

VILNIAUS UNIVERSITETAS

LINA NOVICKYTĖ

**SUSIJUNGIMAI IR ĮSIGIJIMAI
BANKININKYSTĖS SEKTORIJE IR JŲ
POVEIKIO ŠALIES FINANSŲ SISTEMAI
VERTINIMAS**

DAKTARO DISERTACIJA

SOCIALINIAI MOKSLAI, EKONOMIKA (04 S)

Vilnius, 2013

Disertacija rengta 2008 – 2013 metais Vilniaus universitete

Mokslinis vadovas:

prof. dr. Meilutė Jasiene (Vilniaus universitetas, socialiniai mokslai,
ekonomika – 04 S)

TURINYS

LENTELIŲ SĄRAŠAS	4
PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	5
PRIEDŲ SĄRAŠAS	7
ĮVADAS	8
1. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE TEORINĖ SAMPRATA	20
1.1. BANKININKYSTĖS SEKTORIAUS SVARBA FINANSŲ SISTEMOJE	20
1.2. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ KONCEPCIJA IR RAIDA GLOBALIOS KONKURENCIJOS SĄLYGOMIS	30
1.2.1. <i>Susijungimų ir įsigijimų esmė ir raida</i>	30
1.2.2. <i>Susijungimai ir įsigijimai finansų sektoriuje</i>	44
1.2.3. <i>Susijungimų ir įsigijimų raida ir ypatybės finansinės krizės sąlygomis</i>	56
1.3. BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BEI FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO SĄSAJOS	64
2. TYRIMO METODOLOGIJA	81
2.1. MOKSLINIO TYRIMO KONCEPCIJA	81
2.2. DISERTACIJOS TYRIMO METODOLOGIJA IR JOS PAGRINDIMAS	85
2.2.1. <i>Atvejo (pavyzdžio) tyrimo metodologijos pagrindimas</i>	85
2.2.2. <i>Banko vertės skaičiavimo metodologijos pagrindimas</i>	86
2.2.3. <i>Ekspertinio tyrimo metodologijos pagrindimas</i>	91
3. BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ POVEIKIO ŠALIES FINANSŲ SISTEMAI TYRIMŲ REZULTATŲ ANALIZĖ IR VERTINIMAS	101
3.1. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ LIETUVOS BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE VERTINIMAS	101
3.1.1. <i>AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimo analizė</i>	107
3.1.2. <i>AB Lietuvos valstybinio komercinio banko reorganizavimo (įsigijimo) analizė</i>	120
3.1.3. <i>AB banko „Finasta“ įsigijimo analizė</i>	127
3.1.4. <i>AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko restruktūrizavimo analizė</i>	131
3.2. BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ POVEIKIO FINANSŲ SISTEMAI EKSPERTINIO TYRIMO DUOMENŲ ANALIZĖ	140
3.3. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE ĮVERTINIMO MODELIS	159
IŠVADOS IR PASIŪLYMAI	165
LITERATŪRA IR ŠALTINIAI	172
PRIEDAI	189

LENTELIŲ SĄRAŠAS

- 1 lentelė. **Bankų ir kitų finansų sektoriaus dalyvių susijungimų ir įsigijimų sandorių pagrindiniai tikslai**
- 2 lentelė. **Finansų sektoriuje vykstančių susijungimų ir įsigijimų sandorių tipai ir rezultatai**
- 3 lentelė. **Finansų sistemos stabilumui keliantys pavojų šaltiniai**
- 4 lentelė. **Ekspertiniame tyrime numatytų kriterijų kokybinis ir kiekybinis įvertinimas**
- 5 lentelė. **Komercinių bankų skaičiaus kitimas Lietuvoje 1990 – 2000 m.**
- 6 lentelė. **Lietuvos bankininkystės rinkoje įvykę bankų įsigijimai**
- 7 lentelė. **Susijungusių bankų sinergijos šaltiniai**
- 8 lentelė. **AB Vilniaus banko ilgalaikio nematerialaus turto struktūra, tūkst. Lt**
- 9 lentelė. **AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ akcijų keitimo variantų poveikis kapitalo pakankamumo rodikliui**
- 10 lentelė. **Bankų rinkos koncentracijos 1998 metais rodikliai**
- 11 lentelė. **AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ ekonominė pridėtinė vertė**
- 12 lentelė. **AB Lietuvos valstybinio komercinio banko veiklos rodikliai**
- 13 lentelė. **AB Lietuvos valstybinio komercinio banko ir AB Lietuvos taupomojo banko veiklos rezultatai**
- 14 lentelė. **Lietuvos kredito reitingų raida**
- 15 lentelė. **AB banko „Snoras“ ir AB banko „Finasta“ veiklos rezultatai**
- 16 lentelė. **AB banko „Snoras“ ir AB banko „Finasta“ ekonominė pridėtinė vertė**
- 17 lentelė. **AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko veiklos rezultatai**
- 18 lentelė. **Klausimyno pirmo klausimo ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**
- 19 lentelė. **Klausimyno antro klausimo ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**
- 20 lentelė. **Klausimyno trečio klausimo ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**
- 21 lentelė. **Klausimyno devinto klausimo ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

- 1 pav. Loginė disertacijos struktūros schema
- 2 pav. Finansų sistema ir jos dalyviai
- 3 pav. Bankininkystės sektoriaus svarba ES, JAV, Japonijos rinkose (2011 m. pabaigoje)
- 4 pav. Finansų tarpininkų sukurta BVP dalis 2011 m. pabaigoje, proc.
- 5 pav. Susijungimų ir įsigijimų tipai
- 6 pav. Susijungimų ir įsigijimų formos
- 7 pav. Susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą aiškinančios teorijos
- 8 pav. Bankininkystės sektoriui darantys įtaką veiksniai
- 9 pav. Bankininkystės rinkoje vykstančius susijungimus ir įsigijimus lemiančios sinergijos rūšys
- 10 pav. Banko vertę kuriantys veiksniai
- 11 pav. Susijungimų ir įsigijimų sandorių, įvykusių pasaulyje 2006 – 2011 metais, skaičius ir vertė
- 12 pav. Susijungimų ir įsigijimų sandorių, pasaulio bankininkystės sektoriuje vykusių 2006 – 2011 metais, skaičius ir vertė
- 13 pav. Europos Sąjungoje įvykusių susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje 2000 – 2010 m. I pusr. skaičius (a) ir vertė (mlrd. eurų; b)
- 14 pav. Euro zonoje 2007 – 2011 m. vykusių tarpvalstybinių susijungimų ir įsigijimų sandorių skaičius ir vertė
- 15 pav. Kredito institucijų skaičiaus kitimas Europos Sąjungoje
- 16 pav. Finansinė trilema
- 17 pav. Disertacijos empirinio tyrimo loginė schema
- 18 pav. Ekspertų vertinimų patikimumo priklausomybė nuo ekspertų skaičiaus
- 19 pav. Ekspertinio tyrimo loginė schema
- 20 pav. Lietuvoje veikusių bankų rinkos dalis proc. 1999 m. pabaigoje
- 21 pav. Didžiausi Baltijos šalių bankai pagal turtą 1999 m. gruodžio 31 d.
- 22 pav. Lietuvoje veikiančių bankų turima rinkos dalis 2000 – 2002 m.
- 23 pav. AB Lietuvos valstybinio komercinio banko ir AB Lietuvos taupomojo banko turima rinkos dalis ir rinkos Herfindahl-Hirschman indeksas (dešinė skalė) 1996 – 1998 m.
- 24 pav. AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko turima rinkos dalis ir rinkos Herfindahl-Hirschman indeksas (dešinė skalė) 2010 – 2013 m. I ketv.

25 pav. Veiksnių grupės, kurios galbūt lemia susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje

26 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje iki pastarosios finansinės krizės pradžios (2008 m. pr.) lėmę veiksniai“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

27 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje finansinės krizės metu ir iki šių dienų (2012 m. vid.) lemiantys veiksniai“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

28 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje 3 – 5 metų perspektyvoje lems“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

29 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Veiksniai, lemiantys bankininkystės sektoriaus stabilumą“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

30 pav. Susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelis

PRIEDŲ SĄRAŠAS

- 1 priedas. **Lietuvos finansų sistemos 2001 – 2012 m. struktūra**
- 2 priedas. **Finansų sistemos struktūra pereinamosios ekonomikos šalyse**
- 3 priedas. **Finansinių konglomeratų (stambių bankų) susidarymo pavyzdys**
- 4 priedas. **Sistemiškai svarbių finansų institucijų TOP-30 2008 m.**
- 5 priedas. **Europos Sąjungos šalių kredito institucijų koncentracijos rodikliai**
- 6 priedas. **Didžiausių Baltijos šalių bankų pagrindiniai rodikliai 1999 m. birželio 30 d.**
- 7 priedas. **Naujoji susijungusių AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ grupės struktūra**
- 8 priedas. **AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ personalo pokyčiai**
- 9 priedas. **AB banko „Hermis“ grupės grynasis turtas 1999 m. gruodžio 31 d., tūkst. Lt**
- 10 priedas. **AB Vilniaus banko normatyvų vykdymas**
- 11 priedas. **AB Vilniaus bankas ir AB bankas „Hermis“ jungimosi chronologija**
- 12 priedas. **Ekspertinio tyrimo klausimynas**

IVADAS

Disertacijos temos aktualumas ir jos ištyrimo lygis. Bankininkystės ir finansų sektorius yra vienas iš dinamiškiausių ir struktūrinius pokyčius išgyvenančių sektorių. Finansų sistemos priežiūra ir technologijų pažanga yra pagrindiniai veiksniai, kurie skatina finansų sektoriaus keitimąsi, nes buvusi struktūra ir teikiamos paslaugos tapo nepakankamai konkurencingos. Bankų vaidmuo šalies finansų sistemoje yra neginčijamas. Jų svarba ekonomikai ypač buvo matoma pastarosios pasaulinės finansų krizės metu, kai neadekvati bankų veikla buvo viena iš šios krizės vyksmo ir paplitimo priežasčių.

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. Pasaulio banko duomenimis, ištyrus 72 šalis nustatyta, kad per 1990 – 2009 metus daugiau kaip pusėje šalių (57 proc., 41 šalyje) bankų koncentracija viršija 71 proc.

Pastaraisiais metais koncentracijos įtakos finansų sistemai tyrimai tapo itin svarbūs dėl kelių priežasčių. Viena iš svarbiausių priežasčių – spartūs bankų koncentracijos ir konsolidacijos procesai, vykstantys pasauliniu ir nacionaliniu lygmeniu, keliantys didėjančios koncentracijos įtakos finansiniam stabilumui klausimus. Tuo pačiu metu centriniai bankai ir kitos bankų priežiūros institucijos, reaguodamos į pastarųjų finansų krizių padarinius, skiria vis daugiau dėmesio finansų sistemos stabilumui. Trečioji priežastis – vis didėjantis mokslininkų susidomėjimas koncentracijos įtaka bankų sistemos efektyvumui, stabilumui ir ekonomikos augimui.

Bankų koncentracija rinkoje didėja dėl konsolidacinių¹ procesų bankininkystės sektoriuje. Konsolidacija dažnai vyksta susijungiant ar įsigyjant kitą rinkos dalyvį. 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, didinti teikiamų paslaugų ratą, efektyviai valdyti turimus išteklius.

Tokie konsolidaciniai procesai neišvengiamai turi įtakos ir šalies (regiono) finansų sistemai. Domėjimasis bankų sistemos sandara ir jos stabilumu kyla dėl išskirtinio bankų vaidmens finansų sistemoje ir ekonomikoje. Pastaruosius kelis dešimtmečius ir šiuo metu nyksta ribos tarp tradicinės bankų ir kitos finansinio tarpininkavimo veiklos, bankai plečia savo veiklos ribas vertybinių popierių, fondų valdymo ir draudimo srityse. Be to, spartus pasauliniu mastu veikiančių bankų turto augimas stiprina jų vaidmenį ne tik nacionaliniu, bet ir pasauliniu lygmeniu.

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 vykstančius konsolidacinius procesus ir jų poveikį finansų sistemai.

Lietuvos bankininkystės raida ir problematika plačiai nagrinėta ir tirta lietuvių autorių. V. Terleckas (2000; 2011) išsamiai ir plačiai nagrinėjo Lietuvos bankininkystės problematiką istorinėje retrospektyvoje. Pažymėtinas V. Vaškelaitis (2003; 2001), kuris tyrė ir nagrinėjo Lietuvos komercinių bankų vystymąsi rizikos valdymo kontekste, piniginių atsiskaitymų vystymąsi ir jų įtaką bankų plėtrai; kartu su V. Deltuvaite (Deltuvaitė, Vaškelaitis, 2007; Deltuvaitė, Vaškelaitis, Pranckevičiūtė, 2007; Deltuvaitė, 2012; Deltuvaitė,

¹ Konsolidācija [lot. *consolidatio* – susijungimas, sutvirtinimas]: susivienijimas bendrai veiklai (Tarptautinių žodžių žodynas, 2008).

2009) nagrinėjo koncentracijos įtaką bankų sektoriaus efektyvumui ir stabilumui bei sisteminės rizikos valdymą bankininkystės sektoriuje. M. Jasienė nagrinėjo Lietuvos kredito sistemos raidos veiksnius (Jasienė, 2008), taip pat bankininkystės sektoriaus konsolidacinius procesus ir jų vaidmenį bei galimą įtaką finansų sistemos stabilumui (Novickytė, Jasienė, 2011); ypatingą mokslinį dėmesį skyrė analizuoti vieną iš svarbiausių bankininkystės versle – palūkanų normos rizikos valdymą (Jasienė, 2010).

Mokslinėje literatūroje plačiai yra nagrinėta koncentracijos bankų sektoriuje ir finansų sistemos stabilumo sąveika. Vis dėlto šioje mokslinėje plotmėje randama vienas kitam prieštaraujančių požiūrių, kuriuos išskiria mokslininkai T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, R. Levin (2003; 2006), A. Ruiz-Porras (2008), A. Uhde, U. Heimeshoff (2009). Literatūroje yra apibrėžiamas „koncentracijos-stabilumo požiūris“, kurio šalininkai J. H. Boyd, E. C. Prescott (1986), A. W. A. Boot, A. Thakor (2000), J. H. Boyd, G. De Nicoló, B. D. Smith (2004), S. Park, S. Peristiani (2007), F. Allen, D. Gale (2000; 2004), T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, R. Levin (2006), P. G. Méon, L. Weill (2005), L. Novickytė (2010), C. Matutes, X. Vives (2000) teigia, kad didesne koncentracija pasižyminčios bankų sistemos yra stabilesnės, bei „koncentracijos-pažeidžiamumo požiūris“, kurio šalininkai F. S. Mishkin (1999), A. Uhde, U. Heimeshoff (2009), R. Caminal, C. Matutes (2002), J. H. Boyd ir G. De Nicoló (2005), T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, R. Levin (2006), N. Cetorelli, B. Hirtle, D. Morgan, S. Peristiani, J. Santos (2007), G. De Nicoló, Ph. Bartholomew, J. Zaman, M. Zephirin (2003). Jų teigimu, kuo didesnė bankų sistemos koncentracija, tuo labiau ji yra pažeidžiama. Tačiau kai kurie mokslininkai (Ruiz-Porras, 2008; Deltuvaitė, 2009) apskritai teigia, kad nėra tiesioginio koncentracijos ir bankų sistemos stabilumo ryšio.

Labai plačiai nagrinėta nefinansinių įmonių susijungimų ir įsigijimų problematika. Atlikta daug tyrimų ir parengta studijų (Reed, Lajoux, Nesvold, 2007; DePamphilis, 2011; 2012; Mellen, 2010; Gaughan, 2007; Gell, Kengelbach, Roos, 2008; 2011; Gole, 2009), kuriose yra nagrinėjami susijungimų ir įsigijimų tipai, priežastys ir veiksniai, sandorių planavimas ir

vertinimas, susijungimo ar įsigijimo analizė ekonominiu, finansiniu, teisiniu, socialiniu aspektais, įmonės integracijos ir veiklos rezultatų vertinimas po susijungimo ar įsigijimo. Lietuvos autoriai taip pat nagrinėja nefinansinių įmonių susijungimų ir įsigijimų problematiką, išskiriami autorių (Burkšaitienė, 2010a; 2010b; Duksaitė, Tamošiūnienė, 2009; Miečinskienė, 2007; Stukas, Miečinskienė, 2010; Novickytė, Šileika, 2010) darbai.

