

ПРИВАТИЗАЦИЈА БАНАКА У ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ ЕВРОПЕ

Апстракт

У раду се на примеру земаља које су оствариле највећи прогрес у развоју тржишне привреде сагледавају предности и недостаци појединих метода приватизације банака. Анализа искуства ових земаља показује да за успостављање ефикасног банкарства није погодан метод масовне ваучерске приватизације. С друге стране, могућност приватизације применом метода иницијалне јавне продаје увелико је ограничена због непостојања институционалних претпоставки, као и због помањкања домаћег капитала. Искуство земаља Централне Европе показује да се развој ефикасног банкарског сектора не може остварити без учешћа страних стратешких инвеститора. Продаја банака страним стратешким инвеститорима (случај Мађарске) омогућава релативно брзо и радикално реструктурирање банака, уз преношење релевантних знања и вештина. Међутим, ангажовање страног капитала у банкарском сектору отвара бројна питања која упућују на потребу опрезније примене овог метода приватизације.

Кључне речи: *транзиција, банкарски сектор, приватизација.*

УВОД

Приватизација банака представља важан корак у процесу трансформације бивших социјалистичких привреда. Приватизацијом банака стварају се услови за јачање и стабилизовање банкарског сектора и отвара простор за увођење модерне банкарске технологије. Промена својинске структуре банкарског сектора има значајан утицај и на одно-

¹ Асистент на Правном факултету у Нишу

се у расподели, алокацију ресурса, јачање контролне функције над руководством, сношење ризика и мотивацију. Наравно, утицај приватизације не треба пренаглашавати. Њени ефекти умногоме зависе од иницијалних услова, карактера поремећаја у привреди, примењеног метода приватизације, степена макроекономске нестабилности и сл. У раду се анализира искуство земаља Централне Европе у процесу приватизације. У првом делу рада разматрају се предности и недостаци појединих метода приватизације. Други део посвећен је анализи искуства Пољске, Мађарске и Чешке, као земаља које су оствариле највећи прогрес у процесу трансформације централно-планских привреда. У трећем делу разматрају се нека отворена питања процеса приватизације банака.

1. МЕТОДИ ПРИВАТИЗАЦИЈЕ БАНАКА

Стандардни модел развоја ефикасног банкарског сектора у привредама у транзицији подразумева више фаза. У првој фази долази до разградње монобанкарског система и формирања дворедног банкарског система. Друга фаза обухвата реструктурирање банкарског портфела и рекапитализацију банака. И, најзад, незаобилазан елемент и аспект реформе је приватизација банака. Задржавање постојеће својинске структуре ствара својеврстан механизам генерисања ризичних пласмана. Блиска веза између централне банке и банака у државној својини води негативној селекцији и појави проблема моралног хазарда с обзиром на то да ове банке, захваљујући привилегованом положају, настављају са својеврсним квазифискалним активностима својственим претходном периоду. Банке у државној својини настављају са праксом нетржишне алокације кредита, што обнавља проблем ненаплативих потраживања у активи банака и намеће потребу њихове континуиране рекапитализације. Поред тога што сужава простор за утицај на алокацију кредита од приватизације се очекује да унапреди продуктивност банака посебно када је у питању оцена кредитне способности дужника и мониторинг кредита².

² G. Fink et. al. стабилности банкарског сектора придају значај јавног добра. Наиме, ова стабилност генерисана здравим банкарским сектором води већој склоности ка штедњи коју банке алоцирају на најпродуктивније инвестиције, чиме се подстиче привредни раст и просперитет у једној земљи. Наведено према: G. Fink et. al, *Financial*

У погледу метода приватизације можемо разликовати:

- а) приватизацију продајом (продаја деоница јавном продајом - *initial public offering* (IPO) или путем тендера *tender offer*) и
- б) масовну ваучерску приватизацију.

