

SUSIJUNGIMUS IR ĮSIGIJIMUS BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE LEMIANČIŲ VEIKSNIŲ KOMPLEKSINIS VERTINIMAS

Lina NOVICKYTĖ

Vilniaus universitetas, Ekonomikos fakultetas
Saulėtekio al. 9, LT-10222 Vilnius, Lietuva
Elektroninis paštas: lina.novickyte@ef.vu.lt

doi:10.13165/VSE-14-4-2-05

Santrauka. Globalizacija, bankų konsolidacija, pasaulinė finansų krizė pastaraisiais dešimtmečiais stipriai paveikė bankininkystės sektorių. Visi šie pokyčiai turėjo įtakos ir sektoriaus plėtrai bei jo stabilumui. Šiame straipsnyje nagrinėjami bankininkystės sektoriaus konsolidacinius procesus lemiantys veiksniai ir priežastys. Nustatyti susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje lėmę motyvai bei galimas konsolidacijos poveikis finansų sistemai. Atlikus ekspertinį tyrimą sudaryta veiksnių, nuo kurių priklauso susijungimai ir įsigijimai bankininkystės sektoriuje, kompleksinė matrica, kuri apima makro-, mikroveiksnius ir banko vertės nustatymo svarbą.

Reikšminiai žodžiai: susijungimai, įsigijimai, bankininkystės sektorius, finansų sistema.
JEL klasifikacija: G21, G28.

Įvadas

Bankininkystės ir finansų sektorius yra vienas iš dinamiškiausių ir struktūrinius pokyčius išgyvenančių sektorių. Pasauliniu mastu vykstanti sparti bankų konsolidacija ir koncentracija paskatino aktyvias mokslininkų ir praktikų diskusijas apie koncentracijos įtaką bankų sistemos efektyvumui ir konkurencijai, šalių finansiniam ir makroekonominiam stabilumui bei ekonomikos augimui. Pažymėtina, kad didelė koncentracija yra labiau toleruojama bankininkystės nei kituose verslo sektoriuose būtent dėl tariamos koncentracijos naudos finansų sistemos stabilumui stiprėti.

Susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje dažniausiai skatina siekis įgyti kuo daugiau svorio tarptautinėje bankinėje erdvėje, eliminuoti iš pelningos veiklos konkurentus, siekti papildomos finansinės naudos akcininkams, teikti daugiau ir paslaugų, efektyviai valdyti turimus išteklius. Tokie konsolidaciniai procesai neišvengiamai turi įtakos ir šalies (regiono) finansų sistemai. Globalizacijos procesų plotmėje sėkminga bankų veikla priklauso nuo tinkamai pasirinktos veiklos strategijos ir veiklos modelio, nuo to, kaip bankai sugeba išnaudoti savo turimą rinkos pranašumą ir įtvirtinti savo pozicijas rinkoje. Bankininkystės sektoriaus svarba ekonomikoje leidžia pagrįsti nagrinėjamos problemos aktualumą ir ištirti bankininkystės sektoriuje vykstančių konsolidacinių procesų veiksmus ir jų poveikį finansų sistemai.

Taigi šio straipsnio *tikslas* yra identifikuoti susijungimų ir įsigijimų sandorius lėmusius ir lemiančius motyvus bankininkystės sektoriuje ir nustatyti svarbiausius veiksnius, turinčius įtakos šiam procesui.

Straipsnyje taikytas mokslinės literatūros loginės analizės ir sintezės metodas. Siekiant nustatyti esminius veiksnius, lemiančius susijungimus ir įsigijimus, galimas raidos tendencijas ir įtaką finansų sistemos stabilumui, pasitelktas ekspertinio tyrimo metodas. Jo patikimumas pagrįstas statistiniais reikšmingumo nustatymo metodais. Duomenys ir rezultatai pateikiami paveikslais ir lentelėmis.

Literatūros analizė

Pastaraisiais dešimtmečiais susijungimų ir įsigijimų sandoriai, jų rezultatai buvo analizuojami ir ekonomikos teorijos, ir empirinių tyrimų plotmėje. Iš pradžių sandorių analizė rėmėsi JAV rinkos rezultatais, vėliau pradėta vertinti ir Europos erdvėje vykusių susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje. Euro įvedimas, teisės aktų, reguliuojančių bankininkystės ir investicijų sritį, įgyvendinimas paskatino kurti integruotą rinką, o tai taip pat prisidėjo prie gausnio tokių sandorių vyksmo bankininkystės srityje. Naujesni tyrimai bankų susijungimų ir įsigijimų srityje leidžia įvertinti bankų konsolidacijos poveikį ne tik bankui, jo savininkams, bet ir įtaką finansų sistemai.

Pabrėžtina, kad susijungimų ir įsigijimų problematika yra plačiai tirta ir literatūroje yra skiriamos teorijos, aiškinančios šio vyksmo motyvus. Autorius (Harford, 2011), apibendrindamas susijungimų ir įsigijimų vyksmo motyvus, nurodo, kad susijungimus ir įsigijimus aiškinantys motyvai ir priežastys gali būti priskirtos neoklasikinės, agentų ir elgsenos teorijoms. Kiti mokslininkai (Piesse, Lee, Lin, Kuo, 2013), analizuodami susijungimų ir įsigijimų motyvus, skiria 8 teorijas (hipotezes), kuriomis yra aiškinamas susijungimų ir įsigijimų vyksmas rinkoje. Novickytė, Saikevičius (2013) nurodo, kad literatūroje iškeltos hipotezės kartais susipina, todėl jas priskyrė vyraujančioms teorijoms (žr. 1 pav.). Neoklasikinė teorija aiškinami ir grindžiami susijungimai ir įsigijimai, kuriuos sukelia ekonominiai sutrikimai, dėl kurių vyksta ekonomikos sektoriaus pertvarkymas. Teigiama, kad rinkoje įvyksta įmonės veiklos rezultatų gerinimas ir (ar) motyvacija atlikti veiklos persikirstymą naudojant susijungimų ir įsigijimų sandorius, kai ekonomikoje susiformuoja technologiniai, reguliavimo arba ekonominiai šokai. Agentų teorija yra aiškinamas įmonės savininkų ir jos vadovų ryšys. Ja remiantis egzistuoja dvilypis konfliktas tarp įmonės savininkų ir įmonei vadovaujančių asmenų: pirmu atveju – yra skirtinga akcininkų ir vadovų įmonei nustatytų tikslų ir uždavinių samprata bei jų įgyvendinimas, antru atveju – abi pusės skirtingai vertina riziką.