Nagrinėti susijungimų ir įsigijimų problematiką bankininkystės sektoriuje pradėta visai neseniai. Mokslininkų tyrimuose bankininkystės sektoriuje vykę sandoriai dažniausiai nagrinėjami ne tik vienos sandorio šalies gautos naudos ar sukurtos vertės kontekste, bet labiau finansų sistemos stabilumo plotmėje. Išskirtini šie pastarojo laikotarpio autorių darbai (Davis, 2000; Fiordelisi, 2009; Walter, 2004; Dermine, 1999; Ayadi, Pujals, 2005; Pilloff, Santomero, 1997; Amihud, DeLong, Saunders, 2002; Schmutzer, 2006; Dermine, 2000; Méon, Weill, 2005; Altunbaş, Marqués, 2008; Pozzolo, 2008; Valkanov, Kleimeier, 2007; Vennet, 2002; Beitel, Schiereck, Wahrenburg, 2004; Huizinga, Nelissen, Vander Vennet, 2001; Cornett, McNutt, Tehranian, 2006; Novickytė, 2010; 2012; Novickytė, Jasienė, 2011), kuriuose nagrinėta susijungimų ir įsigijimų, vykusių bankų sektoriuje, problematika, bankų konsolidacinių procesų įtaka finansų sistemos stabilumui, bankų veiklos efektyvumo valdymas. Vykstant bankų susijungimams ir įsigijimams, ypač svarbu tampa nustatyti banko turimo turto ir įsipareigojimų vertę, todėl paminėtini mokslo darbai, kurie skirti bankų vertės nustatymo metodologijai ir problematikai tirti. Šiai problemai daug dėmesio skyrė ir ją plačiai nagrinėjo J. Dermine (2009; 2010), T. Koller, M. Goedhart, D. Wessels (2010), M. Adams, M. Rudolf (2010), G. Halaj (2012), M. Strumickas, L. Valančienė (2006), G. Caprio, L. Laeven, R. Levined (2007), E. Geretto, G. N. Mazzocco (2010) ir L. Novickytė (2012b).

Mokslinė problema. Finansų sistemos jautrumas ekonominiams šokams skatina nuodugniau pažvelgti į susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje ir atlikti juos lemiančių veiksnių analizę. Šių sandorių įvertinimo šalies finansų sistemos kontekste modelio sukūrimas,

Lietuvoje vykusių susijungimų sandorių detali analizė ir vertinimas prisidėtų prie bankininkystės sektoriaus stabilios veiklos tobulinimo ir užpildytų tokio pobūdžio spragas mokslinėje literatūroje. Todėl disertacijos mokslinė problema yra nustatyti, kokie veiksniai lemia susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje, ir ištirti bankų susijungimų ir įsigijimų poveikį šalies finansų sistemai.

Mokslinio tyrimo objektas. Bankų susijungimai ir įsigijimai bei jų poveikis šalies finansų sistemai.

Tyrimo tikslas. Išanalizavus susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje problematiką ir poveikį šalies finansų sistemai, sukurti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelį.

Tyrimo uždaviniai. Disertacijoje iškeltam tikslui pasiekti yra formuluojami šie uždaviniai:

- Atskleisti ir išryškinti bankininkystės sektoriaus vaidmenį šalies finansų sistemoje.
- Atlikti susijungimų ir įsigijimų koncepcijų lyginamąją analizę ir įvertinti susijungimų ir įsigijimų reikšmę globalioje rinkoje bei išnagrinėti ir susisteminti bankų susijungimus ir įsigijimus skatinančius veiksnius, išskirti svarbiausius jų elementus.
- Įvertinti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje sąsają ir poveikį šalies finansų sistemai reguliavimo ir priežiūros kontekste.
- Atskleisti Lietuvoje vykusių (AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“; AB banko „Snoras“ ir AB banko „Finasta“; AB Lietuvos valstybinio komercinio banko; AB Ūkio banko) bankų susijungimų ir įsigijimų (restruktūrizavimo) priežastis ir pasekmes bei įvertinti jų poveikį šalies finansų sistemai.
- Parengti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelį, kuriuo būtų vertinamas galimas susijungimų ir įsigijimų bankų sektoriuje poveikis šalies finansų sistemai ekonominiu ir finansiniu požiūriu.

Darbo mokslinis naujumas ir teorinė vertė. Bankų susijungimų ir įsigijimų tema Lietuvoje beveik nėra nagrinėta, todėl šio darbo rezultatai yra reikšmingi naujumu, o atliktas tyrimas naudingas finansų srities mokslininkams kaip pagrindas tolesniems tyrimams. Parengta disertacija, kurioje analizuojamas ir vertinamas bankų susijungimų ir įsigijimų poveikis šalies finansų sistemai, – naujas ir originalus mokslinis darbas, kuriame įvertinama bankų susijungimų ir įsigijimų sąsaja ir poveikis šalies finansų sistemai. Empiriniam tyrimui pasirinkti atvejo ir ekspertinio vertinimo metodai, siekiant atkleisti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje poveikį finansų sistemai makro- ir mikro- veiksnių aspektais.

Disertantės atliktas tyrimas yra reikšmingas ekonomikos mokslui:

- Jame susisteminti ir kritiškai įvertinti užsienio ir Lietuvos autorių moksliniai tyrimai susijungimų ir įsigijimų tematika, konceptualizuota susijungimų ir įsigijimų sąvoka, identifikuotos, išnagrinėtos, atskleistos priežastys ir susisteminti veiksniai, darantys įtaką susijungimams ir įsigijimams bankininkystės sektoriuje.
- Atliktas nuoseklus susijungimų ir įsigijimų poveikio šalies finansų sistemai tyrimas, kuris atskleidė galimas problemas vykdamas susijungimų ir įsigijimų sandorius.
- Atskleistos susijungimų priežastys ir pasekmės, koncentracija finansų sektoriuje.
- Pirmą kartą susisteminta ir atlikta empirinė pagrindinių Lietuvos bankininkystės sektoriuje įvykusių bankų susijungimų ir įsigijimų (restruktūrizavimo) atvejų poveikio finansų sistemai analizė.
- Remiantis atliktais teoriniais ir empiriniais tyrimais, sudarytas susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelis, integruojantis makro- ir mikroveiksnius bei banko vertės nustatymą, kurie lemia bankų susijungimų ir įsigijimų

sandorių sudarymą. Šiuo modeliu galima nustatyti ir įvertinti veiksnius, kurie galėtų turėti įtakos tolesnei sėkmingai ir stabiliai jungtinio banko veiklai, kartu visai finansų sistemai.

Praktinis disertacijos reikšmingumas. Taikyti moksliniai metodai leido įvertinti bankų įtaką finansų sistemai: nustatyti atskirų šalių bankininkystės sektoriuje vykusių konsolidacinių procesų ir šalies (ar regiono) finansų sistemos sąveiką.

Praktinė disertacijos reikšmė:

- Disertacijoje atlikti tyrimai papildo ir išplečia Lietuvos mokslo potencialą, kuriame nagrinėjama bankų veiklos problematika ir rizikos valdymas finansų sistemos stabilumo kontekste. Mokslinio tyrimo rezultatai gali būti taikomi analizuojant ir vertinant galimus konsolidacinius procesus rinkose (ypač mažose atvirose ekonomikose).
- Parengtas naujas susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelis leidžia bankų priežiūros sistemos specialistams įvertinti sisteminės rizikos lygį bankų sektoriuje, prognozuoti galimus bankų susijungimų ir įsigijimų poveikio finansų sistemos stabilumui scenarijus, identifikuoti galimas rizikas ir galbūt jų išvengti.
- Disertacijoje išanalizuoti ir įvertinti bankų susijungimai ir įsigijimai Lietuvos bankininkystės sektoriuje, taikant pavyzdžio (atvejo) tyrimo metodą, gali būti naudojami studijų procese, siekiant suteikti tyrėjams ir studentams galimybę plėtoti kritinį mąstymą ir vertinti situaciją.

Ginamieji disertacijos teiginiai:

- Susijungimai ir įsigijimai bankininkystės sektoriuje vyksta siekiant didinti akcininkų gerovę ir siekti ekonomijos; finansų stabilumo aspektas vykdant tokius sandorius atsiranda trumpuoju laikotarpiu ir dažniausiai yra inspiruotas šalies vyriausybės.

- Šiuolaikinė Lietuvos bankininkystės rinka susiformavo susijungimų ir įsigijimų būdu; strateginiai investuotojai pereinamosios ekonomikos šalims padėjo užtikrinti bankų sistemos stabilumą ir pasiekti masto ekonomijos naudos.
- Mažoje atviroje ekonomikoje (ypač pereinamosios ekonomikos) veikiantys keli stambūs bankai užtikrina jos finansų sistemos stabilumą.

Tyrimo metodai ir šaltiniai. Analizuojant bankų susijungimų ir įsigijimų poveikį šalies finansų sistemai, taikyti kokybiniai ir kiekybiniai tyrimų metodai. Kokybinis tyrimas leido pateikti savą nagrinėjamos problemos interpretaciją, suteikė galimybę holistiškai pažvelgti į tyrimo problemą. Kiekybinis tyrimas leido nagrinėti dinامينius dėsningumus, atlikti skaičiavimus ir juos lyginti, įvertinti duomenų ir jų patikimumo ryšį. Abiejų tyrimo metodų glaudus taikymas leido išsamiai nagrinėti disertacijoje pasirinktą problemą – bankų susijungimų ir įsigijimų įtaką ir jos poveikį šalies finansų sistemai.

Disertacijoje atlikta tyrimų, nagrinėjančių bankų susijungimus ir įsigijimus, loginė analizė ir sintezė. Analizuojant susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje tendencijas naudojami grafiniai metodai. Nagrinėjant Lietuvos finansų rinkoje įvykusius susijungimus ir įsigijimus naudotas pavyzdžio (atvejo) metodas, kuris leido išskirti esminius įvykusių susijungimų ir įsigijimų dėsningumus. Siekiant nustatyti esminius veiksnius, lemiančius susijungimus ir įsigijimus, galimas raidos tendencijas ir įtaką finansų sistemos stabilumui, naudotas ekspertinio tyrimo metodas. Jo patikimumui pagrįsti naudojami statistiniai reikšmingumo nustatymo metodai. Statistikos duomenims apdoroti naudota Microsoft Excel'2010 ir IBM SPSS Statistics'20 programinė įranga. Duomenys ir rezultatai pateikiami paveikslais ir lentelėmis.

Pagrindiniai disertacijoje atliekamo tyrimo moksliniai šaltiniai buvo įvairių autorių moksliniai straipsniai, monografijos, mokslinės studijos, bankų priežiūrą vykdančių institucijų ataskaitos ir rinkos apžvalgos. Statistikos

duomenys buvo imami iš Europos centrinio banko, Lietuvos banko, susijungimų ir įsigijimų statistinę informaciją kaupiančių *mergermarket.com* duomenų bazių. Nagrinėjant Lietuvos bankų susijungimus ir įsigijimus naudoti besijungiančių bankų finansinių ataskaitų duomenys, Lietuvos banko valdybos nutarimai ir Lietuvos Respublikos įstatymai.

Atlikto tyrimo apribojimai. Analizuojant Lietuvoje vykusius susijungimo ir įsigijimo sandorius buvo susidurta su statistinės (finansinės, ekonominės) informacijos stoka, nes nagrinėti sandoriai įvyko prieš daugiau nei dešimtmetį (išskyrus AB banko „Finasta“ įsigijimas ir AB Ūkio banko restruktūrizavimas). Darbe atlikta Lietuvoje vykusių susijungimų ir įsigijimų sandorių analizė paremta tik viešai gaunamais istoriniais statistiniais, finansiniais, teisiniais duomenimis. Siekiant identifikuoti galimus veiksnius, lemsiančius stabilumą finansų sistemoje ir vykstančių konsolidacinių procesų bankininkystės sektoriuje galimą įtaką, atliktas ekspertinis tyrimas. Nors šio tyrimo rezultatai yra lyginami su kitų autorių atliktais panašiais tyrimais, tačiau nebuvo atliekami papildomi rinkos rezultatų kiekybiniai tyrimai, kurie leistų išsamiau pažvelgti ir nustatyti nagrinėjamo reiškinio problemą platesniu mastu. Kadangi Lietuvos bankininkystės sektoriuje nevyko daug susijungimų ir įsigijimų sandorių, todėl analizuojant Lietuvoje vykusius bankų susijungimus ir įsigijimus buvo taikytas kokybinis tyrimo metodas – pavyzdžio (atvejo) analizė. Parengtas susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelis leidžia teigti, kad atlikta analizė yra išsami ir pagrįsta.

Darbo struktūra ir apimtis. Disertacijos tikslas ir įgyvendintų uždavinių seka pateikiama disertacijos loginėje struktūroje (žr. 1 pav.). Disertaciją sudaro įvadas, 3 skyriai ir gautų rezultatų apibendrinimas (išvados ir siūlymai). Pateikta 12 priedų.

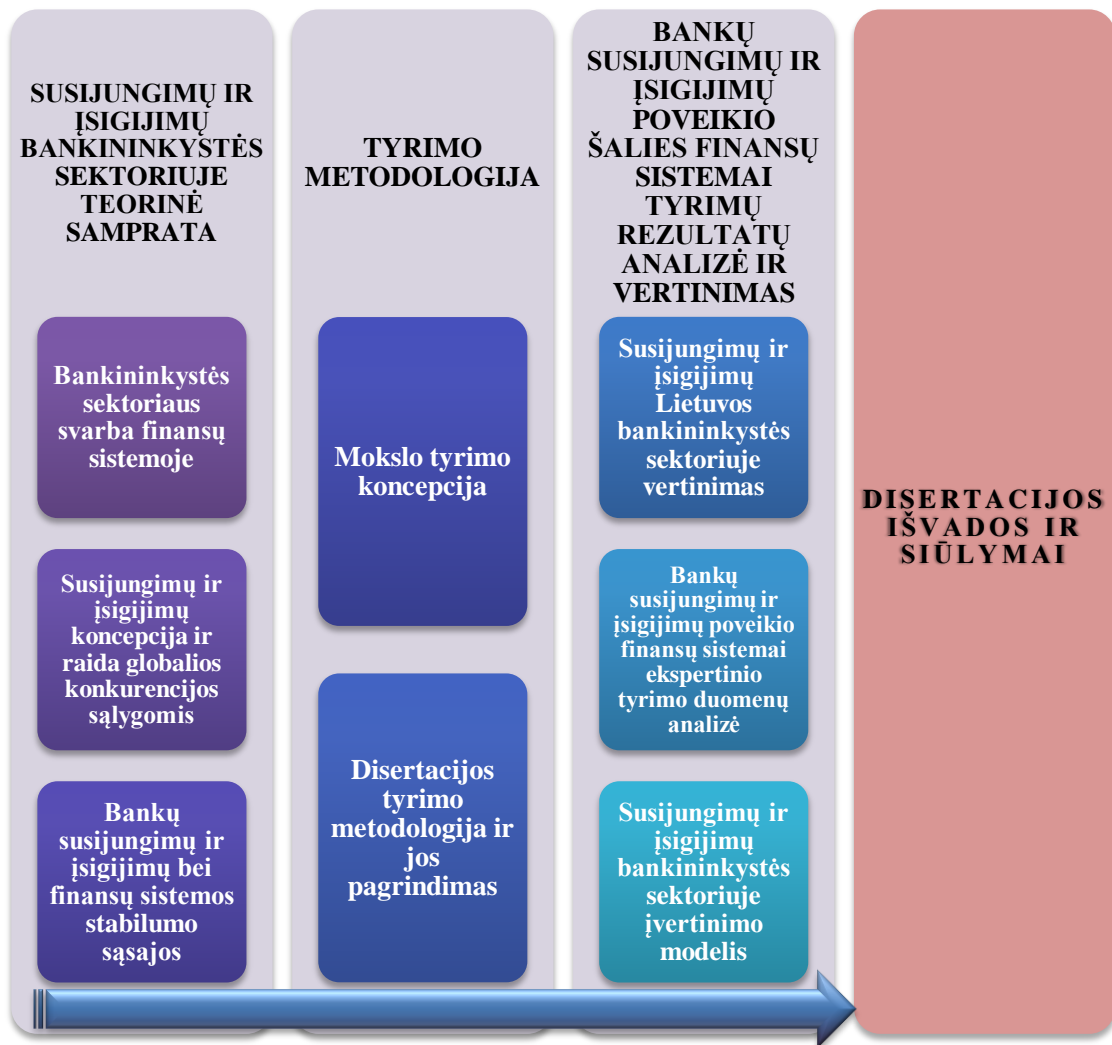
Darbo apimtis 210 puslapių (su priedais). Tekste yra panaudota 30 paveikslų ir 21 lentelė. Rašant disertaciją buvo naudoti 257 literatūros šaltiniai.

