalnic obeh bank postala močnejša tam, kjer posamezne banke niso zavzemale večjega dela trga. Tržno moč je banka pomembno povečala tudi na trgih SVE, kjer že zavzema drugo mesto med vsemi tam prisotnimi bankami.

Pomemben je tudi postranski rezultat združitve, saj je banka ravno zaradi povečanja tržne moči, omogočila vstop tuji banki v bančni sistem in s tem posredno pripomogla k povečanju konkurence. Združitev je v finančnem smislu prinesla želene rezultate, bila pa je uspešna tudi v strateškem pogledu, saj banka, poleg osnovnih, pokriva vse potencialno zanimive produkte. Po zaključenem prvem polletju poslovanja lahko trdimo, da je skupina dosegla in celo preseгла vse ključne kazalce poslovanja. Za podrobnejšo analizo pa bo bržkone potreben čas.

LITERATURA

1. Angelini Paolo, Cetorelli Nicola: The Effects of Regulatory Reform on Competition in the Banking Industry. *Journal of Money, Credit and Banking*, Ohio, 35(2002), 5, str. 663-684.
2. Antončič Boštjan, Dmitrovič Tanja, Petrin Teja. Pretnar Bojan: Organizacija in struktura trga. 1. del. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1994. 109 str.
3. Abraham Jean-Paul, Van Dijcke Peter: European Financial Cross-Border Consolidation: At the Crossroads in Europe? By Exception, Evolution or Revolution? Study prepared for the Ente Einaudi project "Verso un sistema bancario e finanziario europeo?." Brussels-Leuven, 2002. 80 str.
4. Anslinger L. Patricia, Copeland E. Thomas: Growth Through Acquisitions: A Fresh Look. *Harvard Business Review*, Boston, Januar-Februar 2002, str. 61.
5. Baker Richard, Lembke Valden, Ming Thomas: *Advanced Financial Accounting*. New York : McGraw Hill, 1996. 1299 str.
6. Baltazar Ramon, Santos Michael: the Benefits of Banking Mega-Mergers: Event Study Evidence from the 1998 Failed Mega-mergers Attempts in Canada. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, Halifax, 20(2003), 3, str. 196-208.
7. Berger Allen N.: The Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions: Preliminary look at the 1990s Data. Amihud Yakov, Geoffrey Miller, eds., *Bank Mergers & Acquisitions*. Dordrecht : Kluwer Academic Publisher, 1998, str. 79-112.
8. Bešter Janez: Prezvemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
9. Bohinc Rado: Korporacijsko upravljanje: ZDA, Evropa, Slovenija. Ljubljana : Fakulteta za družbene vede, 2004. 204 str.
10. Brigham F. Eugene, F. Houston Joel: *Fundamentals of Financial Management*. 8th edition. Boston : Dryden, (2)1999. 850 str.
11. Buffa di Perrero Alberto, Panichi Renato: Intesa Sanpaolo Spa: Research, Milano : Standard and Poors, (1)2007, 12 str.
12. Busani Angelo: Maxi debutto per il modello duale. *Il Sole 24 Ore*, Milano, 25.08.2006, str. 4.
13. Campbell Mark. Branding the bank. *Canadian Banker*, Toronto, (4)1998, str. 30.
14. Carabini Orazio: Il nouvo corso nell` era Draghi. *Il Sole 24 Ore*, Milano, 25.5.2006, str. 4.
15. Carballo Antonio, MacNevin Henry, Gori Carlo: Banca Intesa S.p.A.: Moodys Analysis. Milano / London : Moodys, (1)2006, 12 str.
16. Carballo, Versondert, Venedey: Deutsche Bank: Moodys Analysis. London : Moodys (1)2006, 37 str.
17. Casu Barbara, Girardone Claudia: Bank Competition, Concentration and Efficiency in the Single European Market. Manchester : The Manchester School, 2005. 28 str.
18. Cybo Ottone Alberto, Murgia Maurizio: Mergers and Shareholders wealth in European *Journal of Banking & Finance*, London, 24(2000), 6, str. 831-859.

19. Dambrine et al.: Groupe Credit Agricole: Moodys Analysis. London : Moodys (1)2006, 20 str.
20. Davenport Thomas, Jeanne G. Harris: Competing on Analytics: The New Science of Winning. Boston : Harvard Business School, 2007. 68 str.
21. De Pamphilis Donald: Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities. 2. izdaja. San Diego : Academic Press, 2003. 774 str.
22. Dermine Jean: The Economics of Bank Mergers in the European Union, a Review of the Public Policy Issues. INSEAD Working Paper 99/35/FIN, Fontainebleau: INSEAD 1999. 51 str.
23. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Temelji bančništva. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 181 str.
24. Draghi Mario: Politica Monetaria e Sistema Bancario. Roma : Banca' d Italia, 2007 34 str.
25. Fioretti Paolo, Scarafia Christian, Taylor Matthew: Banca Intesa Fitch's Credit Analysis. Milano / London : Fitch, (1)2006, 12 str.
26. Fioretti Paolo, Taylor Matthew: Sanpaolo IMI Fitch's Credit Analysis. Milano / London : Fitch, (1)2006, 13 str.
27. Focarelli Dario, Panetta Fabio, Salleo Carmelo: Why do Banks Merge? Journal of Money, Credit and Banking, Ohio, 34(2002), 4, str. 1047-1066.
28. Gabrijelčič Igor: Lastništvo italijanskih bank. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002, 44 str.
29. Gaughan A. Patrick: Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructuring. Second Edition. New York : John Wiley & Sons, 1999. 636 str.
30. Giannini Massimo: Bazoli: La mia storia dall' Ambrosiano tra Calvi e l P2. Il Sole 24 Ore, Milano, 07.08.2007, str. 5.
31. Gr. A.: Bazoli cala l' asso sul polo MI-To. Il Sole 24 Ore, Milano, 25.08.2006, str. 3.
32. Gramellini Massimo: Fiat sara' l' apple del auto, La Stampa, Torino, 4.7.2007, str. 11.
33. Graziani Alessandro: Prossima tappa l'Europa. Il Sole 24 Ore, Milano, 13.10.2007, str. 35.
34. Greco Andrea, Rho Roberto: Il Governo e l' Antitrust vogliono punire le Generali. La Repubblica, Roma, 07.02.2007, str. 6-7.
35. Hopkins Donald H.: Cross-Border Mergers and Acquisitions: Global and Regional Perspectives. Buckley Peter J., Ghauri Pervez N., eds., International Mergers and Acquisitions: A reader. London : Thompson, 2002, str. 86-115.
36. Huizinga H. P., Nielssen J. H. M., Vander Vennet R.: Efficinecy Effects of Bank Mergers and Acquisitions in Europe. Tinbergen Institute Discussion Paper T1 2001-088/3. Rotterdam, (2)2001. 33 str.
37. Hyde, Satel, Le Priol: BNP Paribas Analysis. London / Paris : Moodys 1(2006), 27 str.
38. Iezzi Luca: La sfida delle banche, La Repubblica, Roma, 19.5.2007, str. 12.
39. Kocjan Miro: Združitev Intese in Sanpaola – evropska priložnost za Banko Koper. Delo FT, Ljubljana, 11.12.2006, str. 13.

40. Lahovnik Matej: Proučevanje strategije priključitve podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 89 str.
41. Lahovnik Matej: Združitve in prevzemi podjetij. Gradiva za predavanja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2006. 78 str.
42. Mayo B. Herbert: Financial institutions, Investments and Management, Mason (Ohio) : Thompson- South Western, 2004. 650 str.
43. Mishkin Frederic S: The Economics of Money, Banking and Financial Markets – International Edition. Seventh Edition. B.K. : Pearson, 2004. 679 str.
44. Možina Stane et al.: Management, nova znanja za uspeh. Ljubljana : Didakta, 2002. 418 str.
45. Mramor Dušan: Poslovne finance. Gradiva za predavanja. Ljubljana : ekonomska fakulteta, 2004. 102 str.
46. Nadler Paul S.: Legislation, Sausages and the Merging Banks. The Secured Lender, New York, 58(2002), 5, str. 32-34.
47. Olivieri Antonella: Mediobanca sceglie il duale. Il Sole 24 Ore, Milano, 24.05.2007, str. 5.
48. Penas Maria Fabiana, Unal Haluk: Too-big-to-Fail Gains in Bank Mergers: Evidence from the Bond Markets. Str. 15 [URL:<http://center.kub.nl/finance/penas.pdf>], 01.11.2005
49. Peruzzi Cesare: Generali e I dubbi di Bernheim. Il Sole 24 Ore, Milano, 20.05.2007, str. 2.
50. Pilloff Steven J., Santomero Anthony M.: The Value Effects of Bank Mergers and Acquisitions. Amihud Yakov, Geoffrey Miller, eds., Bank Mergers & Acquisitions. Dordrecht : Kluwer Academic Publishers, 1998, str. 59-78.
51. Plateroti Alessandro: La grande banca nei piani di Draghi. Il Sole 24 Ore, Milano, 13.10.2007, str. 35.
52. Porter Michael: Competitive Strategy. New York : The Free Press, 1980. 396 str.
53. Potočnik Vekoslav: Temelji trženja. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 2002. 63 str.
54. Rhoades Stephen A.: A. Summary of Merger Performance Studies in Banking. 1980-93, and an Assessment of the »Operating Performance« and »Even Study« Methodologies Federal Reserve Board Working Paper 167. Washington, (1)1994. 37 str.
55. Quaglio Antonio: L' ultimo incontro nella sede dell' Agricole. Il Sole 24 Ore, Milano, 25.08.2007, str. 3.
56. Richardson Linda: Bankers in The Selling Role. New York: Published by John Willey & Sons, 1984. 150 str.
57. Riolfi Walter: Caccia ai titoli delle banche. Il Sole 24 Ore, Milano, 25.08.2007, str. 4.
58. Rocca X. Francis: Italy's Problem. The Wall Street Journal Europe, Brussels, 7.12.2005, str. 15.
59. Rozman Rudi: Analiza in oblikovanje organizacije. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 129 str.
60. Sa. R.: Generali favorevoli all' aggregazione. Il Sole 24 Ore, Milano, 25.08.2006, str. 4.