Иницијална јавна продаја представља облик приватизације где се јавности нуди на продају цела емисија акција. Продају путем иницијалне јавне продаје карактерише ефикасност; она генерише приход, установљава контролу акционара над менаџерима и омогућава приступ капиталу. Међутим, у процесу транзиције не постоје услови за широко учешће јавности у процесу приватизације. Наиме, банкарски сектор поседује одређене специфичности због којих се приватизација у овој области разликује од приватизације остатка привреде. У земљама у транзицији не постоји развијено финансијско тржиште што намеће потребу априорног формирања цене које у себи садржи ризик подцењивања или ризик прецењивања цене акција. Примена оваквог модела отежана је у овим земљама и због неразвијености институција (инвестиционе банке, брокерска мрежа, неодговарајуће регулативне норме и сл.) чије постојање подразумева примена овог метода. Осим тога, апсорциони капацитет домаћег тржишта је довољан. У таквим условима, стварна реформа банака изостаје а с друге стране држава се лишава могућности да оствари значајнији приход по основу приватизације.

Спровођење приватизације применом метода продаје деоница посредством тендера има за циљ привлачење стратешког инвеститора где ће трансфер својине бити праћен неопходним променама у управљању, преносом *know how* о модерним банкарским техникама и обезбеђује значајан прилив капитала. Поједини аутори³ као најважнију предност оваквог модела наводе пренос власничке контроле стратешком инвеститору који располаже знањем и финансијском способношћу да развије независне, ефикасне банке, што представља доминантан циљ реформе банкарског сектора. Главни недостатак оваквог приступа тиче се начина одређивања цена. Уколико је цена ниска, влада може бити оптужена да "поклања" имовину банака јаким домаћим финансијским групама или власницима страног капитала. С друге стране, уколико је цена превисока или се ограничи проценат акција који може бити продат

Restructuring and Bank Privatization in Central European Transition Countries: The Case of Poland's Bank Handlawy, OSTEUROPA - WIRTSCHAFT, 44, 1999, стр. 285.

³ J. Bonin P. Wachtel, *Lessons form Bank Privatization in Central Europe*, WP William Davidson Institute, may 1999, стр. 3.

влада се суочава са недовољним интересом стратешког инвеститора. Популарност оваквог начина приватизације посебно је угрожена зато што су субјекти који располажу довољним средствима и поседују интерес за преузимање власништва над банкама најчешће страна правна лица, а у земљама у транзицији постоји значајан политички отпор према страном власништву над домаћим банкарским системом. Такође, тендерима често претходи дуготрајно преговарање, што омета процес приватизације банкарског сектора.

Приватизација банака путем ваучера подразумева брз трансфер својине уз поштовање принципа једнакости (равноправности). То значи да овај метод приватизације не фаворизује ни једну интересну групу. Програмом масовне приватизације на бази ваучера промовише се правичност у дистрибуцији богатства и широка партиципација јавности у приватизацији. Али програми масовне приватизације не обезбеђују ефикасност, они не успевају да донесу нов капитал или стручност, нити остваривање контроле над менаџерима. Очигледан недостатак овог приступа је у томе што не обезбеђује приходе држави, нити прилив капитала у приватизованим банкама. Као и у случају приватизације путем иницијалне јавне продаје, овај метод доводи до дисперзије власништва. Ни у једном, ни у другом случају, не обезбеђује се остваривање основног циља приватизације тј. стварање услова за независан и ефикасан банкарски сектор.

2. ИСКУСТВО ПОЉСКЕ, МАЂАРСКЕ И ЧЕШКЕ

Предности и недостатке појединих модела приватизације можемо сагледати кроз анализу искуства Пољске, Мађарске и Чешке, као земаља које су оствариле највећи прогрес у процесу тржишне трансформације. У циљу јачања домаћег банкарског сектора у Пољској започиње процес реструктурирања банкарског сектора. У овој земљи дошао је до изражаја мешовит приступ, који комбинује преференцијалну дистрибуцију деоница инсајдерима, продају путем иницијалне јавне понуде и у последње време приватизацију путем ангажовања стратешког партнера. Програмом приватизације обухваћено је девет регионалних банака у државној својини. Специфичност процеса је значајна подршка међународних финансијских институција. Првобитно, програм је предвиђао да држава задржи 30% акција, максимум 20% акција су запослени могли да откупе под повољним условима а остатак је требао да буде продат јавним уписом акција и