Pirmoje disertacijos dalyje pateikti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje teoriniai aspektai, apibrėžta bankininkystės sektoriaus svarba finansų sistemoje, pateikta susijungimų ir įsigijimų

koncepcija, išnagrinėti bankų susijungimai ir įsigijimai finansų sistemos stabilumo kontekste, atlikta susijungimų ir įsigijimų sandorių analizė ir nustatyta susijungimų ir įsigijimų sandorių reikšmė globalioje rinkoje.

Tyrimo metodologijai išdėstyti skiriama antroji disertacijos dalis. Joje pateikta ir apibrėžta mokslo tyrimo koncepcija ir atliktas disertacijoje taikytų tyrimo metodų pagrindimas.

Trečioje dalyje pateikta bankų susijungimų ir įsigijimų poveikio finansų sistemai analizė ir vertinimo koncepcija bei atliktų empirinių tyrimų rezultatai. Atlikta susijungimų ir įsigijimų Lietuvos bankininkystės sektoriuje analizė, įvertinti ekspertinio tyrimo rezultatai, parengtas susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje poveikio šalies finansų sistemai įvertinimo modelis.



1 pav. Loginė disertacijos struktūros schema

Darbo rezultatų aprobavimas ir sklaida. Disertantė doktorantūros studijų metu paskelbė 9 mokslinius straipsnius recenzuojamuose periodiniuose leidiniuose ir 8 mokslinių konferencijų (tarptautinių ir vietinių) medžiagoje. Disertacijoje atliktų mokslo tyrimų rezultatai buvo paskelbti 6 moksliniuose straipsniuose recenzuojamuose periodiniuose leidiniuose ir 6 mokslinių konferencijų (tarptautinių ir vietinių) medžiagoje, taip pat šiose konferencijose skaitytuose pranešimuose.

Autorės publikacijos:

- Novickytė L. (2012). *Bankų vertės nustatymo metodologiniai aspektai.* // Viešieji ir privatūs aktyvai: transformacijų, efektyvaus naudojimo ir vertinimo aspektai. Vilnius: VU leidykla. ISBN 978-609-459-112-9, p. 122-131.
- Novickytė L. (2012). *The Effects of a New Financial Supervisory System on Consolidation in Banking Sector.* // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Экономика. Київ : Київський національний університет імені Тараса Шевченка. ISSN 1728-2667. 2012, no 141, p. 26-30.
- Novickytė, L., Jasienė, M. (2011). *Banking consolidation. Challenges and prospects* // *Ekonomia.* Wrocław: Wrocław University of Economics. ISSN 2080-5977. 2011, no. 2(14), p. 244-253.
- Novickytė L., Šileika T. (2010). *Įmonių susiliejimų ir įsigijimų teoriniai ir praktiniai aspektai* // *Business management and education: conference proceedings* [Elektroninis išteklius (CD)]. ISBN 9789955287575 [p. 1-10].
- Novickytė L. (2010). *Bankų konsolidacijos procesas ir įtaka finansų stabilumui* // *Mokslas - Lietuvos ateitis / Vilniaus Gedimino technikos universitetas.* 2010, t. 2, nr. 2 : Verslas XXI amžiuje. ISSN 2029-2341 p. 62-68.
- Novickytė L. (2009). *Europos mažmeninių mokėjimų rinkos plėtra: naujos galimybės susiliejimų ir įsigijimų sandoriams vykti* // *Mokslas -*

Lietuvos ateitis / Vilniaus Gedimino technikos universitetas. 2009, t. 1, nr. 3 : Verslas XXI amžiuje. ISSN 2029-2341 p. 42-45.

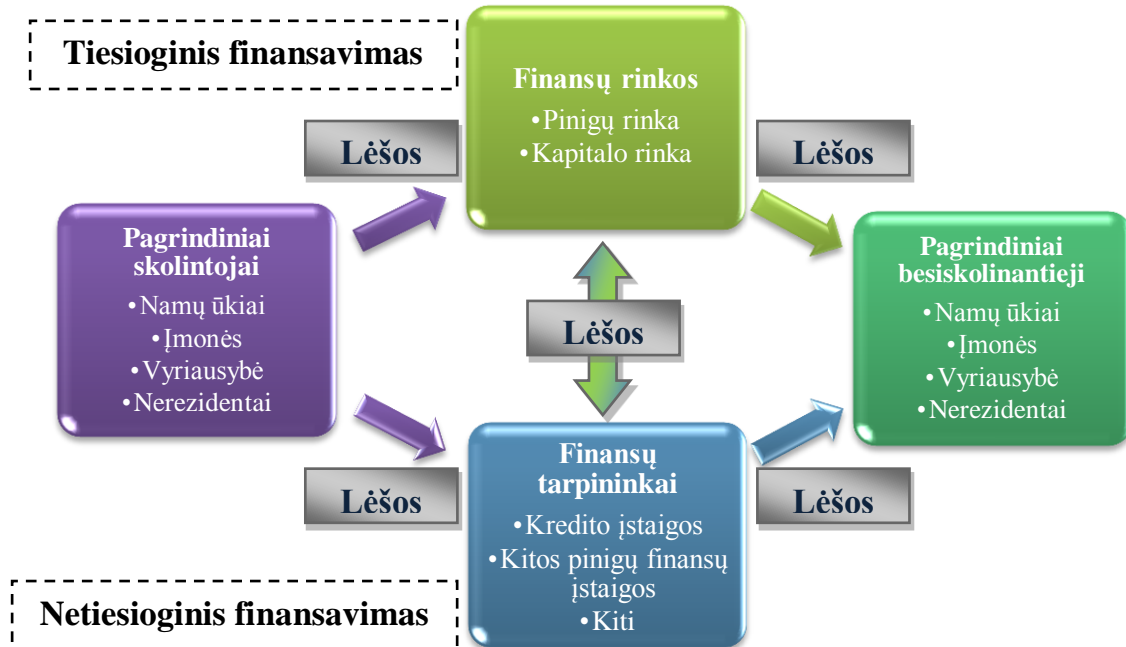
Autorė dalyvavo šiose mokslinėse (tarptautinėse ir vietinėse) konferencijose:

- Konferencija „*Viešieji ir privatūs aktyvai: transformacijų, efektyvaus naudojimo ir vertinimo aspektai*“, kuri vyko 2012 m. spalio 19 d. Vilniuje (Lietuva).
- Tarptautinė konferencija „*The Global Challenges for Economic Theory and Practice in Central and Eastern European Countries*“, kuri vyko 2012 m. spalio 11-12 d. Kijeve (Ukraina).
- 4-oji tarptautinė konferencija „*Economic Challenges For The CEE Countries*“, kuri vyko 2011 m. rugsėjo 26-27 d. Vroclave (Lenkija).
- Konferencija „*VERSLAS, VADYBA IR STUDIJS'2010*“, kuri vyko 2010 m. lapkričio 18 d. Vilniuje (Lietuva).
- 13-oji Lietuvos Jaunųjų mokslininkų konferencija „*VERSLAS XXI AMŽIUJE*“, kuri vyko 2010 m. vasario 4 d. Vilniuje (Lietuva).
- 12-oji Lietuvos Jaunųjų mokslininkų konferencija „*VERSLAS XXI AMŽIUJE*“, kuri vyko 2009 m. vasario 5 d. Vilniuje (Lietuva).

1. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE TEORINĖ SAMPRATA

1.1. BANKININKYSTĖS SEKTORIAUS SVARBA FINANSŲ SISTEMOJE

Finansų sistema atlieka svarbų vaidmenį šiuolaikinėje ekonomikoje. Šalies finansų sistema apima bankų, vertybinių popierių rinkų, pensijų fondų, draudimo įstaigų, rinkos infrastruktūros, centrinio banko ir (ar) reguliavimo bei priežiūros institucijas. Sistemos institucijos ir rinkos turi svarbią reikšmę įgyvendindamos įvairias operacijas ir sudarydamos sąlygas vykdyti šalies pinigų politiką bei padeda efektyviai perteklines lėšas nukreipti į investicijas ir taip skatinti šalies ar regiono ekonomikos augimą. Galima teigti, kad finansų sistemos dalyviai joje aktyviai dalyvaudami paskirsto ir perskirsto išteklius ekonomikoje (žr. 2 pav.).



2 pav. Finansų sistema ir jos dalyviai

Šaltinis: sudaryta autorės

Pastaroji ir ankstesnės finansų krizės parodė, kad šalių finansų sistemų problemos gali pakenkti pinigų politikos efektyvumui, pagilinti ekonomikos nuosmukį, paskatinti kapitalo išvežimą iš šalies, didinti biudžeto išlaidas, skiriamas finansų institucijoms gelbėti. Be to, šiuolaikinės globalizacijos sąlygomis, kai vyksta aktyvūs finansiniai ir prekybiniai ryšiai tarp šalių, finansiniai sukrėtimai vienoje šalyje ar regione gali greitai išplisti į kitas šalis ar regionus. Todėl būtina stebėti ir reglamentuoti finansų sistemų veiklą, nes tvari finansų sistemų veikla yra labai svarbi siekiant vidaus ir tarptautinio ekonominio ir finansų stabilumo.

Įvairūs autoriai (Allen, Carletti, 2012; Heffernan, 2005; Mishkin, Eakins, 2012; Valdez, Molyneux, 2013; Smith, Walter, DeLong, 2012) nurodo, kad lėšos finansų sistemoje gali judėti tiesiogiai iš skolintojų galimiems skolininkams ir netiesiogiai – naudojantis finansų tarpininkų paslaugomis, kurie tarsi surenka lėšas iš lėšų taupytojų / skolintojų ir perskirsto tiems finansų sistemos dalyviams, kurie jas pasiskolina savo poreikiams įgyvendinti (žr. 2 pav.). Finansų tarpininkai skirstomi į kredito įstaigas ir kitas pinigų finansų įstaigas. Vadovaujantis Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2006/48/EB (Dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija), 2006) *kredito įstaiga* yra apibūdinama kaip įmonė, kuri verčiasi indėlių ar kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės (neprofesionalių rinkos dalyvių) ir paskolų teikimu savo sąskaita, arba elektroninių pinigų įstaiga, kuriai yra išduotas leidimas leisti elektroninius pinigus. Kredito įstaigoms yra priskiriami bankai, taupomieji bankai, kredito unijos. Lietuvos teisinė bazė *kredito įstaiga* apibrėžia kaip Lietuvos Respublikos ar kitos Europos Sąjungos valstybės narės įmonę, kuri verčiasi indėlių ar kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės (neprofesionalių rinkos dalyvių) ir jų skolinimu ar elektroninių pinigų išleidimu ir tvarkymu, arba kitos užsienio valstybės įmonę, kuri turi tos valstybės kompetentingos institucijos išduotą licenciją verstis ir verčiasi indėlių ar kitų gražintinų lėšų priėmimu iš visuomenės (neprofesionalių rinkos dalyvių) ir jų skolinimu ar elektroninių pinigų išleidimu ir tvarkymu (Lietuvos Respublikos įmonių, priklausančių finansų konglomeratui, papildomos

priežiūros įstatymas, 2005). *Pinigų finansų įstaigomis* (toliau – PFI) (Monetary financial institutions, 2011) yra laikoma centriniai bankai, kredito įstaigos rezidentės, kaip apibrėžta Bendrijos teisėje, ir kitos finansų institucijos rezidentės, kurių pagrindinė veikla yra gauti indėlius ir / ar artimus indėliams pakaitalus iš subjektų, kitų nei PFI, ir savo sąskaita (bent jau ekonominiu požiūriu) teikti kreditus ir / arba investuoti į vertybinius popierius. Pinigų rinkos fondai taip pat yra klasifikuojami kaip PFI. PFI yra laikomi bankai, kredito unijos, draudimo kompanijos, pensijų fondai, investiciniai fondai.

Analizuojant finansų sistemos struktūrą, svarbu suprasti netiesioginio finansavimo ir finansų tarpininkų reikšmę visoje finansų sistemoje. Finansų sistemos stabilumo ir vaidmens ekonomikoje problematiką nagrinėjo įvairūs autoriai ir buvo atlikta daug tyrimų (Mishkin, Eakins, 2012; Goldsmith, 1969; Demirgüç-Kunt, Feyen, Levine, 2011; Allen, Gale, 2000; Levine, 2002; Levine, Zervos, 1998; Demirgüç-Kunt, Maksimovic, 2002). Finansų tarpininkai, dalyvaudami finansų sistemoje, gali sumažinti sandorių išlaidas, išskaidyti riziką ir įvertinti informaciją finansų rinkose (Mishkin, Eakins, 2012; Scott-Quinn, 2012; Valdez, Molyneux, 2013). Finansų tarpininkai, turėdami galimybę gerokai sumažinti sandorių išlaidas, nes gali sutelkti lėšas iš asmenų, turinčių jų perteklių – skolintojų ir juos perskirstyti, pasinaudoja masto ekonomijos efektu, t. y. sumažina vieno piniginio vieneto skolinimo kainą, didindami sandorių sumas. Finansų tarpininkai taip pat gali užtikrinti savo klientams likvidumą, pavyzdžiui, bankai, teikdami paskolas / skolindami lėšas tikrina klientų / skolininkų mokumą, o tai finansų tarpininkams suteikia galimybę laiku įvykdyti įsipareigojimus indėlininkams / lėšų skolintojams.

Svarbus finansų tarpininkų vaidmuo rinkose – rizikos skaidymas. Finansų tarpininkai gali sukurti ir parduoti atitinkamos rizikos turtą, kurio rizikos lygis ekvivalentus to turto pirkėjo / gavėjo rizikos tolerancijos lygiui; realizavę atitinkamos rizikos turtą ir gavę už tai lėšas, finansų tarpininkai gali tas lėšas panaudoti sąlygiškai didesnės rizikos turtui įsigyti. Patiriamos mažos sandorių išlaidos leidžia skaidyti riziką taip pat mažesnėmis sąnaudomis, ir tai finansų tarpininkams suteikia galimybę gauti pridėtinės naudos iš rizikingesnio

ar mažiau rizikingo turto realizavimo skirtumo. Toks rizikos pasidalijimo procesas kartais vadinamas turto pa(si)keitimo procesu, nes leidžia rizikingą turtą pakeisti saugesniu turtu investuotojams (Mishkin, Eakins, 2012). Finansų tarpininkai taip pat gali padėti asmenims diversifikuoti riziką, kurią jie patiria. Rizikos diversifikavimas reiškia investavimą į skirtingas turto rūšis, kurių grąža mažai koreliuoja tarpusavyje, t. y. įvairių turto rūšių bendra rizika yra mažesnė nei atskirai konkrečios turto rūšies, jei investicijų portfelį sudarytų tik vienos rūšies turtas. Sandorio išlaidų sumažinimas ir rizikos išskaidymas finansų rinkose iš dalies paaiškina finansų tarpininkų ir netiesioginio finansavimo svarbą finansų sistemoje.