61. Slapničar Sergeja: Analiza računovodskih izkazov. Zapiski predavanj. Ljubljana, Ekonomska fakulteta, 2007, str. 5-7.
62. Slatter Stuart: Strategije izhoda iz krize v podjetju. Revija za razvoj, Ljubljana, 1990, 5, str. 36-37.
63. Smith Roy C., Walter Ingo: Global Patterns of Mergers and Acquisition Activity. Amihud Yakov, Geoffrey Miller, eds., Bank Mergers & Acquisitions. Dordrecht : Kluwer Academic Publishers, 1998, str. 21-36.
64. Sobek Otto: Bank Mergers and Acquisitions. BIATEC, Bratislava, 8(2000), 12, str. 29-35.
65. Tajnikar Maks: Pripojitve, spojitve in prevzemi. I. Strokovno posvetovanje Združitve in prevzemi gospodarskih družb. Portorož: Društvo ekonomistov Ljubljana, 2000, str. 25-39.
66. Tondi Francesca, Sanna Mirko, Noda Erica: JP Morgan Analysys: Intesa Sanpaolo Milano, JP Morgan, 12.09.2007. 12 str.
67. Vander Vennet Rudi: Cross- Border Mergers in European Banking and Bank Efficiency. Universiteit Gent Working Paper. Gent : Klueven, 2002. 42 str.
68. Vander Vennet Rudi: The Effects of Mergers and Acquisitions on the Efficiency and Profitability of EC Credit Institutions. Journal of Banking & Finance, Brussels 20(1996), 9, str. 1521-1558.
69. Vozel Aleksander: Prihodnost bančne mreže. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1999. 11 str.
70. Weston S. Fred, Siu Juan, Johnson Brian: Takeovers, Restructuring and Corporate Governance. 3rd Edition. Upper Saddle River : Prentice Hall Corp., 2001. 689 str.

VIRI

1. Annual Report ABN Amro. Amsterdam : ABN Amro, 2007. 378 str..
2. Annual Report Societe Generale. Paris : Societe Generale Groupe, 2007. 374 str.
3. Annual Report UBS. Zurich : UBS Bank, 2007. 394 str.
4. BNP at a Glance. BNP Paribas. [URL: <http://invest.bnpparibas.com/en/financial-reports/html/ra2006en/default.htm>], 15.10.2007.
5. Comunicato stampa. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 16 str.
6. Contributi per la ristrutturazione delle Casse di Risparmio e delle Banche del Monte. ACRI: La Legge 30 Luglio 1990, n. 218. Roma : Lauro, 1991. 397 str.
7. Interni vir. Torino / Milano : Intesa Sanpaolo, 2007. 1 str.
8. Investopedia. [URL: <http://www.investopedia.com/terms/c/cagr.asp>], 15.09.2007.
9. Key Facts. The Royal Bank of Scotland (RBS). [URL:http://www.investors.rbs.com/investor_relations/financial_info/keyfacts.cfm], 22.10.2007.

10. Key Figures Barclays. Barclays Bank. [URL: http://www.investorrelations.barclays.co.uk/BRC1/jsp/brcontrol?task=articleFWgroup&value=1169&target=_self&site=inv], 15.10.2007.
11. Key Figures. Unicredit Group. [URL:http://www.unicreditgroup.eu/DOC/jsp/navigation/gruppo_content.jsp?parCurrentId=0b00303980002313&parCurrentPage=unicredit_in_breve.html&parLocale=en], 20.10.2007.
12. Letno poročilo Banke Koper. Koper : Banka Koper, 2007, 137 str.
13. Letno poročilo za leto 2006. Ljubljana : Združenje Bank Slovenije, 2007. 32 str.
14. Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry – Facts and Implications. Frankfurt am Main : ECB, 2000. 46 str.
15. Mosaico Intesa Sanpaolo. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 4(2007). 54 str.
16. Overview of Development in EU Banking Structures. Frankfurt : ECB, 2007. 52 str.
17. Piano d' impresa 2007-2009. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 87 str.
18. Piano d' impresa PR. Torino / Milano : Intesa Sanpaolo, 2007. 35 str.
19. Proposal for a Joint Project. Milano : Boston Consulting Group, 2007. 156 str.
20. Rapporto semestrale. Torino / Milano : Intesa Sanpaolo. 168 str.
21. Relazione annuale Banca Intesa. Milano : Banca Intesa, 2007. 687 str.
22. Relazione annuale del sistema bancario. Roma : Banca d' Italia, 2007. 290 str.
23. Relazione annuale. Torino : Sanpaolo IMI, 2007. 471 str.
24. Relazione annuale Unicredit Group. Milano : Unicredit Group, 2007. 366 str.
25. Relazione consolidata. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 106 str.
26. Relazione consolidata PR. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 15 str.
27. Relazione del presidente. Roma : ABI, 2007. 45 str.
28. Relazione del primo semestre 2007. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007, 101 str.
29. Relazione semestrale. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 106 str.
30. Results as at 30th June. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 33 str.
31. Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo. Milano / Torino : Intesa Sanpaolo, 2007. 57 str.
32. Titolo Mibtel. Borsa Italiana. [URL: <http://www.borsaitaliana.it/bitApp/scheda.bit?target=StrumentoMTA&isin=IT00000072618&lang=it>], 15.10.2006.
33. The 1993 Banking Law. Roma : Banca d'Italia, 2000. 199 str.
34. Four Go On Trial For Murder of God's Banker. The Gaurdian. [URL: <http://www.guardian.co.uk/italy/story/0,12576,1170985,00.html>], 12.10.2007.
35. Thinking Big. London : The Economist, 5(2006).
36. Transition Report 2005: Business in Transition. London : EBRD, 2005. 67 str.
37. Via libera all' operazione di fusione. Roma : AGCM - Antitrust, 20.12.2006. 6 str.
38. World Retail Banking Report 2004. New York : Capgemini, European Financial Management and Marketing Association, ING Group, 2005. 30 str.

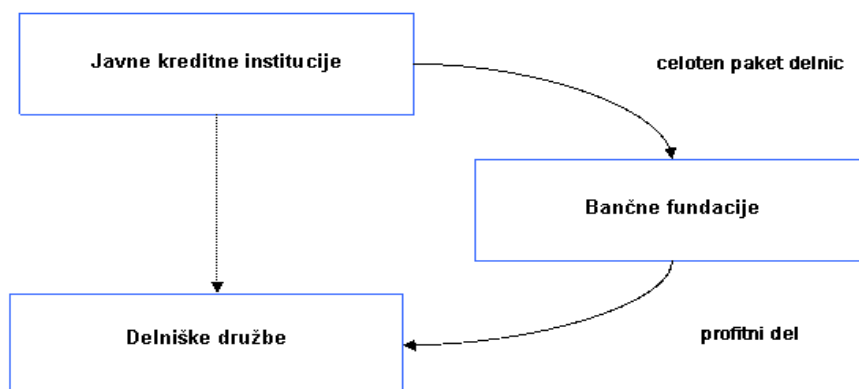
SLOVAR

<i>Tuj izraz:</i>	<i>Slovenski izraz:</i>
ABI-Associazione bancaria Italiana	Italijansko združenje bank
Acquisition	Pripojitev ali priključitev
Agency problem	Problem agenta
Antitrust	Nacionalni urad za varstvo konkurence
Announcement day	Dan napovedi
Asset Management	Upravljanje s premoženjem
Back office	Zaledna služba
Banca d' Italia	Banka Italije
Bankassurance	Bančno zavarovalništvo
Borsa Italiana	Italijanska borza
Brand based Economies of scale	Ekonomija obsega, temelječa na blagovni znamki
CEO Chief Executive officer	Glavni izvršni direktor
Cost / Income ratio	Delež stroškov v neto prihodkih
Consob	Nacionalna komisija za družbe in borzo
Concentration ratio	Koeficient koncentracije KK5
Consiglio di sorveglianza	Nadzorni svet
Cross - selling	Navzkrižna prodaja / trženje
Economies of scale	Ekonomije obsega
Economies of scope	Ekonomija povezanosti
EPS – Earnings per share	Dobiček na delnico
EVA –Economic value added	Ekonomska dodana vrednost
Fondazione bancaria	Bančna fundacija
Floating shares	Plavajoče delnice
Junk bonds	Tvegane obveznice
Management Board	Upravni svet / Uprava
Market value	Tržna vrednost
Market power	Tržna moč
Mergers and Acquisitions (M&A)	Združitve in prevzemi (Z&P)
Merger of equals	Združitev enakovrednih bank
National champion	Nacionalni prvak
Non-performing loans	Problematična posojila
New EU Takeover Directive	Nova evropska direktiva o prevzemih
Ownership structure	Lastniška struktura
Perks	Ugodnosti
Profit Efficiency	Dobičkovna učinkovitost
Product mix	Struktura ponudbe
Quiet life hypothesis	Hipoteza mirnega življenja
Retail banking	Prodaja bančnih storitev na drobno
ROE- Return on equity	Dobiček na kapital
ROA- Return on assets	Dobiček na sredstva
Second Banking Coordination Directive	Druga bančna direktiva
Securitisation	Listninjenje
Shareholder agreement	Dogovor / sporazum delničarjev
Single Banking License	Enotna bančna licenca
Societa per azioni	Delniška družba
Subsidiary	Podružnica
Supervisory Board	Nadzorni svet
Takeover	Prevzem
Tier 1 Capital	Koeficient osnovnega kapitala
Too big to fail	Prevelik, da bi propadel
Underwriting	Prevzem prodaje vrednostnih papirjev
Wholesale market	Prodaja na debelo / veliko – celostna prodaja
X- efficiency	X- učinkovitost

PRILOGE

PRILOGA 1:

Prehod bank iz javnega v zasebno lastništvo preko fundacij



Vir: Contributi per la ristrutturazione delle Casse di Risparmio e delle Banche del Monte, 1991, str. 251.