ангажовањем страног стратешког инвеститора, путем тендера. Прве банке које су приватизоване Wielkopolski bank Kredytowg (WBK из Познана) и Bank Slaski (BSK Katowice) карактерисала је здрава финансијска позиција. У жељи да обезбеди прилив капитала WBR је емитовала деонице које су требале да буду продате страном инвеститору путем тендера. Након неуспеха, део акција откупила је ЕБРД (28,5%), део пољски институционални инвеститори по фискној претплатној цени, а остатак становништво по истој цени. Запослени у банкама откупили су 15% акција по дисконтованој цени. Марта 1995. године Allied Irish Bank (AIB) учествовала је у куповини нове емисије деоница од стране WBK и стекла 16,26% власништва над овом банком. Крајем 1997. године овај страни стратешки партнер откупио је деонице државе, чиме WBK постаје већински власник (60%) ове банке. На сличан начин извршена је и приватизација банке Slaski новембра 1993. године, када је улога стратешког инвеститора припала холандској банци ING. Процес приватизације банака у Пољској у великој мери је детерминисан околностима у којима се укупни процес трансформације одвија. Уз подршку међународних финансијских институција предузима се акција у циљу оспособљавања домаћих банака за нормално тржишно пословање. Приоритет оваквог приступа је решавање проблема лоших дугова, а да се након сређивања стања у банкама и предузећима приступи њиховој приватизацији. Приватизација путем иницијалне јавне продаје није дала очекиване резултате, због чега се последњих година ставља нагласак на приватизацију уз помоћ страног капитала. Тако је током 1999. године 52% акција банкарске групе Рекао SA, која је иначе друга по величини у банкарском сектору Пољске, продато стратешком партнеру из Италије (Unicredito Italiano and Alianz). Исте године окончана је и приватизација водеће регионалне банке (Bank Zachodni), када је 80% акција продато ирској банци (Allied Irish Bank).⁴

Након реструктурирања банкарског сектора у Мађарској започета је брза приватизација. Сам процес приватизације може се поделити у две фазе. Прва фаза траје до 1994. године, када је пажња носиоца економске политике првенствено усмерена на реструктурирање и докапитализацију банкарског сектора. Такође, стварају се услови за присуство страних банака, што је резултирало уласком америчке Citybank на мађарско тржиште. Од 1994. године процес приватизације се убрзао и то, првенствено, продајом највећих државних банака страним

⁴ Focus on transition II/1999, Oesterreichische National Bank, 2000, стр. 21.

стратешким партнерима. Тако је у периоду 1994-1997. године приватизовано пет највећих банака. Спољнотрговинска банка (Magyar Kulkereskedelmi Bank – МКВ) приватизована је уз помоћ немачке Bagerische Landesbank. Током 1996. и 1997. године процес приватизације је настављен продајом контролног пакета акција иностраним инвеститорима. Уз помоћ страног капитала приватизоване су Orszagos takarek Denzta es Kereskedelmi - ОТП - штедионица, и три велике комерцијалне банке, креиране разградњом монобанкарског система, Budapest Bank, Magyar Hitel Bank и Kereskedelmi es Hitel Bank). Подаци дати у табели бр.1. показују да се удео државног власништва над банкама у периоду 1994-1997. године знатно смањио. Крајем 1997. године већи део активе банкарског сектора (више од 60%) је у власништву иностраних инвеститора, најчешће банака. Високо учешће страних банака у приватизацији убрзало је процес реструктурирања домаћих банака и њихово прилагођавање стандардима утврђеним регулаторним нормама. Овакво решење у потпуности је елиминисало опасност обнављања проблема гомилања ненаплативих пласмана у портфељу банака и унапредило квалитет банкарског пословања. Тако је проценат кредитних пласмана који се сврстава у категорију ненаплативих смањен од 30% у 1993. години на 3% у 2000. години. Значајно присуство страних банака је главни фактор унапредјења квалитета и разноврсности понуде банкарских "производа" и услуга у Мађарској. Ангажовање стратешких инвеститора омогућило је пораст конкуренције и сужавање маргине између активне и пасивне каматне стопе од 9% у 1994. години на свега 3% у 2000. години. Мађарски модел приватизације битно је побољшао перформансе банака, али по цену губљења контроле над овим сектором са бројним импликацијама по функционисање привреде.⁵

⁵ Као резултат приватизације и либералне политике лиценцирања банака дошло је до драматичне промене својинске структуре у банкарском сектору Мађарске. Удео државног власништва је сведен на 20% укупног банкарског капитала, док је учешће страног капитала премашило 70%. Види опширније: G. Szapary, *Banking Sector Reforms in Hungary: Lessons Learned, Current Trends and Prospects*, mimeo, 2001, стр. 12-13.