Yra dar viena priežastis, įrodanti finansų tarpininkų reikšmingą vaidmenį finansų sistemoje – dažnai viena sandorio šalis priimdama sprendimą nėra pakankamai informuota arba neturi tikslios informacijos apie kitą sandorio šalį, jo būklę ir galimybę įvykdyti savo prievoles. Tokią situaciją nagrinėja informacijos asimetrijos teorija ir ši padėtis yra vadinama *asimetrine informacija*; pavyzdžiui, skolininkas, skolindamasis lėšų investiciniam projektui, paprastai yra geriau informuotas apie to projekto galimą grąžą ir riziką nei lėšų skolinotojas. Šis informacijos trūkumas sukuria nepalankią situaciją finansų sistemos dalyviams prieš priimant projekto finansavimo sprendimą ir šį sprendimą priėmus. Asimetrinės informacijos sukelta problema prieš sandoriui įvykstant yra vadinama *nepalankia atranka*. Nepalankios atrankos situacija finansų rinkose susidaro, kai galimi skolininkai, kurie labiausiai gali sukelti nepageidaujamų (neigiamų) pasekmių (didindami kredito riziką), yra tie, kurie aktyviai ieško lėšų (paskolos) projektui vykdyti ir greičiausiai bus pasirinkti tokiai paskolai suteikti. Nepalankios atrankos situacija (kai didėja kredito rizika) skolinotojus verčia nuspręsti apskritai neskolinti, nors rinkoje ir būtų palankių galimybių esamas laikinas laisvas lėšas skirti investicijoms. Kita problema, kuri susiformuoja dėl asimetrinės informacijos rinkoje – *moralinės žalos rizika* – kuri atsiranda po sandorio sudarymo. Moralinė rizika finansų rinkose yra suprantama kaip rizika, kad esant rinkoje tam tikrai priežiūros, reguliavimo ar draudimo sistemai, rinkos

dalyviai gali prisiimti mažiau atsakomybės už savo veiklą ar už savo sprendimus. Nepalankios atrankos ir moralinės žalos rizikos problema yra kliūtis sklandžiai finansų sistemos veiklai. Tačiau finansų tarpininkai, būdami svarbia finansų sistemos dalimi, geba sumažinti šią riziką. Vis dėlto kreditoriui trūkstant informacijos apie skolininką, skolintojas riziką, atsiradusią dėl asimetrinės informacijos, įskaičiuoja nustatydamas skolinimo kainą – didina rizikos priedą (Jasienė, 2008).

Aktyviai valdydami asimetrinės informacijos sukeltą riziką, finansų tarpininkai gali pagerinti ekonomikos efektyvumą, nes sudaro sąlygas finansų sistemos dalyviams netiesiogiai perskirstyti skolintojų lėšas skolininkams, kurie sukuria potencialias investicijų galimybes. Galima teigti, kad, be sklandžiai funkcionuojančios finansų tarpininkų veiklos ir netiesioginio finansavimo plėtros, šalies ar regiono ekonomikai yra labai sunku atskleisti ir panaudoti visą savo potencialą.

Autoriai S. Valdez ir P. Molyneux (2013) teigia, kad nors finansų tarpininkai gali sumažinti asimetrinės informacijos rinkoje sukeltą riziką, vis dėlto jie patys yra šios rizikos pažeidžiami. Bankai, perskolindami lėšas, negali tiksliai nustatyti kredito rizikos pobūdžio ir taip sumažina perskolinamų lėšų kiekį rinkoje (arba didina skolinamų lėšų palūkanų normą).

F. Allen ir E. Carletti (2012) papildo, kad vienas iš svarbiausių finansų sistemos uždavinių – rizikos skaidymas, kurį atlieka sklandi finansų tarpininkų ir finansų rinkų veikla. Ankstesniuose savo tyrimuose F. Allen, D. Gale (2000) nurodo, kad visada yra rizika, kuri negali būti diversifikuoti tam tikru laiko momentu. Autoriai teigia, kad ši rizika gali egzistuoti visada ir sumažinti jos neigiamą poveikį kiekvieno asmens gerovei pajėgia tik sklandi bankų veikla, nes bankai gali kaupti papildomus rezervus esant didelei turto grąžai ir juos naudoti, kai ji mažėja. Taigi bankai gali absorbuoti neigiamą tokios rizikos poveikį. Tačiau jie (Allen, Gale, 2000; Allen, Carletti, 2012) teigia, kad toks rizikos absorbavimas nėra galimas finansų rinkomis grįstoje finansų sistemoje ir nurodo, kad bankai negali būti konkurentai finansų rinkoms, norint neleisti kauptis rizikai finansų sistemoje. Taip pat F. Allen ir E. Carletti (2012) įvardija

galimybę bankams, kaip finansų tarpininkams, sumažinti informacijos asimetrijos tarp investuotojo ir skolininko problemą, kartu užtikrinant tinkamą depozitinių lėšų panaudojimą.

Kita koncepcija, nagrinėjanti finansų sistemos struktūros svarbą, yra pagrįsta finansų sistemos vaidmeniu šalies (regiono) ekonomikos vystymuisi. Atlikta įvairių tyrimų, nagrinėjančių finansų struktūros įtaką ekonomikai. Dar R. W. Goldsmith (1969) knygoje „Finansų struktūra ir plėtra“ (angl. *“Financial Structure and Development”*) apibrėžė finansų struktūrą kaip finansinių priemonių, rinkų ir institucijų veiklą ekonomikoje. Vienas svarbiausių jo darbo rezultatų yra tai, kad jis nagrinėjo nacionalinės finansų sistemos evoliuciją ekonominio vystymosi proceso metu, įvertino finansų sistemos plėtros poveikį ekonomikos augimui ir finansų struktūros poveikį ekonomikos vystymosi tempui. Jo atlikti tyrimai įrodė teigiamą šalies finansinės ir ekonominės plėtros priklausomybę.

Šiuolaikinėje mokslinėje literatūroje yra trys konkuruojantys požiūriai, nustatantys finansų struktūros išsivystymo ir ekonomikos plėtros lygio ryšį: bankais paremta finansų struktūra, finansų rinkomis pagrįsta struktūra ir finansinėmis paslaugomis grįsta finansų struktūra. Tyrimai rodo, kad ekonomikos plėtrai turi didelę reikšmę bankų veikla ir vertybinių popierių rinkų funkcionavimas (Demirgüç-Kunt, Feyen, Levine, 2011). Šią reikšmę pagrindžia ir ankstesni tyrimai, kad finansų sistemos struktūra stipriai susijusi su ekonomikos augimu (Demirgüç-Kunt, Maksimovic, 2002; Levine, 2002; Levine, Zervos, 1998). Ekonomikos teorijoje taip pat minima finansų struktūros svarba ekonomikoje. F. Allen, D. Gale (2000), R. W. Goldsmith (1969), E. D. Weinstein, Y. Yafeh (1998) nurodo, kad bankai ir finansų rinkos teikia skirtingas finansines paslaugas, o skirtingo išsivystymo lygio šalių ekonomikoms reikia skirtingų finansinių paslaugų, kurios leistų ekonomikai veikti efektyviai. Šalies ekonomikai išsivysčius, atsiranda kitų finansinių paslaugų paklausa ir kartu keičiasi finansų sistemos struktūra ir, jei esama šalies ekonomikos finansų sistemos struktūra skiriasi nuo optimalios finansų struktūros, šalies ar regiono ekonomika negali teikti tokio finansinių paslaugų

derinio, kuris papildomai skatintų šalies ekonomikos plėtrą. Taip pat tyrimų (Demirgüç-Kunt, Feyen, Levine, 2011) nustatyta, kad išsivysčiusiose ekonomikose finansų rinkų teikiamos paslaugos yra sąlygiškai svarbesnės nei bankų teikiamos paslaugos ir šalių finansų struktūros nuokrypiai nuo optimalios struktūros gali lemti lėtesnę ekonomikos plėtrą.

Vis dėlto A. G. Herrero ir L. Cuandro-Saez (2005) tyrimai rodo, kad finansų sistemos dalyviai – bankai ir kapitalo rinkos – labiau papildo vienas kitą nei pakeičia.

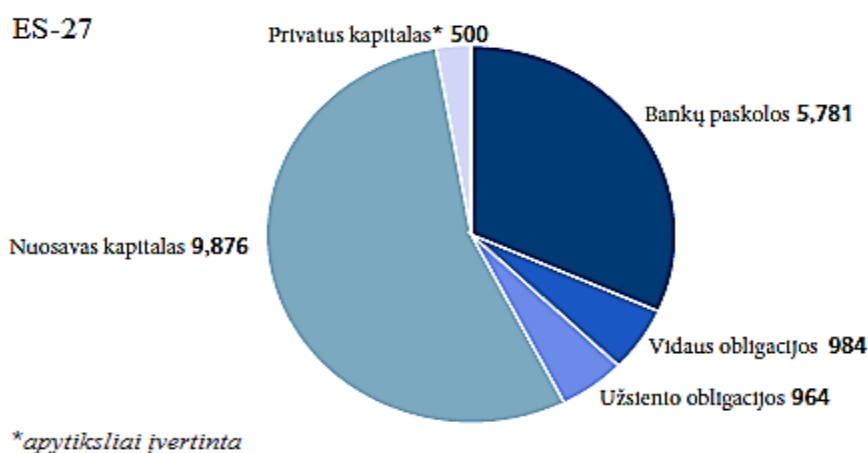
G. Mavrotas ir D. Vinogradov (2007), analizavę šalių finansų sistemų struktūras nustatė, kad finansų rinkomis grįsta sistema greičiau atsigauna po įvairių ekonomikos šokų, o finansų sistema, kurioje dominuoja bankai, gali elgtis įvairiai: (a) nesant reguliavimo ir priežiūros mechanizmo, bankų sistema gali žlugti, (b) centrinio banko teikiamos likvidumo injekcijos laikinai gali atidėti bankų žlugimą, (c) taikomos bankų sistemos veiklos ribojimo priemonės (pavyzdžiui, indėlių palūkanų normos lubos) teikia galimybę bankams sukaupti kapitalo ir krizės sukeltus neigiamus veiklos padarinius perskirstyti laiko požiūriu (perkelti ateities kartoms), (d) nustatyti kapitalo pakankamumo reikalavimai (visų pirma atsižvelgiant į antro lygio kapitalą) leidžia absorbuoti neigiamus ekonomikos šokų darinius.

Taigi bankai, būdami svarbiausia finansinių tarpininkų dalis, siekdami didinti savo rinkos vertę gali elgtis neatsakingai (ypač sistemiškai svarbūs bankai), ir tokiu būdu sukelti sistemine riziką. Tai patvirtina A. Shleifer ir R. W. Vishny (2010) tyrimo duomenys; autoriai teigia, kad pelną maksimizuojanti bankų veikla (ypač bankų, turinčių didelį finansinį svertą) sukelia sistemine riziką.

Reikia pažymėti, kad Europos Sąjungos finansų sistema yra pagrįsta bankų veiklos modeliu. Remiantis Europos centrinio banko duomenimis (Financial integration in Europe, 2012), per bankus perskirstoma daugiau kaip 70 proc. visų išteklių, skiriamų namų ūkių ir įmonių veiklai vykdyti. Bankais pagrįsta finansų sistema taip pat dominuoja ir pereinamosios ekonomikos šalyse (žr. 2 priedą).

Išskirtinė bankų svarba matoma ir analizuojant pagrindinius Europos Sąjungos, JAV ir Japonijos finansų sistemos struktūros rodiklius (žr. 3 pav.).

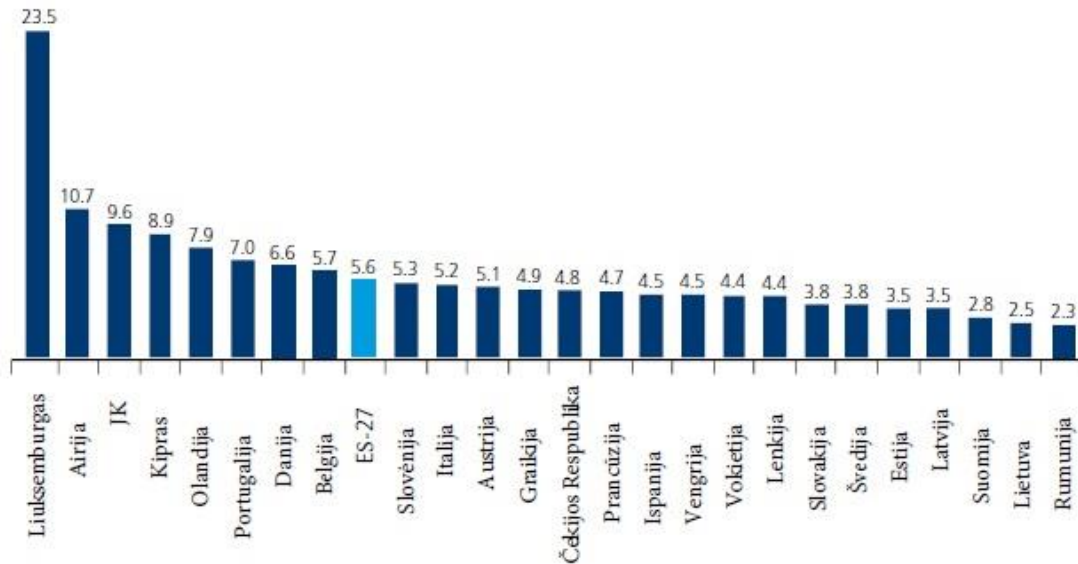
	ES-27	Euro zona	D. Britanija	JAV	Japonija
Kredito institucijų skaičius	9,587	7,533	405	7,357	586
Bankų skaičius	7,162	6,210	368	6,291	142
Bankų sektoriaus dalis kredito institucijose, %	75	82	91	86	24
Bendras (agreguotas) visų kredito įstaigų turtas (trlj. €)	46.3	33.6	9.7	10.7	14.5
Bendras bankų turtas (trlj. €)	35.9	30.4	8.1	9.8	8.3
Bankų turto dalis visų kredito institucijų turte, %	78	91	83	91	57
Penkių didžiausių bankų turtas (trlj. €)	10.6	8.5	7.3	4.8	4.6
Koncentracija: penkių didžiausių bankų turto dalis visame bankų turte, %	29.5	28.1	89.7	48.6	55.4
Turtas, tenkantis vienas bankui (mlrd. €)	5.01	4.89	22.01	1.55	58.44
Bendras bankų turtas, % nuo BVP	284	323	463	90	196
Penkių didžiausių bankų turtas, % nuo BVP	84	91	415	44	108
Kapitalo grąža (%)	2.66	1.8	4.2	8.8	7.3
Bendras bankų indėlių portfelis (trlj. €)	22.2	17.3	3.9	6.4	5.6
Bendras bankų paskolų portfelis (trlj. €)	24.5	18.5	4.2	7.3	3.9
Bankų indėliai vienam gyventojui (tūkst. €)	44.2	52.0	61.8	20.3	43.9
Bankų paskolos vienam gyventojui (tūkst. €)	48.8	55.8	66.9	23.2	30.6
Bankų indėlių ir BVP santykis (%)	175	183	221	59	132
Bankų paskolų ir BVP santykis (%)	194	196	239	67	92
Bendro nacionalinio taupymo ir BVP santykis (%)	19.2	19.9	13.2	11.6	21.9



3 pav. **Bankininkystės sektoriaus svarba ES, JAV, Japonijos rinkose (2011 m. pabaigoje)**

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (EU Key Facts Report, 2013; International Comparison of Banking Sectors, 2012).

Pažymėtina, kad nors finansų tarpininkų (iš jų ir bankų) sukuriama BVP dalis nėra didelė (ES sudaro 5,6 proc.; žr. 4 pav.), vis dėlto šis sektorius yra svarbus, nes jo turtas sudaro apie 46 trilijonus eurų (3,7 karto viršija ES šalių BVP).



4 pav. Finansų tarpininkų sukurta BVP dalis 2011 m. pabaigoje, proc.