PRILOGA 2:

Koncentracija in število kreditnih institucij v izbranih državah EU merjena s koeficientoma KK5 in HI

		2002	2003	2004	2005	2006
Nizozemska	Št. bank	539	481	461	401	345
	KK5	82,7	84,2	84,0	84,5	85,1
	HI	1.788	1.744	1.726	1.796	1.822
Nemčija	Št. bank	163	173	178	174	178
	KK5	20,5	21,6	22,1	21,6	22,0
	HI	2.362	2.225	2.148	2.089	2.050
Francija	Št. bank	551	597	623	758	727
	KK5	44,6	46,7	49,2	52,3	52,3
	HI	989	939	897	854	829
Italija	Št. bank	270	240	230	230	220
	KK5	30,5	27,5	26,4	26,8	26,3
	HI	821	801	787	792	807
Slovenija	Št. bank	50	33	24	25	27
	KK5	68,4	66,4	64,6	63,0	62,0
	HI	1.602	1.496	1.425	1.369	1.300
EU-25	Št. bank	38,3	39,8	41,0	42,2	42,1
	KK5	6.906	6.593	6.406	6.248	6.130
	HI	1.158	1.141	1.132	1.153	1.118

Vir: Report on EU Banking Structure, 2007, str. 51-53.

PRILOGA 3:
Ključni kazalci poslovanja italijanskega bančnega sektorja

	2005	2006	Δ v odstotkih
Čisti obrestni prihodki	40.900	45.006	10,0
Opravnine	28.173	28.307	0,5
Ostalo	9.595	12.300	28,2
Čisti prihodki	78.668	85.613	8,8
Stroški dela	28.289	29.925	5,8
Ostali stroški	20.709	21.330	3,0
Stroški skupaj	48.998	51.255	4,6
Poslovni izid iz poslovanja	29.670	34.358	15,8
Čisti poslovni izid	13.993	17.208	23,0
ROE	12,7	13,8	
Stroški / prihodki	62,3	59,9	
Bilančna vsota	2.509.436	2.793.244	11,3
Št. zaposlenih	335.917	339.878	1,2
Št. bank	792	807	-1,9
Št. poslovalnic	31.504	32.337	2,6

Vir: Report on EU Banking Structure, 2007, str. 51; Relazione Annuale, 2007, str. 211.

PRILOGA 4:
Časovni pregled največjih bančnih združitv v Evropi od leta 2004 do 2007

Leto	Banka
2004	Santander (Španija) prevzame Abbey National (V.B.)
2005	UniCredit (Italija) se združi s Hypo Vereinsbank (Nemčija)
2006	Bnp Paribas (Francija) prevzame BNL (Italija)
2006	ABN Amro (Nizozemska) prevzame Antonveneto (Italija)*
2006	Intesa (Italija) se združi s Sanpaolo IMI (Italija)
2007	Barclays (V.B.) objavi prevzemno ponudbo za ABN Amro (Nizozemska), ki odstopi od ponudbe, prevzame jo konzorcij bank.
2007	UniCredit (Italija) se združi z Capitalio (Italija). Dejansko je šlo za prevzem.

**Po prevzemu ABN Amro s strani konzorcija bank (Santander, RBS, Fortis), je postala lastnica Antonvenete španska banka Santander. Na začetku novembra 2007, je Santander prodal Antonveneto najstarejši italijanski banki Monte dei Paschi di Siena (MPS).*

Vir: Iezzi, 2007, str. 12.

PRILOGA 5:

Primerjava ključnih kazalcev poslovanja obeh bank

	<i>Sanpaolo IMI</i>					<i>Banca Intesa</i>				
	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2005	2004	2003	2002
Čisti obrestni prihodki	3.738	3.742	3.662	3.747	4.138	5.778				
Čisti neobrestni prihodki	3.685	3.940	3.994	5.171	5.709	4.528	5.112	4.925	4.851	5.222
Čisti prihodki	7.423	7.682	7.656	8.918	9.098	10.306	9.407	9.606	9.843	9.669
Stroški dela	2.856	2.841	2.821	2.839	2.945	3.356	3.255	3.233	3.324	3.483
Ostali stroški	2.593	2.328	1.997	2.647	1.953	2.671	2.677	2.703	3.015	3.070
Stroški skupaj	5.449	5.169	4.818	5.486	4.898	6.027	5.932	5.936	6.339	6.553
Poslovni izid iz poslovanja	1.382	1.677	2.256	2.988	3.590	4.243	4.124	2.745	2.038	219
Čisti poslovni izid	932	1.020	1.502	2.040	2.148	2.519	3.132	1.940	1.297	254
ROE	9,15	9,65	11,76	14,71	17,61	16,30	18,11	11,87	8,11	1,45
Stroški / prihodki	73,41	67,29	62,93	61,52	53,81	59,91	58,80	61,79	64,40	67,77
Bilančna vsota	273.674	260.215	276.135	273.535	288.551	291.781	273.535	276.135	260.215	273.674
Skupni znesek kreditov	123.088	143.431	143.468	165.030	187.858	190.830	191.868	183.854	178.274	189.381
Skupni znesek depozitov	134.728	133.256	185.229	165.276	144.406	202.781	162.460	162.292	177.154	192.297
Celotni kapital	9.721	10.070	12.308	13.483	14.338	18.166	16.705	15.635	14.968	13.807
Bruto krediti / sredstva*	61,88	64,18	56,41	49,94	48,19	62,31	62,46	62,53	64,01	62,44
Bruto krediti / depoziti*	153,24	157,80	152,44	148,00	151,21	153,12	152,68	156,25	159,05	164,49
Št. zaposlenih	41.603	43.465	43.504	43.426	44.540	56.665	60.778	60.476	62.323	65.641
-v Italiji					40.839	40.656				
-v tujini					9.232	16.009				
Št. poslovalnic					3.701	3.972				
-v Italiji					3.286	3.168				
-v tujini					415	804				
Tržna kapitalizacija				24.719	33.002	33.724	26.258			
Moodys Rating	Aa3	Aa3	Aa3	Aa3	Aa3	Aa3	A1	A1	A1	A1
S&P	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+

* Povprečne vrednosti

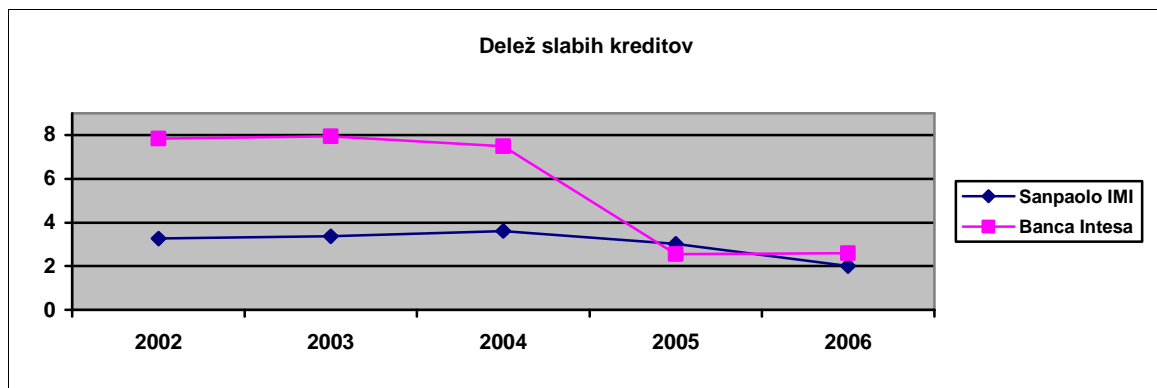
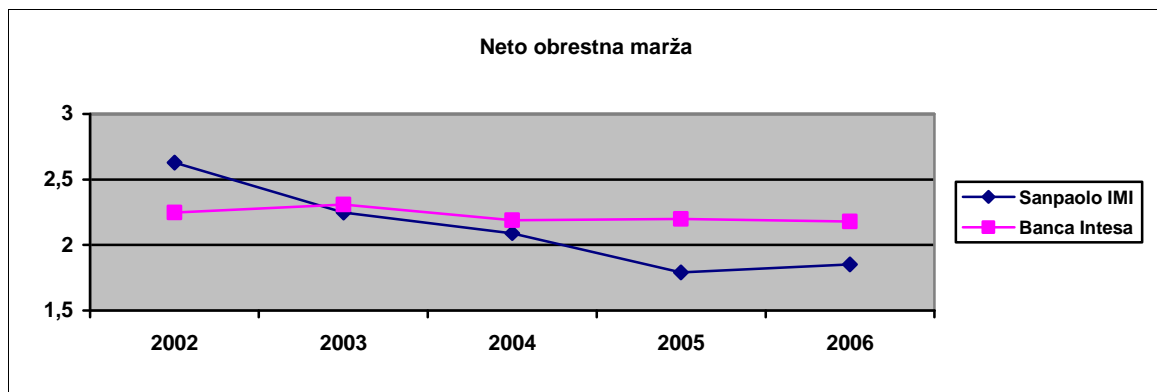


Vir: Relazione annuale, 2007, str. 16-18; Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 11-24; MacNevin, Gori, Carballo, 2006, str. 7; Lastna priredba.