Табела бр. 1.

Својинска структура банкарског сектора у Мађарској

	почетак 1994.		крај 1997.	
у својини домаћих субјеката	86,7		37,0	
у државној својини		67,7		20,5
у својини страних субјеката	12,4		60,8	
у својини банака		9,9		52,5
остало	0,5		2,2	

Извор: J. Bonin P. Wachtel, op. cit. стр. 14

Најзад, за разматрање начина приватизације банака илустративно је искуство Чешке (до 1992. Чехословачке). За разлику од Мађарске и Пољске у овој земљи долази до изражаја јединствен приступ масовне ваучерске приватизације предузећа и новоформираних комерцијалних банака. Једини изузетак учињен је у случају приватизације банке специјализоване за прикупљање депозита у страниј валути која је приватизована методом продаје уз учешће страног партнера. У случају осталих банака, примењен је метод ваучерске приватизације уз задржавање 40-45% акционарског капитала у рукама федералног министарства финансија.⁶ Примењени модел приватизације није прекинуо главне токове генерисања лоших дугова у активи банака. Својинска структура банака није битно промењена (учешће државне својине и даље је изузетно високо), а јаке неформалне везе банака и предузећа нису прекинуте. Ваучерска приватизација није довела до успешног реструктурирања банака и предузећа. Наиме, овакав вид приватизације није битно унапредио начин управљања банкама, нити је у односу на велика државна предузећа омогућио поштовање принципа тврдог буџетског ограничења. То даље слаби билансну позицију банака и доводи до обнављања проблема лоших дугова. Тако је прихватање оштрих регулаторних стандарда од стране централне банке, посебно када је у питању издвајање посебних резерви за покриће ризичних пласмана, присиљило банке да пријаве значајне губитке и јавно прокламују немогућност да

⁶ Више о трансформацији банкарског сектора Чешке види: R. W. Anderson and C. Kegels, *Transition banking*, Clarendon Press Oxford, 1998, стр. 193-195.

испуне стандарде постављене пруденционим нормама до 2000. године. Ваучерска приватизација довела је и до испреплетаности својинских односа банака и предузећа, што финансијске аранжмане чини нетранспарентним. Тиме се спречава конкуренција и омета трансфер својине независном власнику. Последњих година долази до промене метода приватизације. Уместо ваучерске приватизације, која није довела до ефикасног корпоративног управљања, даје се предност приватизацији путем продаје домаћим и страним инвеститорима. Тако је јуна 1999. године 66% акција државе у Ceskoslovenska Obchodni Banka (CSOB), треће по величини, продато белгијској банци (КВС) за износ од 1,1 милијарде долара. Децембра 1999. године влада је започела преговоре са иностраним партнером (Austrian Erste Bank) о продаји 52% акција у највећој депозитној банци (Ceska Sporitelna)⁷. На тај начин ће удео страног капитала у банкарском сектору ове земље бити знатно повећан. Опредељење за приватизацију ангажовањем страног стратешког партнера ствара услове за прелазак банака на здраве, тржишне принципе пословања. Такође, тиме се пресецају и токови фактичког субвенционирања предузећа, односно кумулирања ненаплативих пласмана у портфељу банака.

3. ОТВОРЕНА ПИТАЊА У ПРОЦЕСУ ПРИВАТИЗАЦИЈЕ БАНАКА

На почетку транзиционог процеса доминирало је схватање које полази од претпоставке да је за успостављање ефикасног банкарства довољно извршити брзу приватизацију постојећих банака, при чему дилема концентрисано или дисперзирано власништво није од пресудне важности, јер се очекује да ће ослобођене тржишне снаге брзо извршити прераспodelу својинских права и доделити их субјектима који ће их најефикасније користити. Међутим, анализа досадашњег искуства земаља које су оствариле највећи напредак у транзицији показује да је приватизација важан али не и довољан услов за развој ефикасног банкарског сектора. Тако искуство Чешке и Словачке показује да брза приватизација (распodelом ваучера) не доводи до ефикасног управљања, већ до дисперзије власништва и стања где ситни акционари не могу да остваре контролу над банком, јер она прелази у руке инвестиционих фондова чији је већински власник држава.