Šaltinis: (EU Key Facts Report, 2013)

Kitas svarbus aspektas, pagrindžiantis bankų svarbą finansų sistemoje, yra tai, kad bankų veikla gali sukelti krizes. Mokslininkų (Beck, Demirgüç-Kunt, Levine, 2003; 2006; Caminal, Matutes, 2002; Caprio, Honohan, 2012) atlikti tyrimai kaip tik nagrinėja bankų krizių ir bankininkystės sektoriaus koncentracijos, konkurencijos ir bankų sistemos pažeidžiamumo ryšius. T. Beck., A. Demirgüç-Kunt, R. Levine (2003; 2006) tyrimų rezultatai rodo, kad bankų krizės yra mažiau tikėtinos tų šalių ekonomikose, kuriose yra koncentruotas bankininkystės sektorius, netgi jeigu ir egzistuoja skirtumai tarp bankų reguliavimo ir priežiūros politikos, nacionalinių institucijų, turinčių įtakos konkurencijai, makroekonominių šalies sąlygų. Be to, remiantis tyrimo rezultatais galima teigti, kad priežiūros politika, kuri nukreipta prieš koncentraciją rinkoje, yra susijusi su didesniu bankų sistemos pažeidžiamumu.

Šią prielaidą pagrindžia ir F. Allen ir D. Gale (2004) atlikti tyrimai; jie taip pat teigia, kad mažiau koncentruotas bankų sektorius yra labiau linkęs patirti sistemine krizę nei koncentruotas bankų sektorius, kuriame veikia keli bankai. Šią išvadą jie grindžia tuo, kad koncentruotas bankininkystės sektorius didins rinkos galią ir pelną; pelnas ateityje gali būti naudojamas galimiems veiklos nuostoliams dengti. Taip pat autoriai pabrėžia, kad kur kas lengviau stebėti keletą koncentruotos bankų sistemos bankų, nei prižiūrėti daug bankų. Žvelgiant iš šios perspektyvos, bankų priežiūra bus efektyvesnė ir „užkrato“ poveikis bus mažesnis, todėl sistemine bankų krizė koncentruotoje bankų sistemoje yra minimali.

Dar vienas veiksnys, pagrindžiantis bankų svarbą finansų sistemai, tai šio sektoriaus gebėjimas kurti struktūrizuotus finansinius produktus ir leisti vertybinius popierius, kurie būtų padengti turtu arba paskolomis (sekiuritizacija). Pastaroji pasaulinė finansų krizė parodė, kaip bankų netradicinė veikla sudarė prielaidas susiformuoti rinkoje burbului, kurio sprogo neigiami dariniai ypač matomi bankų sektoriuje.

Apibendrinant galima teigti, kad bankų vaidmuo finansų sistemoje yra ypatingas. Bankai, atlikdami savo funkcijas, geba persikirstyti finansų sistemoje esamas laisvas lėšas, minimizuoti sudaromų sandorių išlaidas ir neigiamą asimetrinės informacijos poveikį sprendimams priimti, prisideda prie rizikos išskaidymo rinkoje.

Visa tai leidžia teigti, kad bankininkystės sektorius yra svarbus ekonomikai ir turi joje ypatingą vietą. Pastaruoju metu vykstantys įvairūs šio sektoriaus transformacijos procesai (konsolidacija, priežiūros ir reguliavimo pokyčiai, rinkos integracija) sudaro sąlygas išsamiai šios disertacijos problemos analizei ir vertinimui finansų sistemos kontekste.

1.2. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ KONCEPCIJA IR RAIDA GLOBALIOS KONKURENCIJOS SĄLYGOMIS

1.2.1. Susijungimų ir įsigijimų esmė ir raida

Susijungimų ir įsigijimų procesas ekonomikos teorijoje ir praktikoje yra labai svarbus ir yra vienas iš reikšmingiausių įmonių ekonominio vystymosi pagrindų. Šių sandorių rinka taip pat daro įtaką ir visam finansų sistemos lėšų paskirstymo / perskirstymo srautui.

Pastaraisiais dešimtmečiais susijungimų ir įsigijimų sandorių rinka sparčiai plėtėsi. Įvykęs pasaulinis finansinis nuosmukis (prasidėjęs 2007 m. JAV antrinių paskolų rinkoje) šiek tiek pristabdė šių sandorių rinką, tačiau įmonės, siekdamos įvairių tikslų (plėtros, veiklos efektyvumo ir kt.), jungėsi ar įsigijo kitas įmones, nes rinkoje buvo susidariusios galimybės pigiai įsigyti konkretaus verslo, kuris ateityje padidintų įsigyjančios įmonės įtaką rinkoje ir / ar optimizuotų jos veiklą, dalį.

Susijungimas ir / arba įsigijimas gali būti pasirenkamas kaip būdas vykdyti įmonės plėtrą šalyje arba už jo ribų. Įmonė, vykdydama tokią plėtrą, gali įsigyti kitų įmonių akcijų, pirkti kitas įmones arba jų dalis.

Lietuvos Respublikos civiliniame kodekse (Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas, 2000) yra nustatyti galimi juridinių asmenų jungimo būdai. Remiantis Civiliniu kodeksu skiriamas įmonės prijungimas ir sujungimas. Prijungimas apima vieno ar daugiau juridinių asmenų prijungimą prie kito juridinio asmens, kuriam pereina visos reorganizuojamo juridinio asmens teisės ir pareigos, o sujungimas – tai dviejų ar daugiau juridinių asmenų susivienijimas į naują juridinį asmenį, kuriam pereina visos reorganizuotų juridinių asmenų teisės ir pareigos.

Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatyme (1999 (aktuali redakcija, 2012)) yra pateikta koncentracijos samprata. Teigiama, kad koncentracija yra susijungimas, kai prie ūkio subjekto, kuris tęsia veiklą, prijungiami vienas ar keletas kitų ūkio subjektų, kurie kaip savarankiški ūkio subjektai baigia veiklą,

arba kai įsteigiamas naujas ūkio subjektas iš dviejų ar daugiau ūkio subjektų, kurie kaip savarankiški ūkio subjektai baigia veiklą. Koncentracija taip pat laikomas kontrolės įgijimas, kai tas pats fizinis asmuo ar tie patys fiziniai asmenys, kurie turi vieno ar daugiau ūkio subjektų kontrolę, arba ūkio subjektas ar keletas ūkio subjektų, veikdami susitarimo pagrindu, kartu steigia naują ūkio subjektą arba įgauna kito ūkio subjekto kontrolę įsigydami įmonę ar jos dalį, visą ūkio subjekto turtą ar turto dalį, akcijas ar kitus vertybinius popierius, balsavimo teises, sudarydami sutartis ar kitu būdu. Taigi galima teigti, kad susijungimo ir įsigijimo kaip proceso rezultatas gali būti koncentracija.

Labiausiai paplitę ir literatūroje skiriami šie koncentracijos būdai:

- Ūkio subjektų susijungimas.
- Ūkio subjektų įsigijimas.
- Ūkio subjekto steigimas.

R. Stanikūnas (2009) teigia, kad koncentracija, susilieėjimas – tai dviejų ar daugiau anksčiau buvusių nepriklausomų ūkio subjektų susijungimas. Taigi susijungimai (angl. *merger*) ir įsigijimai (angl. *acquisition*) suprantami kaip įmonių koncentracija ir dažnai šios sąvokos vartojamos kaip sinonimai.

Bankinių terminų žodyne (Dictionary of Banking and Finance, 2005) įmonių susijungimas yra apibūdinamas kaip dviejų ar daugiau įmonių jungimas, o įsigijimu aprašoma veikla, kai kažkas yra nusiperkama arba įsigyjama. Taip pat skiriama dar viena sąvoka – perėmimas (angl. *takeover*) arba akcijų paketo (kontrolinio) įsigijimas / pirkimas; šia sąvoka yra apibūdinama veikla, kurios metu tampama pagrindiniu bendrovės savininku įsigyjant kontrolinį įmonės akcijų paketą (50 proc. + 1 akcija). Tačiau reikėtų paminėti, kad kontrolinis akcijų paketas gali būti ir mažesnis kaip 50 proc.; iš esmės tai yra akcijų kiekis, kurių savininkas gali kontroliuoti įsigytą įmonę, nes nesant stambių akcininkų, įmonės kontrolė gali priklausyti ir turint mažesnę kontrolinį akcijų paketą. Paminėtina, kad perėmimo sąvoka dažnai yra vartojama vykdant priešiškus įsigijimus / pirkimus.

Įmonės pirkimas gali būti atliekamas įvairiais būdais: įmonės akcijų įsigijimas naudojant užstatą (svertinis išpirkimas (angl. LBO), vadovu vykdomas išpirkimas (angl. MBO), priešiški įsigijimai, rekapitalizacija, atvirkščias susijungimas (kai įsteigiama vieša įmonė nevykdant pirminio akcijų siūlymo), įmonės vienos ar kelių veiklos rūšių pardavimas ir visi kiti galimi pirkimo / pardavimo sandoriai, kai įmonės kontrolė pereina iš vienu įmonės akcininkų kitiems.

Gali būti skiriami ir prisijungimai, kai didesnė (arba rinkoje dominuojanti) įmonė prisijungia vieną arba kelias įmones, dėl to prijungta įmonė netenka savarankiškumo ir nutraukia veiklą (žr. 5 pav.).

Moksliniuose šaltiniuose (Reed, Lajoux, Nesvold, 2007; DePamphilis, 2011; 2012) taip pat pateikiama susijungimų ir įsigijimų samprata. Remiantis autorių tyrimais, susijungimas turi aiškia teisinę paskirtį ir neturi nieko bendro su tuo, kaip susijungusios įmonės bus valdomos. Susijungimas yra apibrėžiamas kaip sandoris, kai viena įmonė sujungiama su kita ir ji nustoja egzistavusi kaip juridinis asmuo. Visi susijungimai yra griežtai reguliuojami ir vykdomi įstatymų nustatyta tvarka, nes jie įvyksta kaip formalus sandoris vadovaujantis valstybės, kurioje jie vyksta, įstatymais ir kitais teisės aktais. Dažnai manoma, kad susijungdamos įmonės savo veiklą tęs lygiaverčiais pagrindais, tačiau ši nuomonė yra klaidinga, nes, įvykus susijungimo sandoriui, viena įmonė priklausys kitai įmonei ir šio sandorio darinys – viena įmonė nustoja egzistavusi ir tokiu atveju negali būti jokių lygiaverčių santykių.



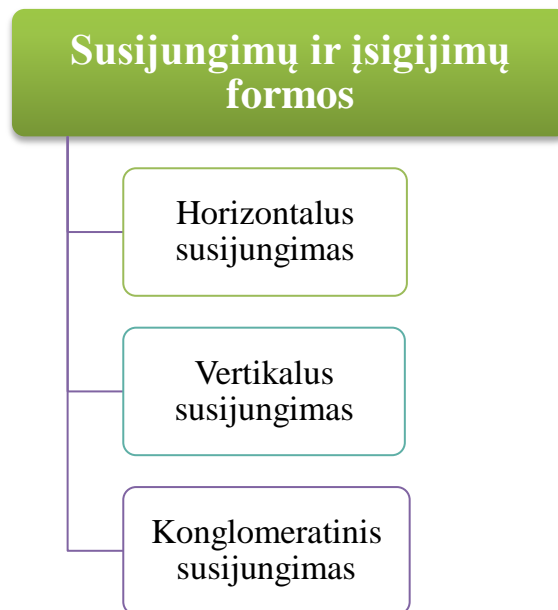
5 pav. **Susijungimų ir įsigijimų tipai**

Šaltinis: sudaryta autorės

Autoriai (Reed, Lajoux, Nesvold, 2007), kitaip nei R. Stanikūnas (2009), skiria atskirą susijungimų formą – įmonių konsolidaciją. Jie teigia, kad dviem įmonėms susijungus yra įkuriama nauja, kuri laikoma buvusių įmonių teisių perėmėja (angl. *successor*) ir buvusios įmonės nustoja egzistavusios. Šiuo atveju prieš susijungimą / konsolidaciją buvusių įmonių akcijos yra konvertuojamos į naujos įmonės akcijas. Įsigijimą autoriai vertina kaip procesą, kurio metu pirkėjui nuosavybės teise atitenka įmonės akcijos arba įmonės turtas. Tokio sandorio objektas – įmonės akcijos arba įmonės turtas.

Taigi įmonės įsigijimas yra bendresnė sąvoka, kuri vartojama apibūdinti nuosavybės perdavimą / pasikeitimą. O susijungimas yra siauresnė sąvoka, vartojama apibūdinti teisinį sandorio aspektą. Įmonių įsigijimas gali būti laikomas įmonių susijungimu ir gali juo nebūti, pavyzdžiui, dvi įmonės X ir Y nusprendžia susijungti, o susijungimas vyksta vienai įmonei X išperkant kitos įmonės Y akcijas pakeičiant jas įmonės X akcijomis arba atsiskaitant pinigais. Vis dėlto dažniau yra vykdomi įsigijimų sandoriai, kai neįvyksta įmonių susijungimai. Tarkime, įmonė X įsigyja įmonės Y akcijų dalį, kuri leistų vykdyti įmonių susijungimą. Tačiau įmonės X vadovai nusprendžia įmonę Y palikti įmonės X dukterine įmone. Taip pat įmonės X vadovai gali nuspręsti įsigyti didžiąją dalį arba visą įmonės Y turtą mokėdami pinigais arba įmonės X akcijomis paversdami įmonę Y karkasine įmone (angl. *shell-corporation*), kuri nevykdys jokios savarankiškos veiklos, tačiau įmonės Y akcininkai nepasikeis, o įmonė Y turės tik vienos rūšies turtą – įmonės X akcijas. Dažniausiai karkasinė įmonė veikia kaip priemonė pagrindinės įmonės veiklai plėtoti ir būna registruojama lengvatinėse mokesčių zonose. Tokio susijungimo bankų sektoriuje rezultatas gali būti ofšorinis bankas, kuris nėra tos šalies, kurioje veikia, vyriausybės bankininkystės reguliavimo objektu.

Susijungimai paprastai grupuojami į tris kategorijas: horizontalūs – kai jungiasi konkuruojančios tos pačios šakos įmonės; vertikalūs – kai jungiasi tam tikrais ryšiais saistomos įmonės, pavyzdžiui, pirkėjas – pardavėjas ar klientas – tiekėjas; konglomeratiniai – kai jungiasi skirtingų šakų įmonės (žr. 6 pav.).



6 pav. **Susijungimų ir įsigijimų formos**

Šaltinis: sudaryta autorės

Vykdamas susijungimus ir įsigijimus dažniausiai rinkoje didėja koncentracija. Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatyme (Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatymas, 1999 (aktuali redakcija, 2012)) yra apibrėžta dominuojanti padėtis rinkoje – vieno ar daugiau ūkio subjektų padėtis atitinkamoje rinkoje, kai tiesiogiai nesusiduriama su konkurencija arba kuri leidžia daryti vienpusę lemiamą įtaką atitinkamoje rinkoje veiksmingai ribojant konkurenciją. Jeigu neįrodoma priešingai, laikoma, kad ūkio subjektas (išskyrus mažmeninę prekybą besiverčiantį ūkio subjektą) turi dominuojančią padėtį atitinkamoje rinkoje, jeigu jo rinkos dalis sudaro ne mažiau kaip 40 proc. Jeigu neįrodoma priešingai, laikoma, kad kiekvienas iš trijų ar mažesnio skaičiaus ūkio subjektų (išskyrus mažmeninę prekybą besiverčiančius ūkio subjektus), kuriems tenka didžiausios atitinkamos rinkos dalys, kartu sudarančios 70 proc. ar didesnę atitinkamos rinkos dalį, turi dominuojančią padėtį. Jeigu neįrodoma priešingai, laikoma, kad mažmeninę prekybą besiverčiantis ūkio subjektas turi dominuojančią padėtį atitinkamoje rinkoje, jeigu jo rinkos dalis sudaro ne mažiau kaip 30 proc. Jeigu neįrodoma priešingai, laikoma, kad kiekvienas iš trijų ar mažesnio skaičiaus mažmeninę

prekyba besiverčiančių ūkio subjektų, kuriems tenka didžiausios atitinkamos rinkos dalys, kartu sudarančios 55 proc. ar didesnę atitinkamos rinkos dalį, turi dominuojančią padėtį.