PRILOGA 6:

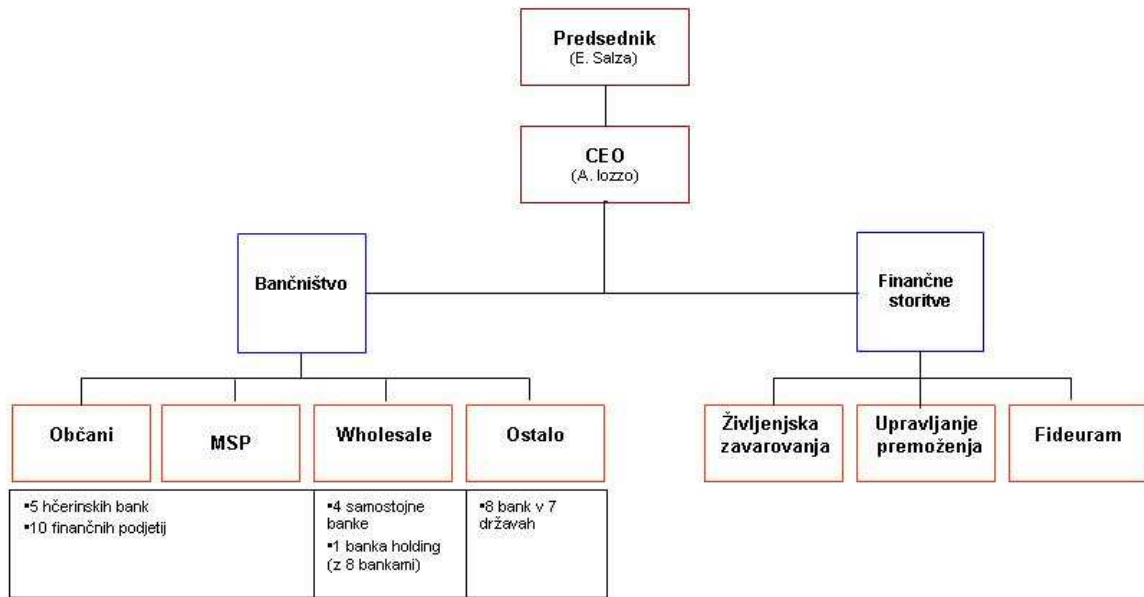
Primerjava deležev slabih kreditov in čiste obrestne marže v obeh bankah

	<i>Sanpaolo IMI</i>					<i>Banca Intesa</i>				
	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2005	2004	2003	2002
Neto obrestna marža	2,63	2,25	2,09	1,79	1,85	2,18	2,20	2,19	2,31	2,25
Delež slabih kreditov	3,27	3,37	3,62	3,02	2,01	2,59	2,54	7,50	7,94	7,85



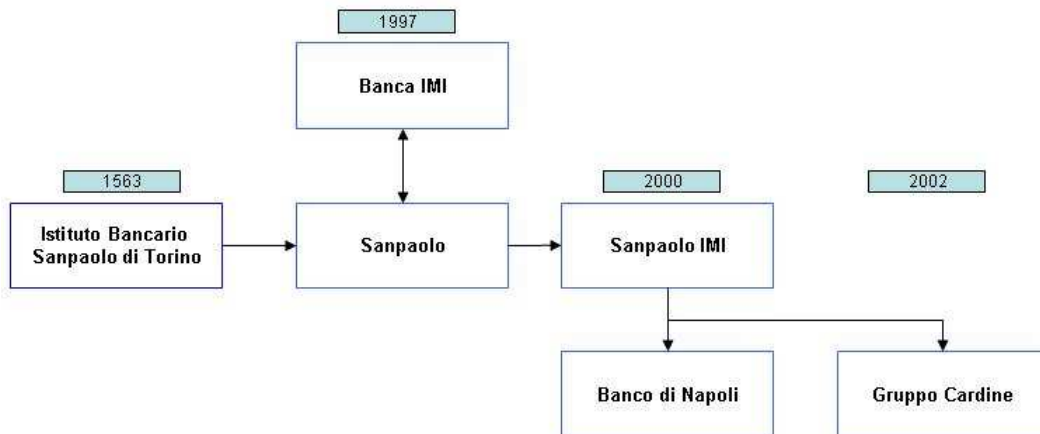
Vir: Relazione annuale, 2007, str. 101; Relazione annuale Banca Intesa, 2007, str. 110; MacNevin, Gori, Carballo, 2006, str. 7; Lastna priredba.

PRILOGA 7:
Organizacijska struktura banke Sanpaolo IMI



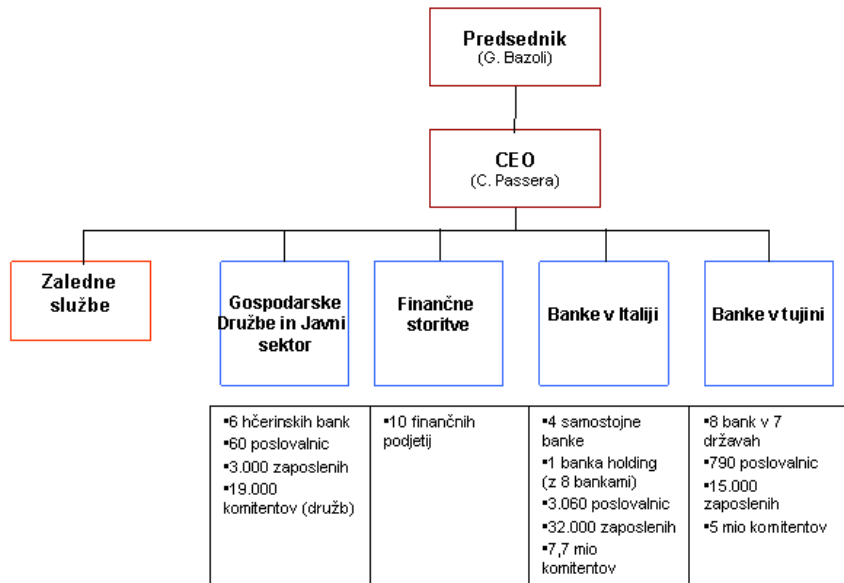
Vir: Relazione annuale, 2007, str. 5; Lastna priredba.

PRILOGA 8:
Kronološki pregled večjih kapitalskih povezav banke Sanpaolo IMI



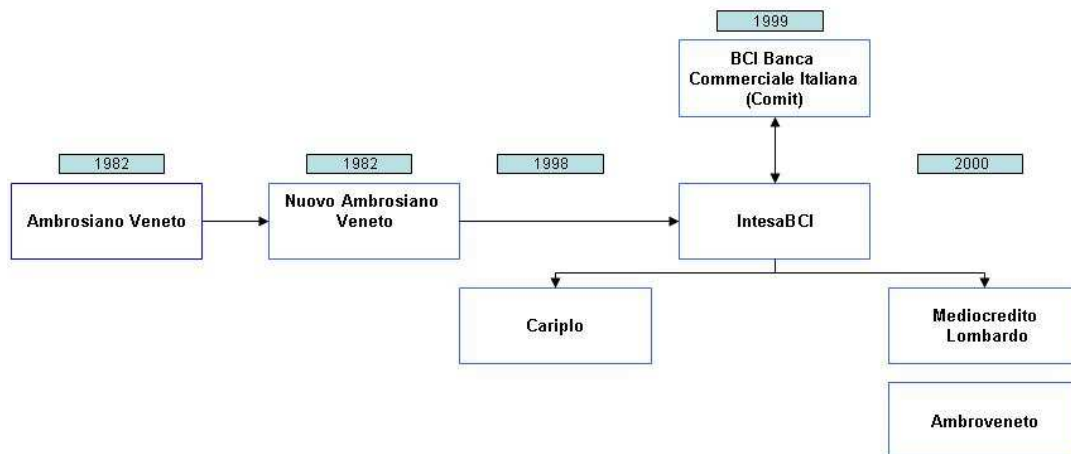
Vir: Carballo, Gori, MacNevin, 2006, str. 1; Lastna priredba.

PRILOGA 9:
Organizacijska struktura banke Intesa



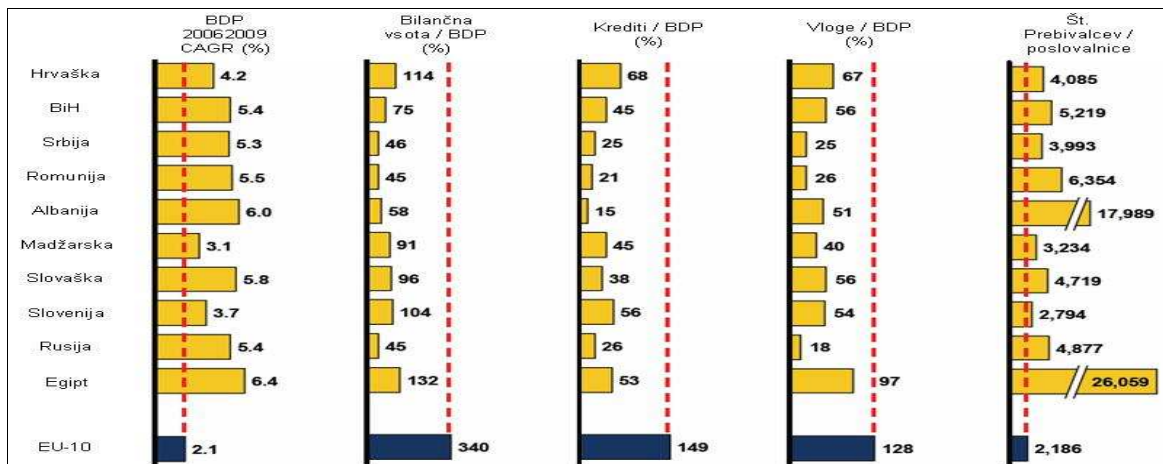
Vir: Rapporto annuale Banca Intesa, 2007, str. 6; Lastna priredba.