1 pav. Susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą aiškinančios teorijos



Paminėtinas ir vienas iš pagrindinių tyrimų, nagrinėjančių elgsenos teorijos įtaką susijungimų ir įsigijimų vyksmui (Roll 1986). Mokslininkas padarė išvadą, kad susijungimai įvyksta paskatinti vadovų puikybės (angl. *hubris*). Tai patvirtina ir vėlesni (Dermine, 1999) tyrimai: autorius nurodo ir „*puikybės*“ veiksnį, ir skiria dar vieną – „*ramaus gyvenimo*“. Šaltinyje teigiama, kad dėl masto ekonomijos gaunamas didesnis banko pelnas ir įgyta rinkos galia banko vadovams užtikriną „ramų gyvenimą“, nes tokie veiklos rezultatai leidžia vadovams mokėti didesnę atlygį, gauti papildomų premijų ir taip sumažinti savo pareigų praradimo riziką. „Puikybės“ hipotezė teigia, kad per didelė vadovų arogancija ir pasitikėjimas savimi sudaro sąlygas banko vadovams pervertinti bankų susijungimo / įsigijimo naudą ir tai lemia, jog gali būti permokėta už įsigijamą kitą banką.

Kai kurie tyrimai (Berger, Deyoung, Genay, Udell, 2000; Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Term, 1999) nurodo, kad daugiausia bankų konsolidaciją Europoje ir pasaulyje lėmė veiklos efektyvumo didinimas, kai siekiama jungti kelis bankus ar kitas finansų institucijas į vieną darinį, kuris, pasinaudodamas savo dydžiu, sugebėdavo klientams paslaugas teikti pigiau, o kartu buvo optimizuojamas naujo darinio – banko ar kitos finansų institucijos – filialų, atstovybių tinklas. Tyrėjas (Heffernan, 2005) bankų susijungimų ir įsigijimų priežastis skirsto į tris kategorijas: akcininkų turto / grąžos maksimizavimas, banko vadovų savanaudiškų tikslų siekimas, kiti veiksniai (padidėjusi nebankinių paslaugų dalyvių konkurencija; bankų teikiamų paslaugų plėtra, didinanti bankų nebalansinių straipsnių rodiklius; naujovės ir informacinių technologijų plėtra bankininkystės sektoriuje, kuri padeda siekti veiklos sąnaudų optimizavimo, pajamų didinimo ir generuoja papildomas pajamas iš banko teikiamų paslaugų naudojant finansines inovacijas), kurie sukuria palankią aplinką vyksti susijungimų ir įsigijimų sandoriams.

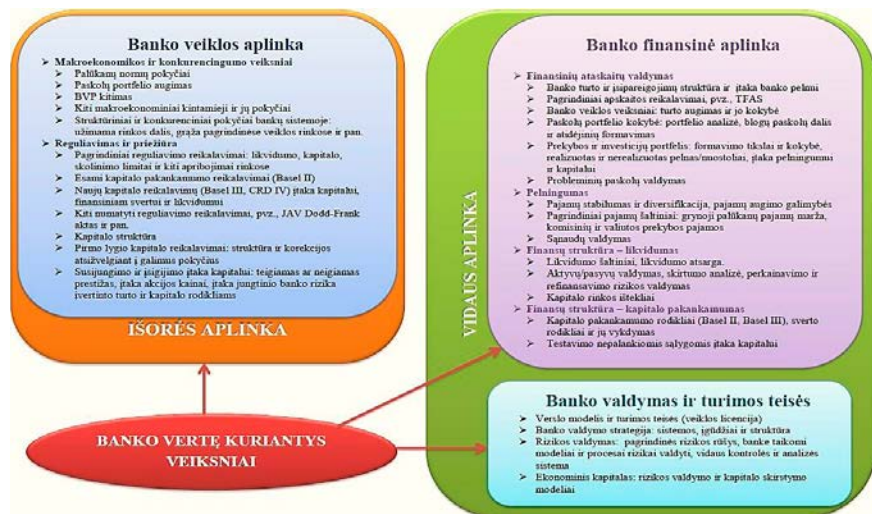
Kiti autoriai (Dermine, 1999; 2002; Hernando, Nieto, Wall, 2009) teigia, kad yra ir kitų įvairių priežasčių, kurios skatina vyksti susijungimų ir įsigijimų sandorius bankų sektoriuje. Apskritai tokius sandorius lemia įgyjamos įmonės akcininkų gerovės didinimas. Vis dėlto yra išskiriama pagrindinių 10 priežasčių, kurios lemia susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje: sąnaudomis pagrįsta masto ekonomija, turimu prekės ženklu pagrįsta masto ekonomija, pajamomis grįsta masto ekonomija, saugumu grįsta masto ekonomija, sąnaudų ekonomija, pardavimais grindžiama ekonomija, finansine diversifikacija grįsta ekonomija, X efektyvumas, rinkos galia, gynyba pagrįsta masto ekonomija.

Taip pat nurodoma (Lambkin, Muzellec, 2008), kad konsolidaciją lemia makroekonominiai (didėjanti globalizacija ir tarptautinės finansų sistemos, kapitalo judėjimo liberalizavimas, finansinis reguliavimas šalių viduje, technologijų pažanga ir didesnė konkurencija) ir mikroekonominiai (paties banko vadovybės sprendimas sujungti arba įsigyti kitą įmonę, siekiant padidinti arba išlaikyti įmonės vertę bei padidinti konkurencinį spaudimą kitiems rinkos dalyviams) veiksniai.

Nustatyti ir galimi banko vertę lemiantys veiksniai (Dermine, 2009, 2010; „Fitch“ reitingų agentūra, 2012). Veiksmų skaidymas pagal esminius banko veiklos aplinkos kriterijus pateikiamas 2 paveiksle.