⁷ Focus on Transition, *op. cit.* стр. 23.

Брзина приватизације уско је повезана са решавањем проблема лоших дугова. Процес приватизације, по природи ствари, следи након чишћења банкарских биланса од контаминираних активе. Само у тим условима оне могу постати довољно атрактивне будућим власницима. Приватизација у овом сектору представља дуготрајан процес, који подразумева и постојање одговарајућег институционалног окружења. Прихватање стандарда у погледу адекватности капитала, класификације кредита према степену ризичности и издвајање посебних резерви за покриће ризичних пласмана, изградња поузданог и веродостојног система депозитног осигурања, чине стабилно институционално окружење за спровођење процеса приватизације. Да би овај процес био успешан нужно је постојање институција којима ће се обезбедити спровођење уговора, поштовање и заштита својинских права, ефикасан стечајни поступак. Процесом приватизације не сме бити нарушено ионако крхко поверење депонената, посебно уколико се имају у виду њихова негативна искуства у иницијалној фази када су њихови депозити били обезвређени инфлацијом. Искуство неких земаља у транзицији (Русија и Бугарска) показује да у одсуству адекватног институционалног окружења приватизација банака доводи до злоупотреба и појаве банкарских криза.

Све ово упућује да приватизација банака мора бити другачије третирана у односу на приватизацију предузећа. Поред брзине којом ће се приватизација банака одвијати, изузетну важност има питање начина приватизације, будући да од тога зависи ко ће имати контролу над банкарским пословањем. У условима када не постоји развијено финансијско тржиште примена ваучерске приватизације не доводи до ефикасног корпоративног управљања. Уместо једног, постоји мноштво ситних акционара који не могу да остваре ефикасну корпоративну контролу. С друге стране, препуштање контроле крупним акционарима поред несумњивих предности има и бројне недостатке. Прво, постоји реална опасност да власници предузећа буду истовремено и њени највећи дужници. Овај феномен је посебно изражен у појединим земљама у транзицији. То даље доводи до сукоба интереса и појаве да се кредитна функција банке прилагођава приватном интересу доминантног власника. Уско повезано са претходним је и настанак тзв. финансијско-индустријских група (конгломерата). Присуство финансијских конгломерата увећава ионако високе ризике настајања поремећаја у банкарском и укупном финансијском систему земље⁸.

⁸ Види опширније: *Transition report*, EBRD, London, 1998, стр. 140-141.

Опредељење неких земаља да банке приватизују уз помоћ страног капитала по неким ауторима представља једини ефикасан приступ, полазећи од тога да се без значајног учешћа страног капитала не може очекивати остваривање крајњег циља реформе банкарског сектора. За земље у транзицији карактеристичан је недостатак домаћег капитала, па се приватизација уз помоћ страног стратешког инвеститора види као једино могуће решење. Као несумњива предност оваквог метода приватизације наводи се да ангажовање стратешког партнера доводи до јачања поверења депонената банке и трансфера модерне банкарске технологије, посебно када је у питању процена ризика и адекватна заштита од њега. Ангажовање стратешког партнера смањује могућност политичких притисака када је у питању кредитна функција банака и олакшава испуњеност услова утврђених пруденционим нормама. Насупрот аргументима у корист оваквог начина приватизације наводе се бројни контрааргументи. Тако К. Познански наводи да аргументи, попут оних који наглашавају потребу ангажовања страног капитала због недостатка домаћег, служе само за заваривање јавности.⁹ Вредност имовине која се приватизује је нижа, посебно уколико се узму у обзир трошкови који претходе процесу приватизације. Реч је о трошковима докапитализације. Тако је у Мађарској приватизацији банака претходио процес докапитализације са фискалним трошковима у приближно истом износу који је остварен по основу прихода од продаје. У земљама у транзицији постоје значајни отпори када је у питању власништво страних субјеката над домаћим банкама. Главна опасност и недостатак тиче се дистрибутивних аспеката повезаних са алокацијом доходака оствареним по основу уложеног капитала. На то указују, пре свега, услови под којима је имовина стечена. Услови под којима се овај процес одвија нису погодни за пажљиво вредновање имовине која се приватизује, што ствара простор за прикупљање ренти у корист домаћег или страног капитала. Овакав развој је могућ због неразвијености тржишта капитала, не-стандардних обрачунских метода, широко присутне неликвидности и ограничене способности супервизије поступка процене вредности која се приватизује и целокупног процеса приватизације. У таквим условима и поред бројних ограничења или чак и забрана већински страни партнери налазе начине да изврше репатријацију профита. Приватизација банака представља комплексан и дуготрајан процес. Да би била успешна она