PRILOGA 10:
Kronološki pregled večjih kapitalskih povezav banke Intesa



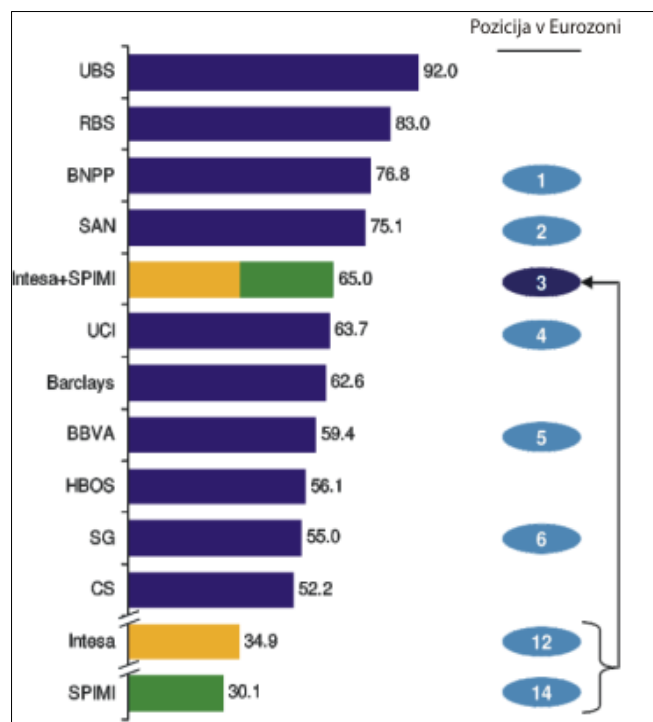
Vir: Fioretti, Scarafia, Taylor, 2006, str. 2; Lastna priredba.

PRILOGA 11:
Potenciali rasti v SVE



Vir: Piano d' impresa, 2007, str. 12; Buffa di Perrero, Panichi 2007, str. 4; Lastna priredba.

PRILOGA 12:
ISP je ena izmed vodilnih evropskih bank po tržni kapitalizaciji

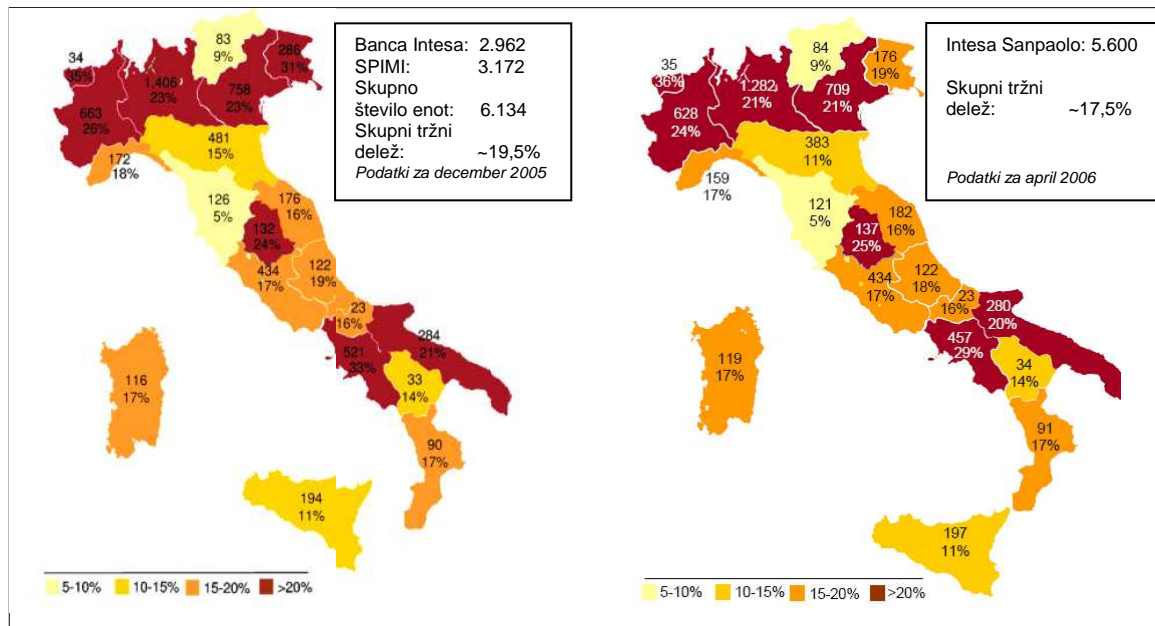


* Podatki na dan 25.08.2006

Vir: Piano d' impresa, 2007; Lastna priredba.

PRILOGA 13:

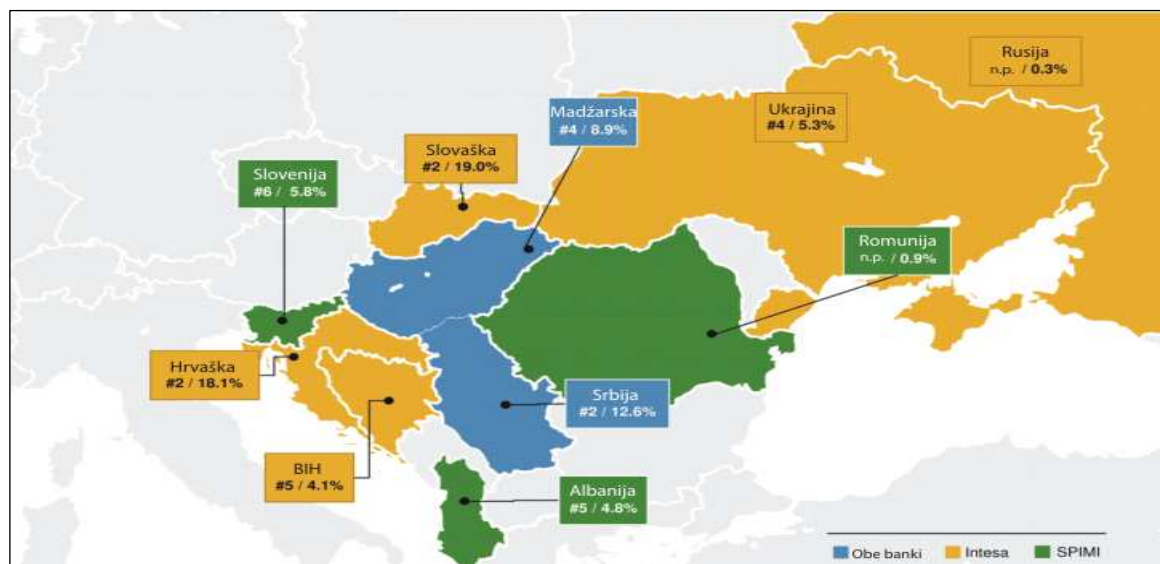
Sprememba tržnih deležev po pokrajinah glede na število poslovalnic pred (levo) in po (desno) posegu Antitrusta



Vir: Rapporto semestrale, 2007, str. 14; Via libera all` operazione di fusione, 2006, str. 2; Lastna priredba.

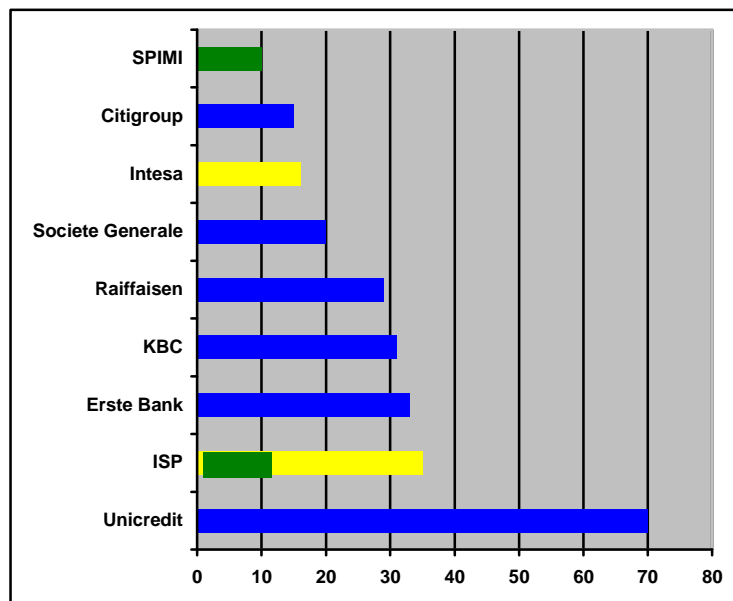
PRILOGA 14:

Tržna moč nove banke na trgih SVE*



Vir: Rapporto semestrale, 2007, str. 5

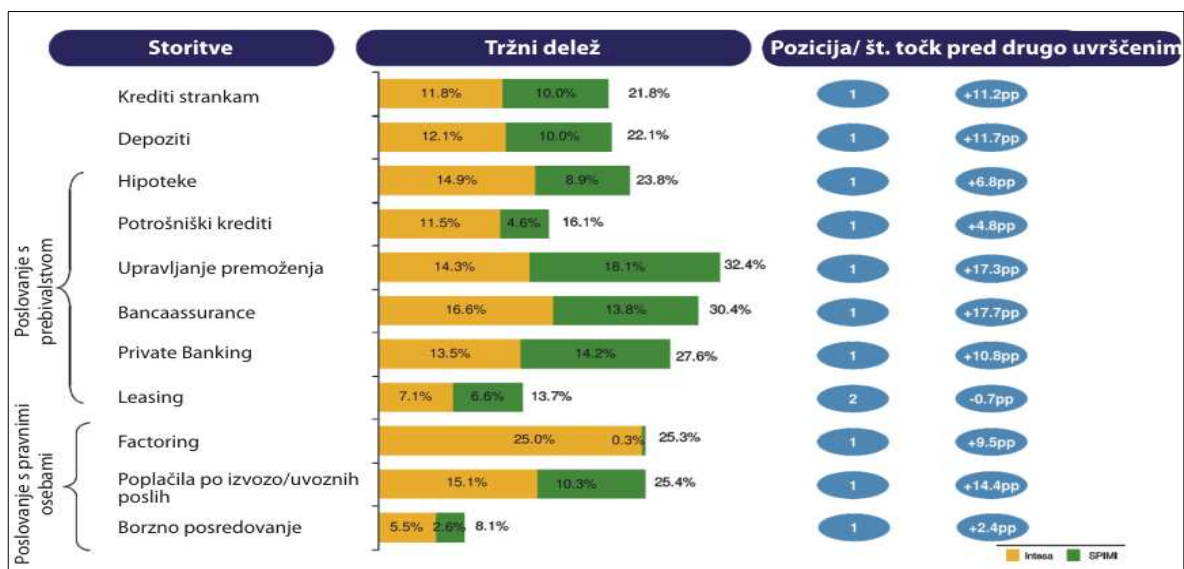
PRILOGA 15:
Bilančna vsota bank na trgih SVE*



*Podatki na dan 31.12. 2005

Vir: Key Figures, 2007.

PRILOGA 16:
Izrazito povečanje tržne moči v vseh segmentih poslovanja*

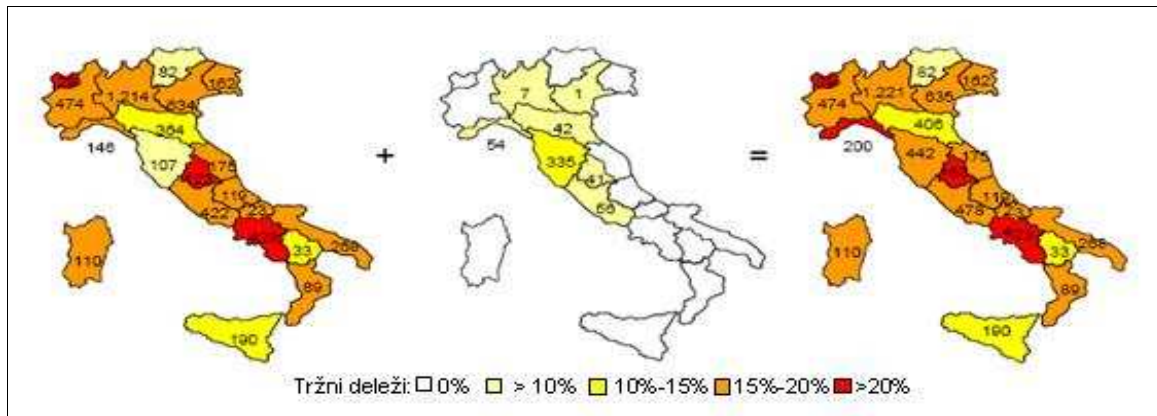


*Podatki za 01.01.2007

Vir: Piano d' impresa, 2007, str. 13.

PRILOGA 17:

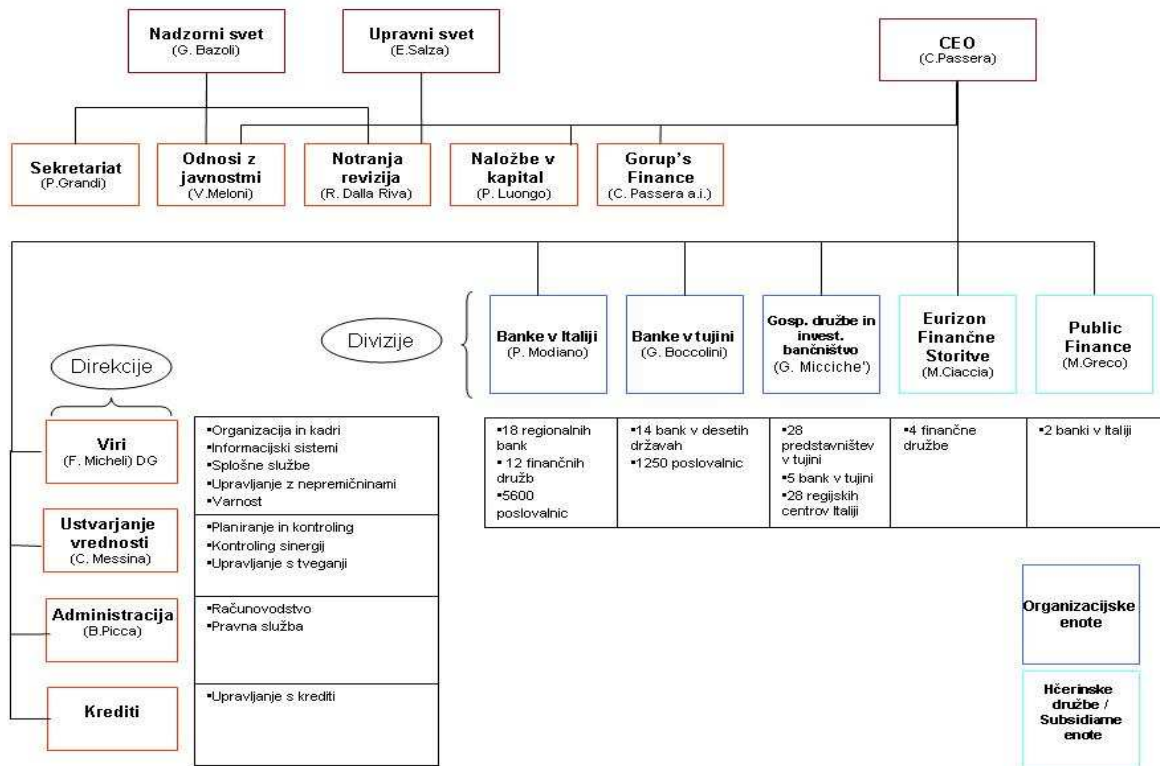
Vstop na trg z nizkim tržnim deležem: prevzem banke Cariparma



Vir: Rapporto consolidato, 2007, str. 36; Lastna priredba.

PRILOGA 18:

Organizacijska struktura nove banke na dan 01.01.2007



Vir: Struttura organizzativa del Gruppo Intesa Sanpaolo, 2007, str. 5; Lastna priredba.

PRILOGA 19:

Plan triletnega poslovanja banke, temelji na podlagi napovedi makroekonomskih podatkov. ISP v svojem strateškem načrtu upošteva konservativen makroekonomski scenarij.

	2007	2008	2009
Rast BDP v EU (%)	2,4	2,3	2,0
Rast BDP v Italiji (%)	1,7	1,7	1,4
Referenčna obrestna mera (%)	3,75	3,75	3,75
Inflacija v Italiji (%)	1,7	1,8	1,8
Rast kreditov (%)		6,1	
Rast depozitov nebančnega sektorja (%)		5,0	
Rast hipotekarnih kreditov (%)		3,8	

Vir: Piano d' impresa, 2007, str. 25.

PRILOGA 20:

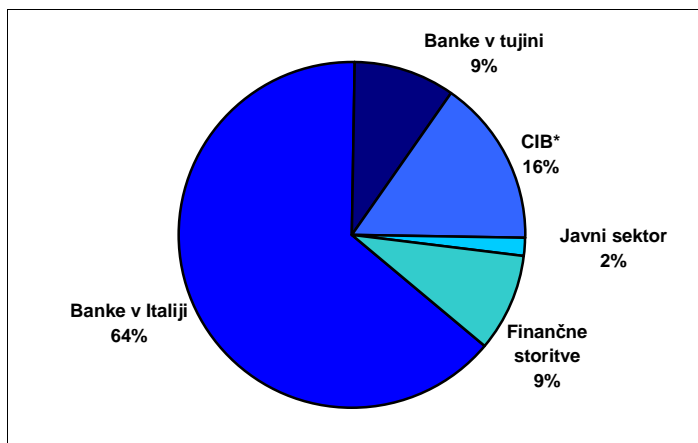
Kronološki pregled združitve

13. avgust	Prve uradne informacije o združitvi	20. februar	Določen informacijski sistem Target
26. avgust	Odobritev ključnih smernic združitve s strani Upravnih odborov obeh bank	03. marec	Uvedba prvih skupnih komercialnih aktivnosti (račun Zerotondo)
25. oktober	Odobritev načrta združitve Banke Italije	3. april	Definirane naloge in imenovanje vseh preostalih vodstvenih struktur
1. december	Potrditev načrta združitve Skupščin obeh bank	14. april	Sprejet poslovni načrt 2007-2009
1. december	Dosežen sporazum s sindikati o presežnih delavcih	23. maj	Sprejet načrte združitve bank BIIS in banke OPI (divizija »Javni sektor«)
20. december	Odobritev italijanskega urada za varstvo konkurence	30. junij	Sprejet načrt poslovanja divizije finančnih storitev Eurizon
1. januar	Združitev in nastanek banke Intesa Sanpaolo	12. julij	Začetek združevanja predstavništev v tujini (Divizija »Corporate & Investment Banking«- CIB)
2. januar	Integrirani pomembnejši sistemi nadzora	20. julij	Definirana ukinitvev služb v centrali banke
3. januar	Določen organigram vodstvenih struktur upravljanja	30. julij	Sprejet načrt združitve banke IMI in banke Caboto (Divizija CIB)
16. januar	Določena geografska področja divizije »Banke v Italiji«	1. avgust	Zaključek združitvenega postopka bank v BiH (UPI in LTG banke)
30. januar	Razvrščeni in poenoteni naslovi in opisi organizacijske strukture	1. avgust	Dosežen II. sporazum o presežnih delavcih
1. februar	Določen organigram in odgovornost do 4. stopnje vodstvenih delavcev	1. avgust	Usklajena racionalizacija produktov v poslovni mreži storitvenih

Vir: Rapporto semestrale, 2007, str. 55.