Veiksnius galima skirti į banko išorės aplinkos ir vidaus aplinkos veiksmus. Išorės aplinkai galima priskirti makroveiksnius, vidaus aplinkai – mikroveiksnius. Makroveiksniai apimtų aplinką, kurioje veikia bankas (ekonominė situacija, plėtros perspektyvos, rinkos reguliavimo ir priežiūros reikalavimai), o mikroveiksniai – tai tiesiogiai paties banko sukurta aplinka (tiek jo valdymo strategija, tiek gebėjimas veikiant rinkoje pasiekti veiklos efektyvumą laikantis nustatytų veiklos ir reguliavimo apribojimų).

2 pav. Banko vertę kuriantys veiksniai



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Fitch Training: Bank Valuation, 2012; Dermine, 2009)

Analizuojami bankų ir kitų finansų sektoriaus dalyvių motyvai skirstomi į vidaus ir tarptautinius (Bottiglia, Gualandri, Mazzocco, 2010). Vis dėlto galima nesutikti dėl tam tikrų veiksmų prikrymo skirtingoms bankų grupėms (žr. 1 lentelę). Reikia pažymėti, kad mažiesiems bankams taip pat rūpi galios statusas ir jo įtvirtinimas. Mažų bankų grupėje veikiantys bankai taip pat siekia išsiskirti ir būti pirmaujantys savo grupėje, todėl, norėdami įgyti daugiau rinkos galios, jie gali jungtis tarpusavyje.

1 lentelė. Bankų ir kitų finansų sektoriaus dalyvių susijungimų ir įsigijimų sandorių pagrindiniai tikslai

	Vidaus	Tarptautiniai
Tarp bankų	<p>Maži ir vidutiniai bankai:</p> <ul style="list-style-type: none"> Veiklos rinkos didinimas Masto ekonomija (angl. economies of scale) Apskaitos, IT, klientų aptarnavimo, rizikos valdymo struktūros optimizavimas Galimybė išvengti priešiško perėmimo <p>Stambūs (dideli) bankai:</p> <ul style="list-style-type: none"> Masto ekonomija Rinkos dalies didinimas Akcinių grąžos didinimas Banko valdymo galios ir statuso įtvirtinimas 	<p>Banko valdymo galios ir statuso įtvirtinimas</p> <p>Masto ekonomija tarptautinėse rinkose</p> <p>Banko veiklos plėtra bendradarbiaujant su tarptautiniais klientais naujose rinkose</p>
Tarp kitų finansų sektoriaus dalyvių	<p>Aprėpties ekonomija (angl. economies of scope)</p> <p>Rizikos diversifikavimas</p> <p>Paslaugų struktūros optimizavimas</p> <p>Klientų aptarnavimo tinklo optimizavimas</p>	<p>Institucijos valdymo galios ir statuso įtvirtinimas</p> <p>Strateginis-geografinis veiklos diversifikavimas</p>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Bottiglia, Gualandri, Mazzocco, 2010)

Be paminėtų tradicinių veiksnių, skatinančių susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje, galima išskirti ir kitas priežastis, kurios sietinos su finansų sektoriaus valdymo pertvarkymu. Vienas iš stabilios finansų sistemos veiklos rodiklių yra sklاندi bankininkystės sektoriaus veikla, nes bankai, būdami vieni iš aktyviausių finansų sistemos dalyvių, perskirsto didelę dalį laisvų lėšų ieškodami kuo didesnės grąžos ir ieško galimybių kuo efektyviau valdyti savo išteklius, kuo mažesnėmis išlaidomis pasiekti didesnę naudą savo akcininkams, o tai gali sukelti nepageidaujamų padarinių visam finansų sektoriui. Vienas iš bankų veiklos optimizavimo tikslų – siekti masto ekonomijos įvairiose veiklos srityse. Toks siekis dažniausiai yra pagrindinė priežastis vyksti konsolidacijai bankų sektoriuje. Ypač pastaraisiais metais Europoje buvo pastebima bankų susijungimų ir įsigijimų sandorių skaičiaus augimas kaip viena iš galimybių konsoliduoti savo veiklą. Vakarų Europoje tokių sandorių augimas pastebimas vykdam tarptautinius įsigijimo / susijungimo sandorius įvedus eurą (Uhde, Heimeshoff, 2009).

Išskirti finansų sistemos stabilumui pavojų keliantys vidiniai ir išoriniai šaltiniai gali būti glaudžiai susiję ir su bankų veiklos pokyčiais (Schinasi, 2010). Autorės išskirti verslo strategijos, koncentracijos ir kapitalo pakankamumo vidiniai šaltiniai bei ekonominės aplinkos ir verslo nesėkmės šaltiniai gali būti sietini su susijungimų ir įsigijimų sandoriais bankininkystės sektoriuje.

Verslo strategijos rizika gali būti sietina su banko veiklos pertvarkymu susijungimo ir / ar įsigijimo būdu. Taigi verslo strategijos rizika glaudžiai susijusi su banko valdymo organų sprendimais plėsti veiklą vidaus ar (ir) užsienio rinkose pasirenkant skirtingą plėtros būdą (susijungimas, įsigijimas, filialo steigimas ir kt.). Nusprendus veiklą plėsti susijungimo ar įsigijimo būdu (ypač vidaus rinkoje), gali didėti koncentracija rinkoje. Todėl verslo plėtra glaudžiai susijusi su koncentracijos rizika, nes dažniausiai susijungimai ir įsigijimai bankininkystės sektoriuje padidina koncentraciją rinkoje, o kartais net pats susijungimas ar įsigijimas yra laikomas koncentracija (Stanikūnas, 2009).

Kapitalo pakankamumo rizika svarbi banko veikloje, nes kapitalas geba absorbuoti galimus veiklos nuostolius. Taip pat didesnis banko kapitalas leidžia bankui įgyti rinkoje konkurencinį pranašumą teikiant didesnes paskolas ir taip pritraukiant stambesnių klientų. Ekonominės aplinkos rizika turi įtakos pasirenkant vykdyti susijungimus ar įsigijimus bankininkystėje. Ekonominė šalies padėtis turi lemiamą įtaką bankų jungčiam, o stambaus verslo nesėkmė, viena vertus, gali būti laikoma svarbiu veiksmu vykdyti susijungimus dėl „per didelis, kad žlugtų“ koncepcijos, o kita vertus – bankų, kaip sistemškai svarbių dalyvių, nesėkmė rinkoje atbaido kitus rinkos dalyvius (vietinius ir užsienio) vykdyti bent kokius veiklos pertvarkymo procesus.