⁹ К. Poznanski, *The Morals of Transition: Decline of Public Interest and Runway Reforms in Eastern Europe*, "The Revolutions of 1989 and Their Aftermath", ed. V. Tismane, S. Antohi, London, 2000.

подразумева претходну рехабилитацију банака и изградњу адекватног институционалног амбијента (независност централне банке, развијено финансијско тржиште, ефикасна банкарска супервизија и сл.) чиме се стварају услови за развој тржишно оријентисаног банкарског сектора.

ЗАКЉУЧАК

Трансформација банкарског сектора у привредама у транзицији у себи садржи и промену својинске структуре банака. Шта више, искуство земаља које су оствариле највећи прогрес у развоју тржишне привреде показује да процес реструктурирања и докапитализације неће дати очекиване резултате уколико није праћен приватизацијом банака. Поред тога што сужава простор за нетржишну алокацију финансијских средстава, приватизација знатно утиче на продуктивност банака, као и на квантитет и квалитет банкарских услуга. Стварањем адекватне својинске структуре, са доминантном улогом профитно оријентисаних власника, пресецају се токови генерисања ненаплативих потраживања у активи банака и стварају услови за комерцијализацију базичних функција у банкарству. Искуство земаља у транзицији показује да ефекти приватизације умногоме зависе од примењених метода. Искуство Чешке нам говори да примена шема масовне приватизације у банкарском сектору не доводи до жељених промена. Овај метод приватизације омогућава брз трансфер својине али уз претерану дисперзију власништва која не представља погодну основу за ефикасно управљање. С друге стране, примена метода приватизације методом иницијалне јавне продаје увелико је ограничена због непостојања институционалних претпоставки, као и због помањкања домаћег капитала. Искуство земаља Централне Европе показује да се развој ефикасног банкарског сектора не може остварити без учешћа страних стратешких инвеститора. Продаја банака страним стратешким инвеститорима (случај Мађарске) омогућава релативно брзо и радикално реструктурирање банака, уз преношење релевантних знања и вештина. Међутим, ангажовање страног капитала у банкарском сектора отвара бројна питања која упућују на потребу опрезније примене овог метода приватизације. Искуство Пољске може бити корисно за остале земље у транзицији јер показује да се ефикасност банкарског сектора може унапредити применом еkleктичног програма, који подразумева комбинацију метода иницијалне

Мр Срђан Голубовић

ПРИВАТИЗАЦИЈА БАНАКА У ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ ЕВРОПЕ (стр. 185-197)

јавне продаје са методом продаје страном стратешком инвеститору. На тај начин се обезбеђује прилив капитала, ефикасно управљање и пренос кноњ хоњ о модерним банкарским пословима.

Srdan Golubović, LL.M

PRIVATIZATION OF BANKS IN CENTRAL EUROPE

Summary

This paper analyses advantages and deficiencies of some of the bank privatization methods, on the basis of experiences of those countries which achieved biggest progress in establishing market economies. Experience of those countries shows that method of mass voucher privatization is not appropriate for establishing efficient banking. On the other hand, possibilities of privatization by using method of initial public offering is very limited because of the lack of institutional preconditions and lack of domestic capital. Experience of Central Europe shows that development of efficient banking sector is impossible without foreign strategic investors. Selling a bank to strategic foreign investors (case of Hungary) enables relatively rapid and radical bank restructuring, accompanied by know-how and skill transfer. However, foreign capital engagement in banking sector opens numerous questions which points out to the necessity of a more cautious enforcement of this privatization method.

Key words: *Transition, Bank Sector, Privatization.*