PRILOGA 21:

Delež čistih prihodkov po divizijah na dan 01.01.2007



* S kratico CIB označujem divizijo Gospodarskih družb in investicijskega bančništva

Vir: Rapporto consolidato, 2007, str. 34.

PRILOGA 22:

Nekateri podatki** za Divizijo bank v tujini

	<i>Ime banke</i>	<i>Pozicija</i>	<i>Bilančna vsota</i>	<i>Št. komitentov</i>	<i>Št. poslovalnic</i>
Albanija	Banca Italo- Albanese, American Bank of Albania	2	0,85 mrd €	81.000	26
BiH	Gospodarska banka, UPI Banka	5	0,45 mrd €	138.000	43
Egipt***	Bank of Alexandria	3	4,10 mrd €	1.500.000	187
Hrvaška	Privredna banka Zagreb	2	8,40 mrd €	1.800.000	217
Madžarska	CIB banka, Inter-Europa Bank	2	8,80 mrd €	658.000	133
Romunija	Sanpaolo Bank Romania	10	0,30 mrd €	35.000	39
Rusija	KMB Bank	n.p.	0,75 mrd €	60.000	52
Slovaška	VUB banka	2	7,70 mrd €	1.500.000	240
Slovenija	Banka Koper	6	1,90 mrd €	144.000	45
SKUPAJ		2*	35,15 mrd €	7.016.000	1.205

*Banka zaseda drugo mesto po bilančni vsoti na celotnem območju; ** podatki na dan 30.06.2007; *** članica skupine po združitvi

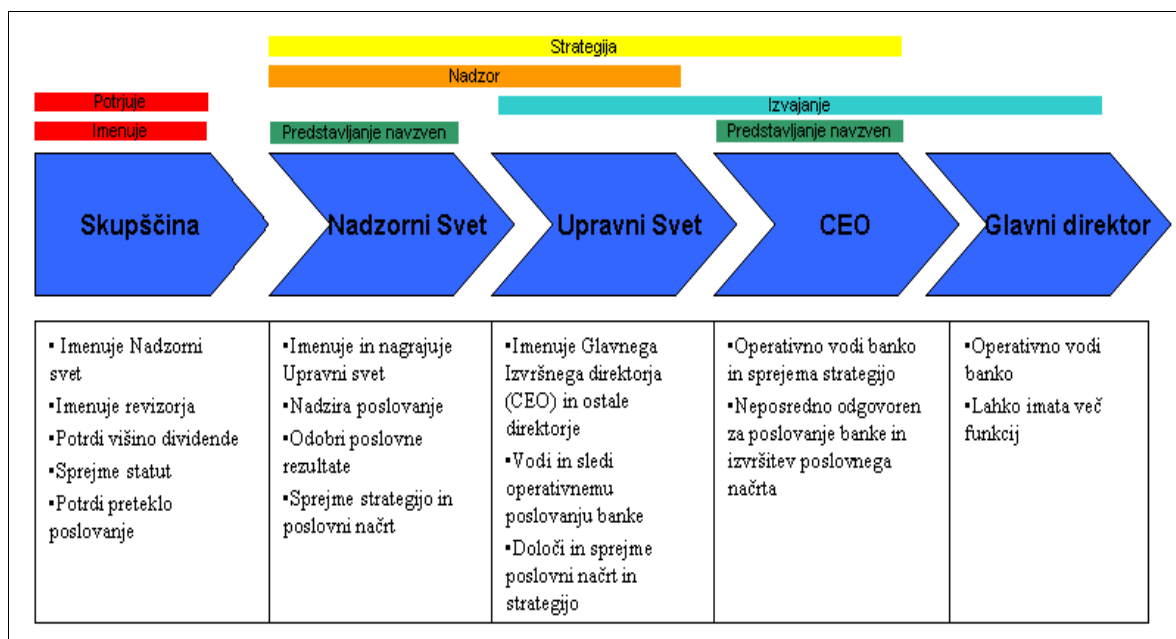
Vir: Mosaico Intesa Sanpaolo, 2007, str. 35; Lastna priredba.

PRILOGA 23:
Lastniška razmerja pred in po združitvi v odstotkih

	<i>Sanpaolo IMI</i>	<i>Banca Intesa</i>	<i>Intesa Sanpaolo</i>
Compagnia di San Paolo	14,19	-	7.68
Credit Agricole	-	17,80	5.49
Banco Santander	7,70	-	-
Assicurazioni Generali	2,47	7,54	5.07
Fondazione Cariplo	-	9,22	4.68
Fondazione C.R. Padova e Rovigo	7,02	-	4.18
Fondazione C.R. in Bologna	5,54	-	2.73
Giovanni Agnelli e C. S.a.p.A.	4,96	-	2,45
Carlo Tassara S.p.A.	2,52	1,58	2,25
Fondazione Cariparma	-	4,30	2,20
SKUPAJ	41.88	40.44	36.73

Vir: Rapporto annuale, 2007; str. 54, Rapporto annuale Banca Intesa, 2007, str. 68; Rapporto semestrale, 2007, str. 95; Lastni izračuni.

PRILOGA 24:
Shema dvotirnega sistema v novi banki



Vir: Bohinc, 2004, str. 55; Carabini, 2006, str. 5; Lastna priredba.

PRILOGA 25:
Ključni podatki poslovanja

	<i>1. polletje 2006</i>	<i>1. polletje 2007</i>	<i>Δ v absolutnem znesku</i>	<i>Δ v odstotkih</i>
Čisti obrestni prihodki	4.896	4.378	518	11,8
Čisti neobrestni prihodki	4.482	4.493	-11	-0,2
Čisti prihodki	9.378	8.871	507	5,7
Stroški dela	2.565	2.771	-206	-7,4
Ostali stroški	2.593	1.913	680	35,5
Stroški skupaj	4.439	4.684	-245	-5,2
Poslovni izid iz poslovanja	4.939	4.187	752	18,0
Čisti poslovni izid	5.359	2.616	2.743	104,9
ROE	12,5	17,9		
Stroški / prihodki	47,3	52,8		
Bilančna vsota	603.105	575.280	27.825	4,8
Skupni znesek kreditov	332.519	324.679	8.118	2,2
Skupni znesek depozitov	374.427	366.309	32.948	5,4
Celotni kapital	52.806	32.484	20.322	62,6
Št. zaposlenih	97.728	99.280	-1.552	-1,56
-v Italiji	72.206	73.997	-1.791	-2,42
-v tujini	25.522	25.283	239	0,95
Št. poslovalnic	7.526	7.516	10	0,13
-v Italiji	6.282	6.290	-8	-0,13
-v tujini	1.254	1.226	28	2,28
Tržna kapitalizacija	69.787			
Moodys Rating	Aa2			
S&P	AA-			

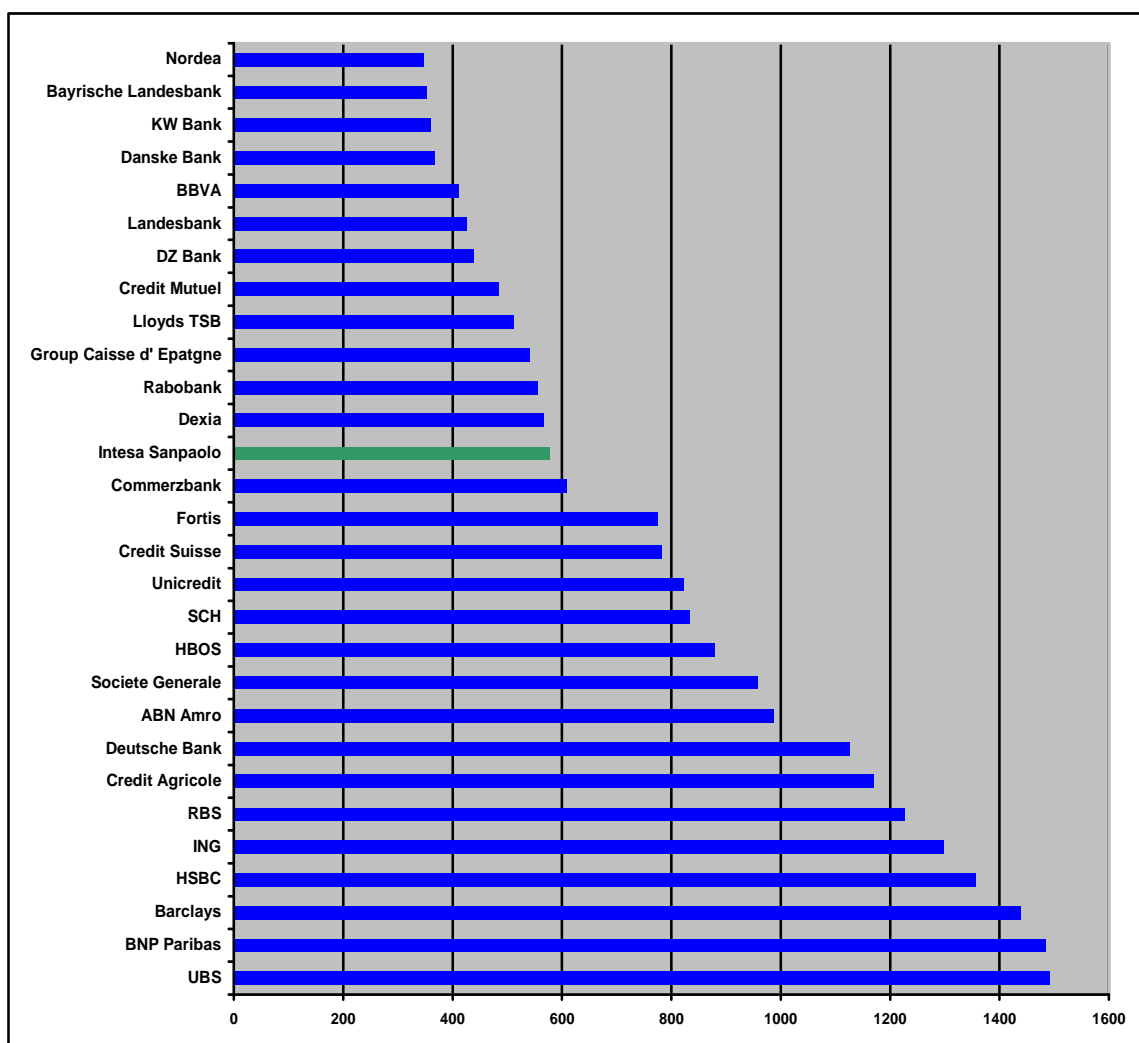
Vir: Rapporto semestrale, 2007, str. 9-13; Lastna priredba.