Įmonių susijungimo būdus ir jų reikšmę nagrinėjo J. Mackevičius ir D. Poškaitė (1998). Jie nurodo, kad pasaulinėje praktikoje dažniausiai pasitaiko motininės (patronuojančios) kompanijos koncepcija, pagrįsta juridine kontrole, t. y. daugumos balsų persvara. Įmanoma ir alternatyvi įmonių grupė, į kurią kompanijos susijungia ūkio vieneto pagrindu. Tai ekonominė sąjunga, kurioje visi akcininkai yra nepriklausomi arba jie sudaro daugumą ar mažumą ir turi vienodas teises. Taip gali susijungti dvi lygiavertės įmonės.

J. Mackevičius ir D. Poškaitė (1998) pabrėžia, kad nei motininės (patronuojančios) įmonės, nei ūkio vieneto koncepcija netinka įmonėms, kurios priklauso daugiau kaip vienai grupei arba iš dalies vienai grupei – tokiu atveju yra taikoma nuosavybės koncepcija, kai yra pabrėžiama ne juridinės kontrolės ar ūkio vieneto reikšmė, o nuosavybė, nuosavybės teisė, kuri suteikia galimybę daryti esminę įtaką komercinei ir finansinei įmonės politikai bei sprendimams.

Pabrėžtina, kad susijungimų ir įsigijimų problematika yra plačiai tirta ir literatūroje yra skiriamos teorijos, aiškinančios šio vyksmo motyvus. J. Harford (2011), apibendrinamas atliktus tyrimus teigia, kad susijungimus ir įsigijimus aiškinantys motyvai ir priežastys gali būti priskirtos neoklasikinės, agentų ir elgsenos teorijoms. J. Piesse, C.-F. Lee, L. Lin, H.-C. Kuo (2013), analizuodami susijungimų ir įsigijimų motyvus, išskiria 8 teorijas (hipotezes), kuriomis yra aiškinamas susijungimų ir įsigijimų vyksmas rinkoje:

- Efektyvumo hipotezė.
- Agentų teorija.
- Laisvo pinigų srauto hipotezė.
- Rinkos galios hipotezė.
- Diversifikavimo hipotezė.
- Informacijos hipotezė.
- Bankroto išvengimo hipotezė.

- Apskaitos ir mokesčių poveikio hipotezė.

Vis dėlto pastebima, kad literatūroje išskirtos teorijos kartais susipina ir yra jungiamos į vieną. J. Piesse, C.-F. Lee, L. Lin, H.-C. Kuo (2013) hipotezes, disertantės manymu, reikėtų priskirti prie J. Harford (2011) išskirtų teorijų (žr. 7 pav.).

Neoklasikinė teorija

- Efektyvumo hipotezė
- Diversifikavimo hipotezė
- Apskaitos ir mokesčių poveikio hipotezė

Agentų teorija

- Laisvo pinigų srauto hipotezė
- Rinkos galios hipotezė
- Bankroto išvengimo hipotezė

Elgsenos teorija

- Informacijos hipotezė

7 pav. **Susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą aiškinančios teorijos**
Šaltinis: sudaryta autorės

Neoklasikine 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 perskirstymą naudojant susijungimų ir įsigijimų sandorius, kai ekonomikoje susiformuoja technologiniai, reguliavimo arba ekonominiai šokai. Šią prielaidą pagrindžia empiriniai B. Jovanovic ir P. L. Rousseau (2008) tyrimai. Jie teigia, kad susijungimai įvyksta tada, kai pradeda plisti nauja technologija. Šių autorių tyrimai pagrindžia du svarbius technologijų kaita pažymėtus laikotarpius: elektros ir vidaus degimo variklio išradimo (1890 – 1930) ir informacinių

technologijų plėtros (1970 – 2000). Taigi neoklasikine teorija paaiškinama pirmoji, antroji, ketvirtoji ir penktoji susijungimų ir įsigijimų banga².

Neoklasikinė teorija taip pat grindžiama ir siekiu gauti masto ir (arba) aprėpties ekonomijos nulemtą sinergiją. Yra priskiriama ir atskira galimos sinergijos rūšis, kuri lemia susijungimus – tai rinkos „trintis“. Tokią sinergijos rūšį pagrindžia W. G. Lewellen (1971) atliktas tyrimas. Autorius, analizuodamas susijungimo / įsigijimo motyvus, siūlo remtis tikrai finansiniu sandorio rezultatu. Jis teigia, kad, įmonei įsigyjant turtą, perkamos įmonės pinigų srautas silpnai susijęs su įmonės pirkėjos turimu turtu ir tai leidžia sumažinti jungtinės įmonės pinigų srautų svyravimus, ir, taip atskleidžia galimybes įmonei didinti skolintą kapitalą; o tai leidžia pasinaudoti mokesčine nauda³. M. M. Erickson ir S.-W. Wang (2007) tyrimai rodo, kad pelningai veikiantis pirkėjas gali įsigyti įmonę, turinčią nuostolių, kurie gali būti perkelti vėlesniems laikotarpiams. Tokiu įsigijimu yra sukuriama sinergija, kai pasinaudojama mokesčių skydu (angl. *tax shield*). Vis dėlto šalių vyriausybės deda pastangų sumažinti mokesčių sinergiją. C. W. Calomiris ir J. Karceski (2000) atlikti tyrimai suteikia patvirtinančių įrodymų neoklasikinei teorijai nagrinėdami bankų konsolidavimo bangas. Jie mano, kad istoriškai įvykę bankų susijungimai suteikė daug naudos jų veiklos efektyvumui. Tačiau autoriai įspėja, kad pats faktas, kad tokie susijungimai ir įsigijimai vyksta bangomis, sukelia sunkumų pagrįstai įvertinti bendrą po susijungimo ar po įsigijimo sukurtą naudą.

Diversifikavimo hipotezė, kuri gali būti priskiriama neoklasikinei susijungimų ir įsigijimų teorijai, aiškina, kad konglomerato vertė yra didesnė nei atskirų jį sudarančių įmonių suminė vertė, t. y. kad jungtinis darinys gali labiau diversifikuoti veiklą ir taip mažinti riziką, o kartu jis įgauna pranašumą skolintis rinkoje. Taip pat hipotezė grindžiama kapitalo struktūros formavimo

² Susijungimų ir įsigijimų bangos yra analizuojamos šio disertacijos skyriaus pabaigoje.

³ Finansinės išlaidos / sąnaudos yra leidžiami atskaitymai. Įmonės mokamas pelno mokestis apskaičiuojamas nuo pelno, iš kurio yra atskaitytos palūkanų sąnaudos.

prielaida (Modigliani-Miller ir kt.). Šia hipoteze gali būti aiškinamas siekis kurti finansų konglomeratus, kurių skirtinga veikla leidžia skaidyti riziką ir mažina pelno (gražos) svyravimus.

Susijungimų ir įsigijimų sandoriams sudaryti turi įtakos ir agentų veiksniai. 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 skirtingas vertina riziką. G. Gorton, M. Kahl, R. J. Rosen (2009) tyrimai rodo, kad esant šokams rinkoje, įmonės vertė gali būti sukurta vykdant susijungimus. Įmonės vadovai, siekdami asmeninių tikslų išlikti rinkoje, nori įgyti kitas įmones ir taip sukurti darinį, kuris būtų per didelis, kad jį pirkėtų. Vis dėlto yra vadovų, turinčių kitą požiūrį – jie siekia įmonę padaryti patrauklią įsigyti, nes mano, kad tai suteiks jiems papildomos finansinės naudos.

Laisvo pinigų srauto hipotezė taip pat glaudžiai sietina su agentų teorija. Remiantis šia hipoteze, įmonės vadovai dažniausiai nenori pirmiau paskirstyti turimas lėšas įmonės akcininkams dividendais, nes sumažėja ištekliai, kuriuos jie valdo. Turėdami laisvų lėšų, vadovai gali vykdyti įmonės plėtrą ir finansuoti įsigijimus ir taip didinti savo atlygį. Pažymėtina, kad įmonės, pasižyminčios dideliais pinigų srautais, yra patrauklios įsigyti.

Rinkos galios hipotezė ekonomikoje dažniausiai suprantama kaip galimybė įmonei kontroliuoti teikiamų paslaugų ar prekių kokybę, kainą arba pasiūlą. Tai yra vienas iš galimų nematerialių naudos šaltinių ir motyvas jungtis, kai yra siekiama didinti koncentraciją rinkoje ir įgyti rinkos galios. Rinkos galios siekis kartais sukelia agentų problemą, kai įmonės vadovas siekia vadovauti didelei įmonei (konglomeratui) ir prisiima per daug rizikos tokiu būdu sukeldamas tarp akcininkų ir vadovų interesų konfliktą.

Bankroto išvengimo hipotezė yra atskiras susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymo motyvas. Jis nėra plačiai analizuotas ir vertintinas. Vis dėlto tyrimai (Piesse, Lee, Lin, Kuo, 2013) rodo, kad nors įmonė, kuri

susiduria su finansiniais sunkumais, nėra patraukli įsigyti, ji gali panaudoti įsigijimą (būti įsigyta) kaip bankroto pakaitalą ir taip jo išvengti.

Galiausiai iš susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymo motyvus nagrinėjančių teorijų paminėtina elgsenos teorija.

Vienas iš pagrindinių tyrimų, nagrinėjančių elgsenos teorijos įtaką vykti susijungimams ir įsigijimams, buvo atliktas R. Roll (1986). Jis padarė išvadą, kad susijungimai įvyksta paskatinti vadovų puikybės (angl. *hubris*). Autorius atkreipia dėmesį, kad teikiant siūlymą sudaryti sandorį, įmonės įsigijimo kaina būna didesnė nei rinkos kaina. Remdamasis psichologijos nuostatomis, pagrindžiančiomis per didelio pasitikėjimo savimi prielaidą, R. Roll nurodo, kad susiformavusi vadovų puikybė sėkmingai valdant įmonę sudaro sąlygas pasireikšti tikimybei, kai už perkamą įmonę gali būti permokėta. Šis autorius atliktas tyrimas buvo pirmasis, kuriame susijungimai ir įsigijimai aiškinami elgsenos nuokrypiais. Jis teigia, kad agentų teorija grįsti sandoriai dažniausiai būna vertę naikinantys įsigijimai, bet visgi yra sudaromi siekiant pagrįsti savo įsitikinimus; puikybės hipoteze grįsti susijungimai ir įsigijimai vadovų vertinami kaip vertę kuriantys sandoriai, tačiau dažniausiai tai būna klaidingas įsitikinimas, nes tokia vadovų pozicija yra pagrįsta savo veiksmų pervertinimu.

Vėlesniuose tyrimuose (Shleifer, Vishny, 2003; Rhodes-Kropf, Viswanathan, 2004), grįstuose elgsenos hipoteze, buvo analizuota akcijos kainos bei susijungimų ir įsigijimų sandorių aktyvumas. Nustatyta teigiama šių veiksnių koreliacija. Autoriai (Gugler, Mueller, Yurtoglu, 2006), nagrinėdami jungtinę neoklasikinės ir elgsenos teorijų įtaką vykti susijungimų ir įsigijimų sandoriams, pateikia šiek tiek kitokią nuomonę: jie nurodo, kad įmonės vadovai turi daugiau veiksmų laisvės ekonominio ciklo ekspansinės fazės metu, nes ekonomika šioje fazėje savaime skatina vykti šiuos sandorius rinkoje. Tyrėjai nurodo, kad abi teorijos yra svarbios sudaryti sandoriams bei skatina susijungimus ir įsigijimus, tačiau elgsenos teorija yra svarbesnė.

Elgsenos teorijai gali būti priskirta ir informacijos hipotezė. Jos esmė ta, kad įmonės rinkoje skleidžia informaciją apie savo vykdomą finansų politiką. Potencialūs pirkėjai bando įvertinti tokius signalus, kol jie dar nėra viešai

prieinami, ir taip bando prognozuoti įmonės vertę darydami prielaidą, kad rinka yra efektyvi. Tokiu būdu pirkėjas ir pardavėjas skleidžia derybų informaciją, o rinka, atsižvelgdama į šiuos impulsus, keičia abiejų įmonių akcijų kainą.

Išanalizavus literatūroje išskirtas pagrindines teorijas, kurių prielaidos leidžia nustatyti susijungimų ir įsigijimų sandorių motyvus ir veiksnius, toliau reikėtų išnagrinėti mokslinėje literatūroje išskirtas susijungimų ir įsigijimų sandorių bangas. Labiausiai analizuota yra Jungtinių Amerikos Valstijų įmonių susijungimų ir įsigijimų sandorių rinka. Autoriai (DePamphilis, 2011; 2012; Reed, Lajoux, Nesvold, 2007; Mellen, 2010; Gaughan, 2007; Kengelbach, Roos, 2011) išskyrė 6 susijungimų ir įsigijimų bangas ir nustatė jas lėmusias priežastis.

Pirmoji banga apima laikotarpį nuo 1897 iki 1904 metų ir laikoma horizontalaus konsolidavimosi laikotarpiu. Šiuo laikotarpiu dažniausiai vyko horizontalūs susijungimų ir įsigijimų sandoriai, kuriuos lėmė padidėjusi koncentracija metalo, transporto ir kasybos sektoriuose. Įmonės jungėsi siekdamos efektyvumo, be to, šiuos sandorius skatino migracija į Vakarų ir technologijų pažanga bei JAV įgyvendinamas Sherman'o antimonopolinis įstatymas. Vis dėlto dėl apgaulingo sandorių finansavimo ir akcijų rinkos griūties 1904 metais šių sandorių rinka žlugo.

Antroji banga (1916 – 1929) apibūdinama kaip didėjančios koncentracijos laikotarpis. Šiuo laikotarpiu JAV įsilieja į pokario ekonomikos augimą. Susijungimai dažniausiai vyko horizontaliai ir dar labiau didino koncentraciją pramonės sektoriuje. Vis dėlto 1929 metais žlugusi akcijų rinka ir priimtas Clayton'o aktas, kuriame buvo apibrėžta monopolinė praktika, iš esmės sustabdė tokių sandorių sudarymą rinkoje.

Trečioji banga (1965 – 1969) yra vadinama „konglomeratų era“. Tuo metu sparčiai augo JAV akcijų rinkos, ypač didėjo įmonių akcijos kainos ir pelno santykis (angl. *P/E – price-to-earnings*). Įmonės, turinčios didelį P/E santykį, patrauklios investuotojams, ir buvo ieškoma galimybių padidinti šį santykį vykdant įsigijimus, o ne reinvestuojant į įmonę. Buvo sukurta

piramidė, kurios esmė ta, kad įmonės, turinčios santykinai aukštą P/E rodiklį, investuodavo / įsigydavo įmones, kurių P/E santykis žemas ir taip padidindavo vienai akcijai tenkančio pelno dydį (angl. *EPS – earnings per share*). Didesnis gautas jungtinės įmonės akcijos pelningumas kėlė tokios įmonės akcijos rinkos kainą, o tai lėmė, kad jungtinės įmonės P/E santykis nebūdavo mažesnis nei įmonės pirkėjos P/E prieš sudarant tokį sandorį. Siekdamos palaikyti šią piramidės struktūrą, įsigyjamoms įmonėms turėdavo didinti savo pelną ir skatinti investuotojus į jas investuoti. Įmonių, turinčių žemą P/E ir veikiančių pelningai, skaičius mažėjo, taip pat mažėjo jungtinių įmonių P/E rodikliai. Taigi didesnė kaina, mokama už perkamą įmonę, sudarė sąlygas didėti konglomeratiniam svertui, kuris lėmė tokios piramidės griūtį.

Ketvirtoji banga (1981 – 1989) apibūdinama kaip išlaidų mažinimo arba taupymo era. Ši įmonių susijungimų ir įsigijimų banga pasižymėjo priešišku įmonių perėmimu (pirkimu) ir buvo naudojamas naujas įmonių įsigijimų būdas – svertinis išpirkimas. Svertinis išpirkimas (angl. *Leveraged Buyout, LBO*) – sandoris, sudaromas tada, kai investuotojas, dažniausiai finansinis rėmėjas (privataus kapitalo investicijų įmonė), įsigyja bendrovės kontrolinį akcijų paketą pasitelkdamas skolintus pinigus, finansinį svertą.