Autoriai (Ayadi, Pujals, 2004; Ludwig-Vogler, Giernalczyk, 2010), analizuodami Bazelio bankų kapitalo reguliavimo taisykles teigia, kad vidaus reitingais pagrįstas kapitalo pakankamumo skaičiavimas gali atlaisvinti kapitalą. Mažesnieji bankai, kurie negali taikyti šio modelio, tikėtina susidurs su kapitalo poreikio padidėjimu ir balanso kokybės supratėjimu. Tokia situacija gali sudaryti prielaidas pažangesniam bankui įsigyti tokį banką, kuris negali efektyviai valdyti savo turto ir kapitalo. Veiklos konsolidavimas taip pat galėtų būti vienas iš finansų įstaigų konvergencijos etapų, kai institucijos jungiasi ir sudaro universalus mažmeninio banko modelį, kuris teikia skirtingas paslaugas įvairiose šalyse.

Vis dėlto ateities perspektyvos vyksti susijungimams ir įsigijimams bankininkystės sektoriuje nėra aiškios. Galima teigti, kad veiklos funkcijų koncentravimas siekiant efektyvumo, technologijų ir valdymo įgūdžių plėtra, veiklos diversifikavimas, mažmeninių mokė-

jimų rinkos derinimas ir integracija gali būti pagrindinės bankų integracijos ir konsolidacijos priežastys ateityje. Ir atvirkščiai, visi ekonominiai ir politiniai svarstymai, sietini su banko dydžio ribojimu vadovaujantis „per didelis, kad žlugtų“ koncepcija, gali paskatinti skaidyti tokias finansines grupes ir būti atvirkščias konsolidacijai procesas. Taigi bankai, norėdami didinti savo rinkos vertę, ateityje gali elgtis neatsakingai (ypač turintys didelį finansinį svertą) ir tokiu būdu didinti sisteminę riziką rinkoje.

Tyrimo metodika

Straipsnyje analizuojama mokslinė problema – bankininkystės sektoriuje vykstantys konsolidaciniai procesai ir juos skatinantys veiksniai, todėl šiai problemai spręsti pasirinktas ekspertų tyrimo metodas. Tyrimo metu gautų rezultatų įvertinimas leido apibendrinti ir susisteminti plačią kokybinę informaciją bei pasiūlyti bendrą išvadą, kartu prognozuoti galimas šio reiškinio tendencijas. Ekspertinio tyrimo tikslas buvo identifikuoti susijungimų ir įsigijimų sandorius lėmusius ir lemsiančius motyvus bankininkystės sektoriuje ir nustatyti svarbiausius veiksnius, turinčius poveikį finansų sistemai.

Nustatant ekspertų skaičių vadovaujamosi metodologinėmis prielaidomis, suformuotomis klasikinėje testų teorijoje. Libby (1978) teigimu, mažos ekspertų grupės gali tiek pat tiksliai įvertinti problemą, kaip ir didelės ekspertų grupės. Taigi tyrimui atlikti buvo sudaryta 9 ekspertų grupė; kiekvieno eksperto svoris buvo vienodas. Remiantis klasikine testų teorija ir neatsižvelgiant į kitus statistinius rodiklius, galima teigti, kad 9 ekspertų sprendimų patikimumas yra beveik 90 proc. Atsižvelgiant į tai, kad ekspertinio tyrimo metodo patikimumas labai priklauso nuo tyrime dalyvaujančių ekspertų kompetencijos, nagrinėjamu atveju tyrimo sistemos subjektai yra akademinės bendruomenės, bankų sistemos priežiūros ir bankų rinkos atstovai, kurie turi patirties ir ypač išmano su ekspertizės objektu susijusią sritį. Akademinė bendruomenei yra priskirti ekspertai, turintys mokslo daktaro laipsnį ir aktyviai atliekantys tyrimus analizuodami bankininkystės sistemos veiklos problemas. Antroji ekspertų grupė – specialistai, dirbantys bankų priežiūros srityje. Šios grupės ekspertai atrinkti pagal papildomus kriterijus, t. y. turintys mokslo daktaro laipsnį. Paskutinė ekspertų grupė – komercinių bankų valdymo atstovai. Šiai grupei suformuoti pasirinkti aukščiausio lygio bankų vadovai. Kiekvieną grupę sudarė 3 ekspertai. Sudarant klausimyną naudoti Likerto skalės kintamieji, kurios 1 balas reiškė, kad svarstomas kriterijus / aspektas nėra svarbus, t. y. nesvarbiausias analizuojamoje problemoje, o 5 balai nurodė, kad atitinkamas kriterijus yra labai svarbus / svarbiausias.

Kadangi tyrimo metu dalyvavo 9 ekspertai ($n > 2$), tai jų nuomonių suderintumas buvo tikrinamas konkordancijos koeficientu. Konkordancijos koeficientas W yra skaičiuojamas pagal pateiktą (1) formulę (Kendall, 1970):

$$W = \frac{12S}{r^2 \times m(m^2 - 1)}. \quad (1)$$

Kendall (1970) įrodė, jei alternatyvų / kriterijų skaičius pakankamai didelis ($m \geq 7$), tai konkordancijos koeficiento reikšmingumui tikrinti galima taikyti χ^2 kriterijų. Podvezko (2005) pateikia, kad atsitiktinis dydis χ^2 yra skaičiuojamas pagal Pirsono formulę:

$$\chi^2 = W \times r(m-1) = \frac{12S}{r \times m(m+1)}. \quad (2)$$

Jei apskaičiuota pagal (2) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti.

Atliekant ekspertinį tyrimą yra vertinamas klausimyno patikimumas. Klausimyno patikimumu yra laikoma gautų testo rezultatų ir hipotetinių „tikrų“ rezultatų koreliacija. Klausimyno skalės vidiniam nuoseklumui įvertinti dažniausiai yra naudojamas Cronbacho alfa (angl. *Cronbach's alpha*) koeficientas. Cronbacho alfa koeficientas skaičiuojamas pagal formulę (Pukėnas, 2009; Cronbach, 1951):

$$\alpha = \left(\frac{k}{k-1} \right) \times \left[1 - \frac{\sum_{i=1}^k S_i^2}{S_p^2} \right]. \quad (3)$$

(3) formulėje k yra skalės elementų skaičius; S_i^2 – i -tojo skalės elemento dispersija; S_p^2 – bendra skalės dispersija.