PRILOGA 26:
Temeljna analiza

	<i>31.dec.02</i>	<i>31.dec.03</i>	<i>31.dec.04</i>	<i>31.dec.05</i>	<i>31.dec.06</i>	<i>30.mar.07</i>	<i>30.jun.07</i>
Tečaj / Dobiček na delnico (P/E)	0,07	13,22	10,52	8,38	13,18	12,35	8,14
Tečaj / Knjigovodska vrednost (P/B)	1,34	1,18	1,33	1,71	1,93	1,39	1,31
Tečaj / Prihodki na delnico (P/S)	1,61	1,59	1,92	2,31	2,79	3,75	3,75

Vir: Rapporto Annuale, 2007, str. 101; Tondi, Sanna, Noda, 2007, str. 1-12; Lastni izračuni.

PRILOGA 27:
Bilančna vsota največjih evropskih bank*



*Podatki na dan 31.12.2006

Vir: Piano d' impresa, 2007, str. 11; Overview of Development in EU Banking Structures, 2007, str.33-36; Lastna priredba.

PRILOGA 28:
Informativna primerjava ključnih kazalcev poslovanja izbranih evropskih bank

	<i>UBS</i>	<i>BNP Paribas</i>	<i>Barclays</i>	<i>RBS</i>	<i>Deutsche Bank</i>	<i>ABN Amro</i>	<i>Unicredit</i>	<i>Societe Generale</i>
Čisti obrestni prihodki	3.939	4.739	12.654	14.665	6.589	10.917	6.425	7.124
Čisti neobrestni prihodki	24.553	9.323	18.029	24.090	21.419	11.741	6.699	5.223
Čisti prihodki	28.491	14.062	30.683	38.755	28.008	22.658	13.124	12.347
Stroški dela	14.175	7.502	n.p.	9.305	12.649	8.641	3.861	8.350
Ostali stroški	5.625	8.150	n.p.	7.968	7.234	12.072	2.732	5.353
Stroški skupaj	19.800	15.652	20.195	17.272	19.883	15.774	6.593	13.703
Poslovni izid iz poslovanja	8.691	5.829	9.876	12.713	8.125	5.029	6.531	8.078
Čisti poslovni izid	7.032	4.186	7.190	8.992	5.986	4.715	3.607	5.785
Bilančna vsota	1.447.493	1.428.466	1.379.553	1.206.062	1.126.230	961.064	823.284	869.753
Celotni kapital	33.688	49.512	37.908	55.674	32.808	36.000	44.136	26.409
ROE	20,87	21,20	18,97	18,51	18,25	13,10	8,17	21,91
Stroški / prihodki	69,50	57,96	65,82	44,57	70,99	69,62	50,24	61,13
Št. zaposlenih	78.140	101.200	122.600	135.800	63.427	99.000	142.406	98.765
Tržna kapitalizacija	92,2	88,1	70,2	90,1	61,2	66,2	72,8	68,1
Moodys	Aa	Aa2	Aa1	A1	Aa3	Aa3	A1	Aa1
S&P	AA	AA-	AA	AA-	AA-	AA-	A+	AA

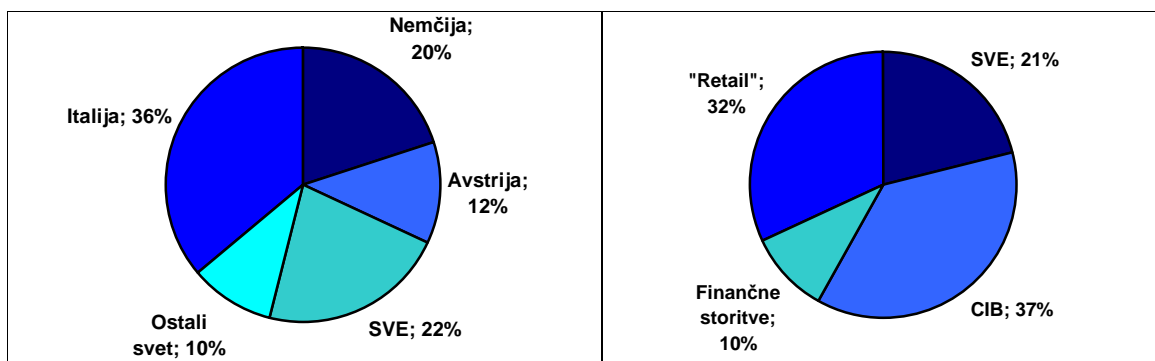
Vir: Annual Report ABN Amro, 2007, str. 13; Annual Report Societe Generale, 2007, str. 32-26; Annual Report UBS, 2007, str. 12-14; BNP at a Glance, 2007; Carballo, Versondert, Venedey, 2007, str. 35-37; Dambrine et al., 2007, str. 19-20; Hyde, Satel, Le Priol, 2007, str. 26-27; Key Figures Barclays, 2007; Key Facts, 2007; Lastna priredba.

PRILOGA 29:
Celostna grafična podoba



Vir: Rapporto annuale, 2007, str. 1; Rapporto annuale Banca Intesa, 2007, str. 1; Rapporto semestrale, 2007, str. 2.

PRILOGA 30:
Skupina Unicredit: Delež čistih prihodkov po tržiščih (levo) in področjih poslovanja (desno)



Vir: Key figures, 2007

PRILOGA 31:

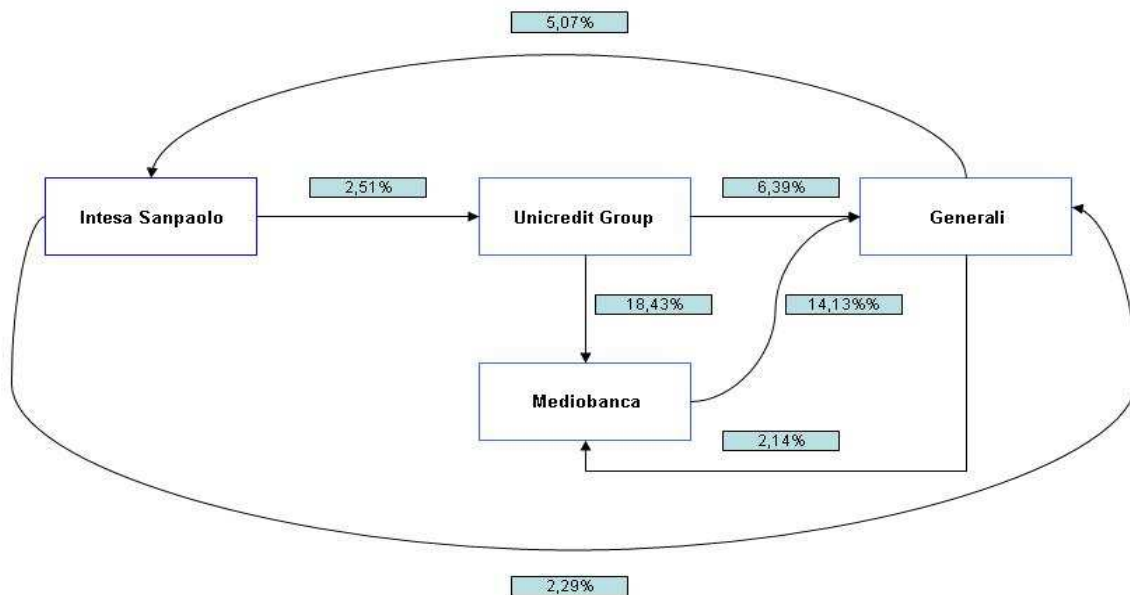
Primerjava ocen dveh bonitetnih hiš, ki sem jih navajal v diplomskem delu

		Standard & Poors	Moodys
Investment grade		AAA	Aaa
		AA+	Aa1
		AA	Aa2
		AA-	Aa3
		A+	A1
		A	A2
		A-	A3
		BBB+	Baa1
		BBB	Baa2
Non investment grade	Speculative	BBB-	Baa3
		BB+	Ba1
		BB	Ba2
		BB-	Ba3
		B+	B1
		B	B2
		B-	B3
		CCC	Caa

Vir: Interni vir, 2007, str. 1.

PRILOGA 32:

Lastniška prepletenost ključnih akterjev italijanskega poslovnega finančnega sistema na dan 30.05.2007



Vir: Peruzzi, 2007, str. 2.