Svertinio išpirkimo atveju skolinamasi lėšų iš banko ar paskolų kapitalo rinkos dalyvių. Svari įmonės įsigijimo kainos dalis padengiama skolintomis lėšomis, tokiu būdu investicija tampa svertinė (angl. *leveraged*). Įsigytos įmonės turtas panaudojamas kaip pasiskolinto kapitalo užstatas. Tai ganėtina rizikinga investavimo taktika. Tiek smulkios, tiek stambios bendrovės, priklausančios įvairioms pramonės šakoms, yra svertinio išpirkimo sandorių „taikiny“.

Svertinio išpirkimo ir priešiško perėmimo strategija buvo taikoma įsigyjant JAV įmones, o tokių sandorių pirkėjo kilmė buvo už JAV ribų. Šis laikotarpis laikomas išskirtiniu, nes pirmą kartą istorijoje užsienio pirkėjų sudaryti sandoriai JAV viršijo šių sandorių vertės ir kiekio mastą, o JAV įmonių įsigijimų sandoriai užsienyje (Europoje, Kanadoje ir Ramiojo vandenyno šalyse) nepasiekė tokių apimčių. Užsienio šalių pirkėjus pasirinkti

JAV rinką skatino šios rinkos dydis, veiklos ribojimų perimamai įmonei panaikinimas, JAV technologijų pažanga, JAV dolerio vertės sumažėjimas užsienio valiutų atžvilgiu. Užsienio bendrovės buvo linkusios mokėti didesnę kainą už JAV bendrovę, nes jų valiutos (palyginti su JAV doleriu) didesnė vertė santykinai mažino įsigyjamos įmonės kainą. Be to, palanki apskaitos politika leido užsienio pirkėjams įsigijimo metu susidariusį prestižą nudėvėti per metus nuo sandorio sudarymo, o JAV įmonės prestižą galėjo amortizuoti per ilgesnį laikotarpį.

Vis dėlto, nagrinėjamo laikotarpio pabaigoje susijungimų ir įsigijimų sandorių rinkos apimtis sumažėjo dėl lėtėjančios ekonomikos plėtros ir skelbiamų įmonių, įsigyjamu taikant svertinį išpirkimą, bankrotų. Be to, padidintos rizikos obligacijų rinkoje (angl. *junk bond market*) išseko galimybės skolintis, ir šios rinkos formuotojai ir draudikai pasitraukė iš jos dėl didelio pajamingumo vertybinių popierių rinkos žlugimo galimybės.

Penktoji susijungimų ir įsigijimų sandorių banga, *vykusi 1992 – 2000 metais*, vadinama strateginių mega susijungimų amžiumi. JAV ekonomikos plėtra, informacinių technologijų revoliucija, valstybės reguliavimo sumažėjimas, prekybos kliūčių naikinimas, pasauliniu mastu vykusi privatizacija buvo skatinamoji susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymo jėga. Sandorių skaičius ypač padidėjo dešimtuoju XX a. dešimtmečiu, tačiau 2000 m. sprogu interneto burbului JAV, pasaulio ekonomikos plėtra sulėtėjo ir sumažėjo rinkoje sudaromų susijungimų ir įsigijimų sandorių.

Paskutinė – *šeštoji banga (2003 – 2007)* vadinama „sverto atgimimu“. 2005 – 2007 metais JAV finansų rinkose buvo paplitę svertinis išpirkimas, privataus kapitalo investicijos, struktūrizuotų vertybinių popierių, kurie užtikrinami skolintais ir kitais skirtingos rizikos lygio įsipareigojimais, platinimas. Didelė tokių sandorių dalis, ypač nekilnojamojo turto draustų vertybinių popierių leidimas, turėjo sindikuotų paskolų savybių, kai paskolos buvo perkamos ir perparduodamos investuotojų rinkai. Kaip žinoma, ši struktūrizuotų vertybinių popierių rinka žlugo ir buvo viena iš pagrindinių priežasčių, sukėlusią pasaulinę finansų krizę.

Būtų galima šias autorių išskirtas bangas papildyti septintąja banga – finansų sektoriaus konsolidacijos banga, *kurios pradžia 2007 – 2008 metai*. 2007 metais JAV prasidėjęs finansinis nuosmukis turėjo daug negatyvių darinių, ypač finansų sektoriuje. Dalis finansų sektoriaus dalyvių – bankų – žlugo, dalis buvo perimta valdyti vyriausybių, o dalis bankų jungėsi. Ši krizė taip pat paspartino peržiūrėti ir tobulinti finansų sistemos reguliavimo ir priežiūros reikalavimus, ypač reglamentuojančius bankų veiklą.

Apibendrintai teigtina, kad nors susijungimų ir įsigijimų sąvokos kartais yra vartojamos kaip sinonimai, vis dėlto reikėtų jas skirti, nes įsigijimu yra laikomas toks sandoris, kai pirkėjas įsigyja daugiau kaip 50 proc. perkamos įmonės nuosavo kapitalo (arba turi reikšmingos įtakos priimant sprendimus). Susijungimu laikomas toks sandoris, kai dvi ir daugiau įmonių susijungia ir jų pagrindu yra įkuriama nauja įmonė (arba atsižvelgiant į derybų galią – išlieka kažkuri iš sandoryje dalyvavusių įmonių⁴). Taip pat reikėtų pritarti nuomonei, kad susijungimai ir įsigijimai gali būti vadinami ir koncentracija, tačiau būtinas papildomas įvertinimas (įsigijimo atveju ne visada bus susijungimas, todėl ir ne visada sudarius įsigijimo sandorį rinkoje sumažės veikiančių subjektų).

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 pastaruju 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. Be to, elgsenos teorijos motyvų analizė vykdant susijungimų ir įsigijimų sandorius, būtų svarbi ir aktuali būsimų tyrimų kryptis.

⁴ Galima pateikti tokios situacijos pavyzdį: tradiciškai susijungimu yra laikoma, kai, pvz., $A+B+C=D$, bet gali būti ir tokia susijungimo situacija, kai $A+B+C=B$ (šiuo atveju, teigtina, kad B įmonė, sudarant sandorį, turėjo arba įgijo derybinį pranašumą).

1.2.2. Susijungimai ir įsigijimai finansų sektoriuje

Pastarųjų kelių dešimtmečių istorinėje retrospektyvoje buvo ne vienas atvejis, kai bankai įsigydavo kitus bankus ir tai suteikė bankams naujas galimybes plėtoti savo veiklą. Bankai, įsigydami savo konkurentus, sumažindavo konkurenciją rinkoje, padidindavo savo turimos rinkos dalį, sumažindavo paslaugų teikimo sąnaudas pasinaudodami masto ekonomijos efektu. Taip pat XX a. pabaigoje – XXI a. pradžioje liberalesnis finansų institucijų reguliavimas suteikė galimybę bankams susijungti su skirtingų finansinių paslaugų teikėjais ir taip pasinaudoti masto ekonomijos efektu, kai vienai finansų institucijai – finansiniam konglomeratui priklauso įvairias finansines paslaugas teikiančios institucijos (pvz., paskolų teikimas, draudimas, prekybos finansavimas, investicijų valdymas ir kt.). Tokiu būdu ši institucija tampa mažiau priklausoma nuo klientų, kurios nors vienos institucijos teikiamos paslaugos paklausos sumažėjimo ir tampa labiau diversifikuota paslaugų teikėja. Ši situacija gali būti paaiškinama ir *Markowitz portfelio teorija*, kai portfelio diversifikavimas išskaido (sumažina) riziką. Vis dėlto finansinių paslaugų sektorius (bankai, draudimo kompanijos ir kt.) turi įėjimo į rinką barjerų (kapitalo reikalavimai, veiklos rizikos apribojimai ir kt.), todėl galima teigti, kad tik ribotas dalyvių skaičius gali teikti paslaugas šioje rinkoje. Pastaraisiais metais tokie apribojimai buvo sumažėję, kai įmonėms, specializavusioms viename finansinių paslaugų sektoriuje, atsiranda galimybė pereiti į kitą sektorių. Dažniausiai toks judėjimas ar perėjimas vyksta susijungimų ir įsigijimų būdu, kai viena įmonė / bankas įsigyja kitą įmonę / banką (JAV pavyzdžiu žr. 3 priedą). Nors daugelis finansinių konglomeratų yra sudaryti iš atskirų finansų institucijų, kurių veikla nėra priklausoma viena nuo kitos, tačiau vis dėlto jos yra finansinio konglomerato dalys.

Šiuolaikinė bankininkystės sektoriaus veikla yra daugiabriaunė ir įvairiapusė, o ypač tų bankų, kurie sudaro arba yra finansų grupės ar finansų

konglomerato dalis. Bankų daugiabriauniškumą ir jų veiklą esamu laiku galima laikyti dideliu iššūkiu bankininkystės sektoriui (žr. 8 pav.).

Autorės nuomone, šiandienis finansų pasaulis, ypač finansų sektoriaus dalyvių konkurencija, sparti plėtra, naujų technologijų naudojimas veikloje, finansų sistemos reguliavimo ir priežiūros pokyčiai, pastaroji pasaulinė finansų krizė labai stipriai veikia bankininkystės sektorių. Išskirtinę įtaką bankininkystės sektoriui dabar turi bankų sektoriaus priežiūros ir reguliavimo tobulinimas. Akivaizdu, kad 8 pav. pateikti veiksniai, turintys reikšmingą įtaką bankininkystės sektoriui, veikia finansų sistemą, ypač jei šalies finansų sistemoje labiau yra išvystytas bankų sektorius.



8 pav. **Bankininkystės sektoriui darantys įtaką veiksniai**

Šaltinis: sudaryta autorės

Literatūroje (Berger, Deyoung, Genay, Udell, 2000; Possible Effects of EMU on the EU Banking Systems in the Medium to Long Term, 1999) yra nurodoma, kad daugiausia bankų konsolidaciją Europoje ir pasaulyje lėmė veiklos efektyvumo didinimas. Buvo 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.

S. Heffernan (2005) bankų susijungimų ir įsigijimų priežastis suskirsto į tris kategorijas. Jis teigia, kad pirmoji priežastis, dėl ko dažniausiai įvyksta bankų susijungimai ir įsigijimai, yra akcininkų turto / gražos maksimizavimas. Jei vykstantis susijungimas padės įgyvendinti masto ekonomiją ir / ar pasiekti išlaidų / pelno X efektyvumą, bankininkystės sektoriaus veikla taps veiksmingesnė ir sukurs pridėtinę vertę, kuri bus naudinga banko akcininkams. Tačiau rinkos konsolidavimosi procesai nekintamai keičia koncentracijos laipsnį rinkoje. Iš esmės, susijungę bankai gali padidinti savo rinkos galią, o tai lemtų didesnes paslaugų kainas klientams, tačiau bankų akcininkams tokia situacija užtikrintų didesnę gražą.

Antroji priežastis, skatinanti susijungimus bankininkystės sektoriuje, yra banko vadovų savanaudiškų tikslų siekimas, t. y. vadovams susijungimai leidžia didinti ir išsaugoti savo asmeninę valdymo galią ir statusą.

Trečioji priežastis apima įvairius veiksnius, kurie sukuria palankią aplinką vykti susijungimų ir įsigijimų sandoriams. Šiems veiksniams yra priskiriami tokie pokyčiai bankų sektoriuje: 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. Taigi susijungimai gali padėti valdyti veiklos sąnaudas ir taip optimizuoti bankų veiklą.

Kiti autoriai (Dermine, 1999; 2002; Hernando, Nieto, Wall, 2009) teigia, kad yra ir kitų įvairių priežasčių, kurios skatina vykti 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 (9 pav., 1 lentelė).

Sąnaudomis pagrįsta masto ekonomija: sąnaudų efektyvumas yra pasiekiamas sumažinant skiriamas vidutines sąnaudas vienam produkcijos / paslaugos vienetui išplečiant kurį nors vieną verslo segmentą.



9 pav. **Bankininkystės rinkoje vykstančius susijungimus ir įsigijimus lemiančios sinergijos rūšys**

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Bottiglia, Gualandri, Mazzocco, 2010; Dermine, 1999; 2002)

Turimo prekės ženklo pagrįsta masto ekonomija: žinomumas ir institucijos dydis leidžia įgyti pripažinimą rinkoje mažesnėmis sąnaudomis.

Tai specialios rūšies išlaidomis pagrįsta masto ekonomija, susijusi su paslaugų teikimo išlaidomis, tenkančiomis vienam teikiamos paslaugos vienetui.

Pajamomis grįsta masto ekonomija: organizacijos dydis ir turima didelė kapitalo bazė suteikia galimybę kredito institucijoms didinti savo teikiamų paslaugų ratą, o kartu skatinti teikti papildomų paslaugų. Tai ypač aktualu euro erdvės, kaip integruotos kapitalo rinkos dalies, kontekste, nes rinkos ir (ar) institucijos dydis bus vienas iš pagrindinių konkurencingumo šaltinių kapitalo rinkose.

Saugumu grįsta masto ekonomija: kuo bankai ar kitos finansų institucijos tampa stambesnės ir didesnės, tuo viešojo erdvėje susidaro nuomonė, kad tokia institucija yra „per didelė, kad žlugtų“. Toks požiūris suteikia finansų institucijoms konkurencinį pranašumą įgyti papildomų išteklių ar sustiprinti kapitalo bazę mažesnėmis išlaidomis.

Sąnaudų ekonomija: sąnaudų efektyvumas pasiekiamas siūlant įvairias paslaugas klientams. Toks efektyvumas gali būti įgytas turimas didelės fiksuotas sąnaudas, patirtas kuriant informaciją duomenų bazę ar kompiuterinę įrangą, perskirstant visoms finansų institucijų siūlomoms paslaugoms.

Pardavimais (pajamomis) grindžiama ekonomija: ši ekonomija ypač pasireiškia bankininkystės ir draudimo sektoriuose, nes klientas gali gauti įvairias paslaugas iš vieno paslaugų teikėjo apsilankęs pasirinktoje bankų grupės institucijoje vieną kartą.

Finansine diversifikacija grįsta ekonomija: pagrindinės finansinio portfelio valdymo teorijos rodo, kad esanti netiesioginė portfelio rizikos ir bendro portfelio pelningumo svyravimo koreliacija sumažina gaunamo pelno svyravimus, t. y. mažesni svyravimai gali padidinti akcininkų gerovę keliais būdais. Pirmu atveju tikimasi, kad galimos nesėkmės (bankroto) išlaidos gali būti sumažintos. Antru atveju, jei įmonė susiduria su išgaubtu mokesčių mokėjimu (Lafero kreivės teorija), tikimasi, kad ateityje mokami mokesčiai turėtų sumažėti. Trečia, pajamos iš įvairių finansų institucijos veiklos krypčių, ypač iš tų, kurias vertina klientai (jei egzistuoja ilgalaikiai santykiai su jais) gali padidėti. Vis dėlto reikia atkreipti dėmesį į tai, kad įvairovė ne visada gali

sumažinti bankų nesėkmės riziką. Ji suteikia naudos ir atlieka teikiamų paskolų kontrolę tada, kai bankai veikia jau žinomose rinkose, tačiau jei finansų institucijos nusprendžia plėstis naujose rinkose, teikiamų paslaugų diversifikacija, ypač naujuose sektoriuose, kuriuose bankai neturi patirties, gali sukelti įvairių problemų. Todėl diversifikacijos nauda ne visada yra teigiama.

X efektyvumas: X efektyvumas remiasi tuo, kad finansų institucija, atsižvelgdama į esamą paslaugų teikimo apimtį, nepasiekia maksimalaus veiklos ekonominio efektyvumo, t. y. ji turi pernelyg didelę ir sudėtingą sąnaudų struktūrą. Šis efektyvumo šaltinis dažnai minimas kaip vienas iš svarbiausių postūmių vyksti vidaus susijungimams, kai susijungę du bankai gali lengviau koordinuoti savo veiklą sumažindami turimą filialų tinklą.

Rinkos galia: siekdamos šio veiklos efektyvumo, finansų institucijos atlieka horizontalius susijungimus, kurie sumažina veikiančių vienoje rinkoje bankų skaičių. Tai leidžia sumažinti rinkoje esamą konkurenciją ir padidinti pelno dalį.