Spearmano ir Browno didesnio patikimumo koeficientas (angl. *Spearman-Brown stepped-up reliability coefficient*) naudojamas įvertinti atsakymų į atskirus klausimus dispersijų skirtingumą ir skaičiuojamas pagal formulę:

$$\alpha = \frac{k \times \bar{r}}{1 + (k-1)\bar{r}}. \quad (4)$$

(4) formulėje \bar{r} yra visų įmanomų atsakymų į klausimus porų koreliacijos koeficiento vidurkis.

Ekspertinis tyrimas buvo atliekamas 2012 m. birželio–liepos mėn. Ekspertams buvo pateikti pagrindiniai veiksniai / rodikliai, kurie turi būti vertinami vykdant susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje mažoje atviroje ekonomikoje, suskirstyti į makroveiksnius ir mikroveiksnius.

Tyrimo rezultatai

Ekspertams pateiktas klausimynas leido identifikuoti susijungimų ir įsigijimų sandorius lemsiančius motyvus bankininkystės sektoriuje ir nustatyti svarbiausius veiksnius, lemiančius finansų sistemos stabilumą. Nagrinėjami veiksniai buvo suskirstyti į dvi grupes – makro- ir mikroveiksnius: makroveiksniams priskirti rodikliai apima šalies ekonominius, bankininkystės rinkos valdymo ir bankininkystės rinkos priežiūros reglamentavimo rodiklius; mikroveiksnių grupę sudaro bankų veiklos ir jos kokybės rodikliai.

Nagrinėdami susijungimų ir įsigijimų sandorių bankininkystės sektoriuje perspektyvas, ekspertai (W koeficiento reikšmė yra 0,337; χ^2 yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, t. y. $102,331 > 46,1943$; Cronbacho alfa ir Spearmano ir Browno didesnio patikimumo koeficientų reikšmės yra atitinkamai 0,619 ir 0,594) išskyrė šiuos pagrindinius veiksnius, turinčius įtakos konsolidaciniams reiškiniams bankininkystės sektoriuje: banko taikinio ir banko pirkėjo pelningumas ir veiklos efektyvumas, kurie sietini su bankų noru pasinaudoti finansinės sinergijos nauda

(pajamų sinergija, sąnaudų sinergija, rinkos galios sinergija), banko pirkėjo kapitalo rodikliai, kurie lemia banko galimybę absorbuoti galimus nuostolius, o palankiu ekonomikos ciklo fazės metu – didinti banko paskolų portfelį (žr. 2 lentelę).

Apklaustų grupių ekspertai išskyrė paskolų portfelio kokybės rodiklius banko taikinio ir banko pirkėjo šalyse ir naujuosius bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimus, kurie turėtų įtakos susijungimų ir įsigijimų sandorių bankininkystės sektoriuje vyksmui ir juos lemtų. Šie veiksniai yra išsamiai analizuoti ir įvertinti plačiame mokslinės analizės kontekste (Ingves, 2007; Stichele, 2008; Begg, 2009; Masciandaro, Nieto, Quintyn, 2009; Masciandaro, Pansini, Quintyn, 2011; Ludwig-Vogler, Giernalczyk, 2010; Miklaszewska, 2011; Novickytė, Jasienė, 2011; Novickytė, 2012), nurodant, kad jie gali būti priežastis bankams jungtis (siekti sąnaudų sinergijos, įgyvendinti kitus nematerialios sinergijos tikslus).

Ekspertai kaip mažiausiai svarbius veiksnius išskyrė BVP vienam gyventojui, infliacijos dydį šalyje ir paskolų portfelio privatiems asmenims augimą. Pažymėtina, kad bankų rinkos ekspertai prie nesvarbių veiksmų priskyrė įėjimą į rinką apribojimus, bankų veiklos apribojimus, šalies vyriausybės dalyvavimą valdant bankus ir „per didelis, kad žlugtų“ veiksnius. Akivaizdu, kad perspektyvoje ekspertai, pasirinkdami minėtus veiksnius kaip nesvarbius, mato didesnę rinkų integraciją ir suvienodintus bankams taikomus veiklos ribojimo reikalavimus, todėl šie veiksniai neturės didelės įtakos pasirenkant valstybę, kurioje bankai norėtų plėsti savo veiklą. Bankų priežiūros ekspertai kaip svarbiausius vertina tuos pačius veiksnius – paskolų portfelio kokybės rodiklius banko taikinio ir banko pirkėjo šalyse ir indėlių draudimo sistemos egzistavimą, kurie, jų nuomone, labiausiai paveiktų konsolidacinius procesus bankininkystės sektoriuje.

2 lentelė. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė, balais

Veiksnys	Akademinės bendruomenės ekspertai	Bankų sistemos priežiūros ekspertai	Bankų rinkos ekspertai	Visi ekspertai
Banko pirkėjo pelningumo rodikliai	4,33	4,33	4,67	4,00
Banko taikinio pelningumo rodikliai	4,22	4,00	4,67	4,00
Banko pirkėjo kapitalo rodikliai	4,44	4,67	4,67	4,00
Banko taikinio kapitalo rodikliai	4,00	3,33	4,67	4,00
Banko pirkėjo veiklos efektyvumo rodikliai	4,33	4,33	4,67	4,00
Banko taikinio veiklos efektyvumo rodikliai	4,33	3,67	4,67	4,67
Koncentracija bankų sektoriuje banko pirkėjo rinkoje	3,78	3,67	4,00	3,67
Koncentracija bankų sektoriuje banko taikinio rinkoje	3,89	4,00	4,00	3,67
Bankų sektoriaus dydis	3,89	4,33	4,00	3,33
Banko taikinio dydis (turtas, rinkos dalis)	3,89	4,00	4,00	3,67
Banko pirkėjo dydis (turtas, rinkos dalis)	3,89	4,33	4,00	3,33
BVP vienam gyventojui banko taikinio šalyje	3,00	3,67	2,33	3,00
BVP vienam gyventojui banko pirkėjo šalyje	2,78	3,00	2,33	3,00

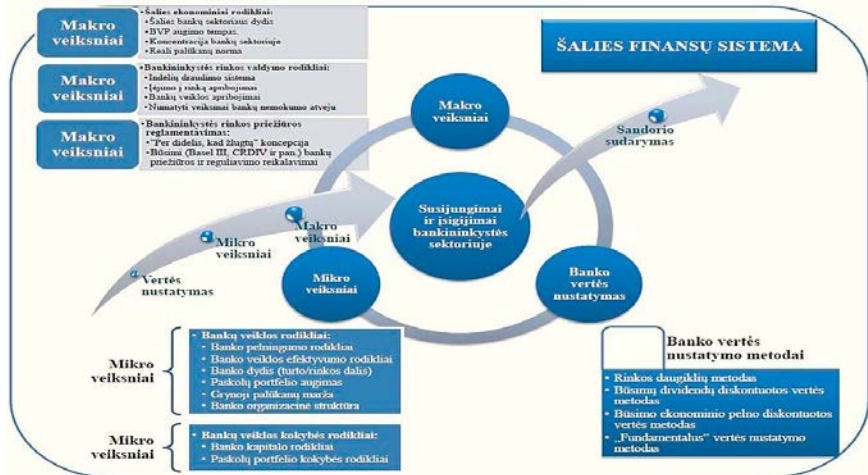
Šalies realaus BVP augimas banko taikinio šalyje	3,67	3,67	3,33	4,00
Šalies realaus BVP augimas banko pirkėjo šalyje	3,33	3,00	3,00	4,00
Šalies infliacijos dydis banko taikinio šalyje	3,11	3,33	2,33	3,67
Šalies infliacijos dydis banko pirkėjo šalyje	2,89	3,00	2,00	3,67
Reali palūkanų norma banko taikinio šalyje	3,89	4,33	3,33	4,00
Reali palūkanų norma banko pirkėjo šalyje	3,56	3,67	3,33	3,67
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko taikinio šalyje	3,89	4,33	4,00	3,33
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko pirkėjo šalyje	3,33	3,33	3,67	3,00
Grynoji palūkanų marža banko taikinio šalyje	4,00	4,67	3,33	4,00
Grynoji palūkanų marža banko pirkėjo šalyje	3,56	3,67	3,00	4,00
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio šalyje	4,67	4,33	5,00	4,67
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko pirkėjo šalyje	4,11	3,33	5,00	4,00
Egzistuojanti šalyje indėlių draudimo sistema	4,00	3,67	5,00	3,33
Įėjimo į rinką apribojimai	3,67	3,67	4,33	3,00
Bankų veiklos apribojimai	3,89	3,67	4,67	3,33
Šalies vyriausybės dalyvavimas valdant bankus (valstybinių bankų egzistavimas)	3,22	3,33	3,67	2,67
Šalies ekonominė laisvė	3,67	3,67	4,00	3,33
Banko organizacinė kultūra	3,67	3,33	4,00	3,67
„Per didelis, kad žlugtų“ koncepcija	3,44	4,00	4,00	2,33
Nauji (Basel III, CRDIV ir pan.) bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimai	4,11	4,67	4,00	3,67

Šaltinis: sudaryta autorės

Akademinės bendruomenės ekspertai skiria banko pirkėjo kapitalo rodiklius, grynosios palūkanų maržos banko taikinio šalyje ir naujų bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimų įtaką susijungimams bankininkystės sektoriuje vykti.

Gauti tyrimo rezultatai leidžia sudaryti turinčių įtakos susijungimams ir išsigijimams bankininkystės sektoriuje veiksnų kompleksinę matricą (žr. 3 pav.). Išskirtų veiksnų tolesnis kiekybinis įvertinimas leistų įvertinti *ex ante* ketinamo vykdyti bankų susijungimo ar išsigijimo sandorį atsižvelgiant į sisteminės rizikos lygį.

3 pav. Susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje veiksmų kompleksinė matrica



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis tyrimų rezultatais

Pastaba. Pirmoji rodyklė (kaip) sujungia visus veiksmus, skatinančius sudaryti sandorį, o antroji (dešinė) – esant tinkamai veiksmų kombinacijai sudaro prielaidas vykdyti bankų susijungimų ar įsigijimų sandoriui; toks sandoris vienareikšmiškai turi įtakos šalies finansų sistemai.

Matrica yra sudaryta iš susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje lemiančių veiksmų, kurie suskirstyti į tris grupes:

- **Makroveiksniai.** Šie veiksniai yra suskaidyti į tris grupes – šalies ekonomikos, bankininkystės rinkos valdymo rodiklius ir bankininkystės rinkos priežiūros reglamentavimo situacijos įvertinimo dydžius. Išskirti veiksniai leidžia įvertinti šalies ekonominį potencialą sėkmingai įgyvendinti sandorį, taip pat suteikia galimybę jungtiniams bankui prognozuoti savo veiklos perspektyvas. Kartu rodikliai padeda nustatyti konkurencijos bankų sektoriuje pobūdį ir dydį. Pažymėtina, kad pagrindiniai šalies ir bankininkystės sektoriaus rodikliai suteikia galimybę bankui pirkėjui įvertinti sudaryto sandorio finansinę naudą, t. y. pirkėjai siekia gražos, optimizuoti veiklą, mažinti patiriamas sąnaudas, plėsti rinkos dalį ir kt. Akivaizdu, kad šalis (ir jų bankų sektorius), pasižymintis stabiliais rodikliais, yra patraukli vykdyti tokiems sandoriams. Taip pat gali būti ir kita pusė – šalies bankų priežiūros specialistai; nagrinėdami ir vertindami pagrindinius rodiklius, jie iš anksto gali numatyti ir valdyti galimus sandorius rinkoje.

Ypač šiuo metu yra svarbu atkreipti dėmesį į pokyčius, kurie vyksta tobulinant bankų priežiūros sistemą. Šie veiksniai bus susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje prielaida. Pažymėtina, kad papildomi priežiūros reikalavimai ne visada yra teigiamai vertinami bankų savininkų ir jų vadovų. Todėl nesubalansuota griežtėjanti priežiūra gali stabdyti bankų konsolidavimosi norus. Norint nustatyti, ar konsolidavimasis turės teigiamą, ar neigiamą įtaką rinkai, būtina atlikti pagrįstą tokio sandorio įvertinimą.

- **Mikroveiksniai.** Šių veiksmų grupę sudaro bankų veiklos ir jos kokybės rodikliai. Rodiklių analizė suteikia galimybę besijungiantiems bankams ir bankų priežiūros specialistams įvertinti besijungiančių bankų finansinę būklę, sugebėjimą konkuruoti rinkoje ir vykdyti veiklos riziką ribojančius normatyvus. Taip pat padeda nustatyti besijungiančių bankų

turto dydį, galimą masto ekonomijos efektą, sinergijos poveikį jungtinio banko rezultatams, įvertinti banko verslo planus, veiklos strategiją.

Šie veiksniai taip pat sudaro prielaidas įvertinti sandorio naudą po jo sudarymo. Minėta, kad bankas pirkėjas dažniausiai suinteresuotas graža, todėl galimybės išplėsti rinką, optimizuoti sąnaudas, padidinti pelną – jį visada domina. Priežiūros institucijos, vertindamos šiuos rodiklius, gali juos laikyti kaip išankstinio įspėjimo mechanizmą, kuriuo galima *ex ante* nustatyti galimas rinkos „perkaitimo“ situacijas ir imtis priemonių, kad sektoriuje nesusidarytų nestabili situacija.

• *Banko vertės nustatymo metodai.* Ši susijungimus ir įsigijimus lemianti dalis sietina su pačių bankų savo vertės teisingu nustatymu. Kadangi bankų verslas yra įvairus ir susijęs su aktyviu rizikos valdymu, nustatyti tikslią banko vertę yra sudėtinga. Todėl siūlomi metodai, kurių tinkamas derinys leistų efektyviai nustatyti parduodamo ar / ir perkamo banko vertę. Svarbu paminėti, kad šiuolaikinėje bankininkystėje taikomi įvairūs vertės nustatymo metodai ar jų deriniai. Banko vertės nustatymo procedūra yra sudėtingas procesas, apimantis įvairias banko veiklos sritis. Siekiant nustatyti kuo tikslesnę banko vertę, reikėtų atlikti turto, įvertinto pagal riziką, vertinimą; nustatyti banko likvidumo šaltinius ir jų įtaką banko vertei. Šiuolaikinis bankas dažniausiai atlieka universalaus banko funkcijas, todėl, be tradicinių paslaugų (paskolų teikimo ir indėlių priėmimo), jis teikia ir kitas paslaugas, už kurias gauna komisinių pajamas. Taip pat pažymėtina, kad bankų konsolidacija sukuria finansų konglomeratus, kurie pasižymi daug platesniu paslaugų teikimu – turto, gerovės valdymo paslaugos, investicijų valdymas ir kt. Ši veikla dar labiau veikia banko vertės nustatymo procedūras, nes reikia įvertinti atskiro tokio konglomerato padalinio sukuriamą vertę. Pažymėtina, kad susijungimo ar įsigijimo metu susiformavęs prestižas leidžia jungtinio banko vadovybei laviruoti nustatant jo nudėvėjimo laikotarpį, o tai suteikia galimybę valdyti banko pelno rodiklius.

Reikėtų paminėti, kad sudaryta veiksnų matrica turi apribojimų. Ji parodo tam tikros situacijos vaizdą, tačiau jos sudedamosios dalys (veiksniai, rodikliai) nėra apibrėžtos ir įvertintos ribinėmis (aukščiausia / žemiausia) reikšmėmis. Pažymėtina, kad šalys pasižymi skirtingu finansų sistemos dariniu, todėl yra sudėtinga nustatyti aiškias ribas, kurias pasiekus būtų laikoma, kad sandoris pakenktų finansų sistemai, arba, atvirkščiai, sukurtų sektoriui pridėtinę vertę. Teigtina, kad ypač šalies priežiūros institucijų specialistai galėtų ir turėtų nustatyti ribines rodiklių reikšmes ir jomis vadovautis priimdami sprendimus, sietinus su bankininkystės sektoriaus pokyčiais, kurie galimi sudarant susijungimų ir įsigijimų sandorius.

Todėl sėkminga visų veiksnų integracija leistų įvertinti banko susijungimą ar įsigijimą visos finansų sistemos stabilumo kontekste. Pateikta kompleksinė veiksnų matrica gali būti taikoma priežiūros sistemos specialistų, kurie vertina sisteminės rizikos lygį bankų sektoriuje.

Išvados

Išskirti vieną dominuojančią teoriją ir veiksnius, kurie lemtų susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą rinkoje, yra sudėtinga. Autorės nuomone, skirtinga šalių ekonominė padėtis, jų išsivystymo lygis lemia ir skirtingus motyvus sudaryti tokius sandorius. Galima teigti, kad pastaruoju metu susijungimų ir įsigijimų sandorių vyksmą lemia neoklasikinės ir elgsenos teorijos veiksniai. Reikia pažymėti, kad, be racionaliai pagrįstų finansinių motyvų, sandorių sudarymą lemia ir įvairūs elgsenos nuokrypiai.

Remiantis ekspertinio tyrimo duomenimis nustatyta, kad pagrindiniai makroveiksniai, kurie gali lemti susijungimą ir įsigijimą bankininkystės sektoriuje, yra šalies bankų

sektorius dydis, šalies BVP augimo tempas, koncentracija bankų sektoriuje, reali palūkanų norma, indėlių draudimo sistema šalyje, įėjimo į rinką ir bankų veiklos apribojimai, numatyti veiksmai banko nemokumo atveju. Taip pat turi įtakos nauji bankų sektoriaus priežiūros ir reguliavimo pokyčiai. Analizuojant mikroveiksnius, išskirti tokie bankų veiklos rodikliai – pelningumas, veiklos efektyvumas, banko dydis, paskolų portfelio augimas, palūkanų marža ir bankų veiklos kokybės rodikliai: kapitalo ir paskolų portfelio kokybės. Šie rodikliai yra svarbūs bankui pirkėjui ir bankų priežiūros sistemos dalyviams priimant sprendimą dėl galimo bankų susijungimo ir įsigijimo. Siekiant visapusiškai įvertinti sandorį, papildomai svarbu atlikti kuo tikslesnį banko vertės nustatymą. Galiausiai visų šių veiksmų ir motyvų sintezė leidžia nustatyti galimą banko susijungimo ir įsigijimo teigiamą sinergijos poveikį bankui pirkėjui ir tokio sandorio įtaką šalies finansų sistemai.

Literatūra

- Ayadi, R., and Pujals, G. (2004). *Banking Consolidation in the EU*. Brussels: Centre for European Policy Studies.
- Begg, I. (2009). Regulation and Supervision of Financial Intermediaries in the EU: The Aftermath of the Financial Crisis. *Journal of Common Market Studies*, 47(5), 1107–1128.
- Berger, N. A., Deyoung, R., Genay, H., and Udell, F. G. (2000). Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, 136.
- Bottiglia, R., Gualandri, E., and Mazzocco, N. G. (2010). Consolidation in the Financial Industry. Esantis R. Bottiglia, E. Gualandri, N. G. Mazzocco, *Consolidation in the European Financial Industry* (p. 1-17). Basingstoke: Palgrave MacMillan.
- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297-334.
- Dermine, J. (1999). The Economics of Bank Mergers in the European Union: a Review of the Public Policy Issues. *INSEAD Working Paper*, 60.
- Dermine, J. (2002). *European Banking: Past, Present and Future*. Fontainebleau: INSEAD.
- Dermine, J. (2009). *Bank valuation and value-based management: deposit and loan pricing, performance evaluation, and risk management*. New York: McGraw-Hill, Inc.
- Dermine, J. (2010). Bank Valuation: with an Application to the Implicit Duration of non-Maturing Deposits. *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 2(1), 1-30. doi:10.1504/IJBAAF.2010.031573
- Fitch Training: Bank Valuation*. (2012). Paimta 2012 m. 05 20 d. iš Fitch: <http://www.fitchtraining.com/Pdf/brochures/1020-bank-valuation.pdf>
- Harford, J. (2011). Mergers waves. Esantis H. K. Kiyamaz, *The Art of Capital Restructuring: Creating Shareholder Value Through Mergers and Acquisitions* (p. 17-37). New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Heffernan, S. (2005). *Modern Banking*. Chichester: John Wiley & Sons Ltd.
- Hernando, I., Nieto, J. M., and Wall, D. L. (2009). Determinants of Domestic and Cross-Border Bank Acquisitions in the European Union. *Journal of Banking & Finance*, 33, 1022–1032. doi:10.1016/j.jbankfin.2008.10.017
- Ingves, S. (2007). Cross-Border Banking Regulation – A Way Forward: The European Case. *International Financial Instability: Global Banking and National Regulation*, T. 2, 3-11. Singapore: World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd. doi:10.1142/9789812708731_0001
- Kendall, M. (1970). *Rank correlation methods*. London: Griffin.
- Lambkin, M., and Muzellec, L. (2008). Rebranding in the Banking Industry Following Mergers and Acquisitions. *International Journal of Bank Marketing*, 26(5), 328–352. doi:10.1108/02652320810894398
- Libby, R., and Blashfield, K. R. (1978). Performance of a composite as a function of a number of judges. *Organizational Behavior and Human Performance*, 21, 121–129.
- Ludwig-Vogler, K., and Giernalczyk, H. (2010). *Financial Services: Challenges and Prospects*. Munich: EUROFOUND.

- Masciandaro, D., Nieto, M., and Quintyn, M. (2009). Financial Supervision in the EU: Is There Convergence in the National Architectures? *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 86-95.
- Masciandaro, D., Pansini, R. V., and Quintyn, M. (2011). The Economic Crisis: Did Financial Supervision Matter? *IMF Working Paper, WP/11/261*, 48.
- Miklaszewska, E. (2011). The Consequences of the Post-Crisis Regulatory Architecture for Banks in Central Eastern Europe. *Ekonomia*, 2(14), 49-57.
- Novickytė L., ir Saikevičius D. (2013). *Susijungimų ir įsigijimų sandorių globalioje rinkoje analizė. // Homo-societas-technologiae*. 2013, Nr. 2, p. 63-71.
- Novickytė, L. (2010). Bankų konsolidacijos procesas ir įtaka finansų stabilumui. *Mokslas - Lietuvos ateitis*, 2:2, 62-68.
- Novickytė, L. (2012). The effects of a new financial supervisory system on consolidation in banking sector. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*, 141, 26-30.
- Novickytė, L., ir Jasienė, M. (2011). Banking Consolidation. Challenges and Prospects. *Ekonomia*, 2(14), 244-253.
- Piesse, J., Lee, C.-F., Lin, L., and Kuo, H.-C. (2013). Merger and Acquisition: Definitions, Motives, and Market Responses. Esantis L. Cheng-Few, C. L. Alice, *Encyclopedia of Finance* (p. 411-420). New York: Springer. doi:10.1007/978-1-4614-5360-4
- Podvezko, V. (2005). Agreement of Expert Estimates. *Technological and Economic Development of Economy*, 11:2, 101-107.
- Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Term*. (1999). Frankfurt am Main: ECB.
- Pukėnas, K. (2009). *Kokybinių duomenų analizė SPSS programa: mokomoji knyga*. Kaunas: Lietuvos kūno kultūros akademija.
- Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *Journal of Business*, 59(2), 197-216.
- Schinasi, G. J. (2010). Defining Financial Stability and Establishing a Framework to Safeguard It. Esantis R. A. Alfaro, *Financial Stability, Monetary Policy, and Central Banking* (p. 29-62). Santiago: Central Bank of Chile.
- Stanikūnas, R. (2009). *Konkurencijos politika: teorija ir praktika*. Vilnius: TEV.
- Stichele, M. (2008). *Financial Regulation in the European Union: Mapping EU Decision Making Structures on Financial Regulation and Supervision*. Brussels: EURODAD.
- Uhde, A., and Heimeshoff, U. (2009). Consolidation in Banking and Financial Stability in Europe: Empirical Evidence. *Journal of Banking and Finance*, 33, 1299-1311. doi:10.1016/j.jbankfin.2009.01.006

COMPREHENSIVE ASSESSMENT OF DETERMINANTS OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE BANKING SECTOR

Lina NOVICKYTĖ

Vilnius University, Faculty of Economics

Abstract. Globalization, consolidation among banks and the global financial crisis in recent decades have severely affected the banking sector. All of these changes have had an impact on the development of the sector and its stability. This paper examines factors and causes influencing the banking sector consolidation processes. In order to identify the motives, mergers and acquisitions in the banking sector and the potential impact of the consolidation to the financial system were driven. Based on the study results, a comprehensive matrix of mergers and acquisitions in the banking sector influencing factors, which include macro-, micro-elements and the importance of determining the value of the bank, was made.

Keywords: mergers, acquisition, banking sector, financial system.