Gynyba pagrįsta masto ekonomija: pasiektas tam tikras banko ar kitos finansų institucijos dydis (kapitalo įtaka) leidžia apsisaugoti nuo kitų galimų tos finansų institucijos perėmėjų.

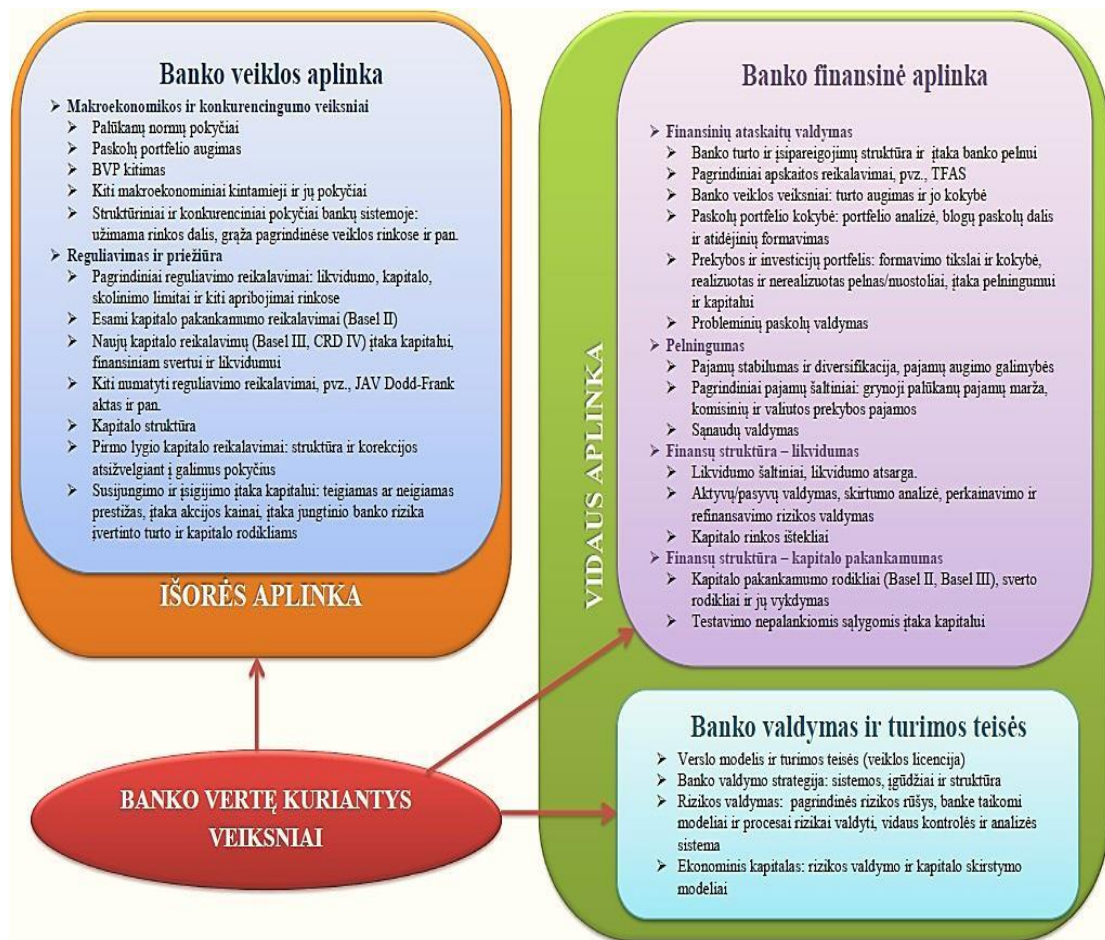
J. Dermine (1999) išskiria dar vieną veiksnį – „*ramaus gyvenimo*“ ir „*puikybės*“ hipotezes. Jis teigia, kad dėl masto ekonomijos gaunamas didesnis banko pelnas ir įgyta rinkos galia banko vadovams užtikrina „ramų gyvenimą“, nes tokie veiklos rezultatai leidžia vadovams mokėti didesnę atlygį, gauti 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 įsigyjamą kitą banką.

Taip pat manoma, kad šiuo metu ir ateityje didėti susijungimų ir įsigijimų sandorių skaičių gali skatinti ne tik pirmiau minėtos priežastys, bet ir bankų noras išlikti rinkoje (Sood, Ahluwalia, 2009), ypač sugriežtinti bankų priežiūros reikalavimai (Basel II; šiuo metu Basel III).

M. Lambkin, L. Muzellec (2008) savo straipsnyje teigia, kad pastaraisiais metais vykusios konsolidacijos procesus lėmė makroekonominiai ir mikroekonominiai veiksniai. Makroekonominiams veiksniams yra priskiriami tokie veiksniai: didėjanti globalizacija ir tarptautinės finansų sistemos, kapitalo judėjimo liberalizavimas, finansinis reguliavimas šalių viduje, technologijų pažanga ir didesnė konkurencija. Prie mikroekonominių veiksnių priskiriama: paties banko vadovybės sprendimas sujungti arba įsigyti kitą įmonę, siekiant padidinti arba išlaikyti įmonės vertę bei padidinti konkurencinį spaudimą kitiems rinkos dalyviams. Manoma, kad mikroekonominiai veiksniai kaip tik daugiausia lemia vykiančius konsolidacijos procesus.

Analizuojant bankų susijungimų ir įsigijimų motyvus, svarbu nustatyti veiksnius, lemiančius banko vertę. J. Dermine (2009; 2010) ir Fitch reitingų agentūra (2012) yra nustatę galimus banko vertę lemiančius veiksnius. Veiksnių skaidymas pagal esminius banko veiklos aplinkos kriterijus pateikiamas 10 paveiksle. Juos galima skirstyti į banko išorės aplinkos ir vidaus aplinkos veiksnius. 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).

Svarbu paminėti, kad, siekiant sudaryti susijungimų ir įsigijimų sandorį ir nustatyti perkamo / parduodamo banko vertę, ekonomikos sąlygos, perkamo banko finansinė veikla ir jo pozicija rinkoje nurodomi kaip vieni iš pagrindinių veiksnių, darančių įtaką nustatant vertę. Pagrindiniai ekonomikos rodikliai, į kuriuos atsižvelgiama planuojant susijungimą ar įsigijimą, yra *bendrasis vidaus produktas ir jo kitimas, palūkanų norma, infliacijos dydis ir nedarbo lygis*.



10 pav. Banko vertę kuriantys veiksniai

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

Autoriai (Bottiglia, Gualandri, Mazzocco, 2010), analizuodami bankų ir kitų finansų sektoriaus dalyvių motyvus, juos skirsto į vidaus ir tarptautinius. Vis dėlto galima nesutikti dėl tam tikrų veiksmų prikyrimo 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.

Tiriant bankų susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymo priežastis ir motyvus, šių sandorių poveikį šalies finansų sistemos stabilumui, sudėtinga nustatyti esminius ir svarbiausius veiksmus, kurie lėmė, lemia ir galbūt lems susijungimų ir įsigijimų sandorių vyksmą bankininkystės sektoriuje.

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

	<i>Vidaus</i>	<i>Tarptautiniai</i>
Tarp bankų	<p><u>Maži ir vidutiniai bankai</u>⁵:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Veiklos rinkos didinimas • Masto ekonomija⁶ (angl. <i>economies of scale</i>) • Apskaitos, IT, klientų aptarnavimo, rizikos valdymo struktūros optimizavimas • Galimybė išvengti priešiško perėmimo <p><u>Stambūs (dideli) bankai:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Masto ekonomija • Rinkos dalies didinimas • Akcininkų gražos 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 ekonomija⁷ (angl. <i>economies of scope</i>)</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)

⁵ Dideliais bankais yra laikomi bankai, kurių bendras turtas sudaro daugiau kaip 0,5 proc. bendro konsoliduoto ES bankų turto; vidutinio dydžio bankai yra tokie, kurių bendras turtas sudaro nuo 0,5 proc. iki 0,005 proc. ES bankų konsoliduoto turto. Bankai, kurių bendras turtas yra mažesnis kaip 0,005 proc. bendro konsoliduoto bankų turto yra laikomi mažais bankais (Consolidated banking data, 2012).

⁶ Masto ekonomija (angl. *economies of scale*) dažniausiai suprantama situacija, kai stambiam (dideliame) bankui jo dydis suteikia konkurencinio pranašumo.

⁷ Aprėpties ekonomija (angl. *economies of scope*) apibrėžiama tokia situacija, kai vieno banko bendras skirtingų paslaugų siūlymas (paslaugų kompleksas) jam suteikia konkurencinio pranašumo.

Finansų konglomeratai

Bankininkystės sektoriuje vykstančių susijungimų ir įsigijimų galutinis rezultatas dažniausiai yra vidaus arba tarptautinis bankas. Kartais, kai jungiasi skirtingas finansines paslaugas teikiančios įmonės, pvz., bankai, draudimo įmonės, investicinių fondų valdymo bendrovės, galimas susijungimo ir įsigijimo rezultatas – vidaus arba tarptautinis konglomeratas (žr. 2 lentelę).

2 lentelė. Finansų sektoriuje vykstančių susijungimų ir įsigijimų sandorių tipai ir rezultatai

	<i>Vidaus</i>	<i>Tarptautiniai</i>
Tarp bankų	Susijungimai ir įsigijimai sukuria bankus, kurie veikia toje pačioje šalyje. Tipas ir rezultatas: vidaus bankas	Susijungimai ir įsigijimai sukuria bankus, kurie veikia skirtingose šalyse. Tipas ir rezultatas: tarptautinis bankas
Tarp kitų finansų sektoriaus dalyvių	Susijungimai ir įsigijimai sukuria bankus ir įmones (draudimo, investicines ar turto valdymo), kurie veikia toje pačioje šalyje. Tipas ir rezultatas: vidaus konglomeratas	Susijungimai ir įsigijimai sukuria bankus ir įmones (draudimo, investicines ar turto valdymo), kurie veikia skirtingose šalyse. Tipas ir rezultatas: tarptautinis konglomeratas

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

Konglomeratas yra atskiras finansų sektoriaus susijungimo ir įsigijimo rezultatas, nes jis vienija įvairių sričių finansų tarpininkus būdamas jų savininkas, tačiau patys tarpininkai veikia atskirai vienas nuo kito ir yra nepriklausomi. Finansų konglomeratui nustatyti yra taikomi kriterijai; laikoma, kad grupė veiklą daugiausia vykdo finansų sektoriuje, jei prižiūrimų ir neprižiūrimų finansų sektoriaus įmonių balanse užfiksuoto turto ir visos grupės turto santykis yra didesnis negu 40 proc. Laikoma, kad skirtinguose finansų

sektoriuose vykdoma grupės veikla yra reikšminga, jei grupės konkretaus finansų sektoriaus įmonių turto ir visos grupės finansų sektoriaus įmonių turto santykio bei to paties finansų sektoriaus mokumo (kapitalo pakankamumo) reikalavimo ir visos grupės finansų sektoriaus mokumo (kapitalo pakankamumo) reikalavimo santykio vidurkis yra didesnis negu 10 proc. Grupės veikla finansų sektoriuje laikoma reikšminga ir tuo atveju, jeigu grupės mažiausio finansų sektoriaus turtas yra didesnis negu 6 milijardai eurų (Lietuvos Respublikos įmonių, priklausančių finansų konglomeratui, papildomos priežiūros įstatymas, 2005). Išskirtinė šių konglomeratų reikšmė ir įtaka finansų sistemai atsiskleidžia per jų priežiūros sistemą, t. y. svarbu nustatyti jų atsakomybę kitiems rinkos dalyviams ir reglamentuoti, kuri šalis – konglomerato kilmės ar rezidencijos yra atsakinga už konglomerato padalinio sėkmingą veiklą.

Europos Sąjungoje finansų konglomeratų veiklą ir priežiūrą apibrėžia Finansų konglomeratų direktyva (Dėl finansų konglomeratui priklausančių finansų subjektų papildomos priežiūros, 2011). Kadangi yra numatyta, kad finansų konglomeratams kyla rizika, kuri apima: *rizikos išplitimą*, kai rizika išplinta visoje grupėje; *rizikos koncentraciją*, kai tos pačios rūšies rizika pasireiškia įvairiose grupės dalyse tuo pačiu metu; *situaciją, kai daugelį įvairių juridinių asmenų sudėtinga valdyti; galimus interesų konfliktus ir reguliuojamo kapitalo paskirstymą visoms kontroliuojamoms įmonėms*, kurios sudaro finansų konglomeratą, siekiant išvengti pakartotinio kapitalo panaudojimo, todėl be individualios, konsoliduotos ar grupinės priežiūros (nekartojant ir nedarant poveikio grupei), finansų konglomeratams turėtų būti taikoma papildoma priežiūra. Finansų konglomeratų priežiūrą Europos Sąjungos ir Europos ekonominės erdvės ribose atlieka Europos bankininkystės institucija, įsteigta 2010 m. lapkričio 24 d. Ši institucija skelbia finansų konglomeratų sąrašą, kuris kinta atsižvelgiant į finansų konglomeratų veiklos pokyčius.

2012 m. liepos 20 d. Europos bankininkystės institucija paskelbė naujausią finansų konglomeratų sąrašą (Identification of Financial Conglomerates, 2012), kuriame pateikti finansų konglomeratai, kurių kilmės

šalis yra ES arba EEE⁸ narė. Taip pat šiame sąraše pateikti ir kitų šalių – Šveicarijos, JAV ir Australijos – finansų konglomeratai, kurių padaliniai veikia ES ribose. Svarbu paminėti, kad keli Lietuvoje veikiantys bankai⁹ yra priskirti finansų konglomeratui; tai SEB¹⁰ ir Pohjola bankų grupė. Šalia šių bankų kilmės šalies priežiūros institucijų yra nurodyta, kad bankų, veikiančių Lietuvoje, priežiūrą vykdo Lietuvos finansų sektoriaus priežiūros institucijos (dabar – Lietuvos bankas). Pažymėtina, kad finansų konglomeratų yra atliekama papildoma priežiūra¹¹ ir valstybės narės gali nustatyti papildomus kiekybinius apribojimus ir kokybinius reikalavimus, leisti savo kompetentingoms institucijoms nustatyti kiekybinius apribojimus ar kokybinius reikalavimus arba imtis kitų priežiūros priemonių, kurios padėtų įgyvendinti papildomos priežiūros, susijusios su kontroliuojamų finansų konglomerato įmonių grupės vidaus operacijomis, tikslus.

Finansų konglomeratai, būdami didelės ir svarbios finansų institucijos, yra priskiriami prie sistemiškai svarbių finansų institucijų. Autoriai (Claessens, Herring, Schoenmaker, Summe, 2010) išskyrė 30 sistemiškai svarbių finansų institucijų pasaulyje (žr. 4 priedą). Jie nurodo, kad sistemiškai svarbios finansų institucijos pasižymi tam tikrais požymiais:

- Jos didelės ir veikia tarptautinėje erdvėje; jų veikla kitose šalyse (ne kilmės šalyje) sudaro 53 proc. jų turto.
- Daugiausia sistemiškai svarbių finansų institucijų yra Europoje; tai rodo Europos bankininkystės sektoriaus koncentraciją ir paplitusį universalios bankininkystės modelį.

⁸ EEE – Europos ekonominė erdvė.

⁹ Į finansų konglomeratų sąrašą yra įtraukti šių Lietuvoje veikiančių patronuojantys bankai.

¹⁰ SEB bankas įtrauktas į finansų konglomeratų sąrašą 2007 m. lapkritį (Identification of Financial Conglomerates, 2007).

¹¹ Valstybės narės reikalauja, kad kontroliuojamos įmonės finansų konglomerato lygmeniu reguliariai teiktų kompetentingai įstaigai išsamią informaciją apie jų teisinę struktūrą, valdymą ir organizacinę struktūrą, įskaitant visas kontroliuojamas įmones, nekontroliuojamas dukterines įmones ir stambius filialus.

- Jų sandara yra kompleksinė; visos sistemiškai svarbios finansų institucijos turi daugiau kaip 100 dukterinių įmonių ir filialų, kurie įkurti kitose (ne kilmės) šalyse, dažnai net lengvatiniuose (ofšoriniuose) finansų centruose.

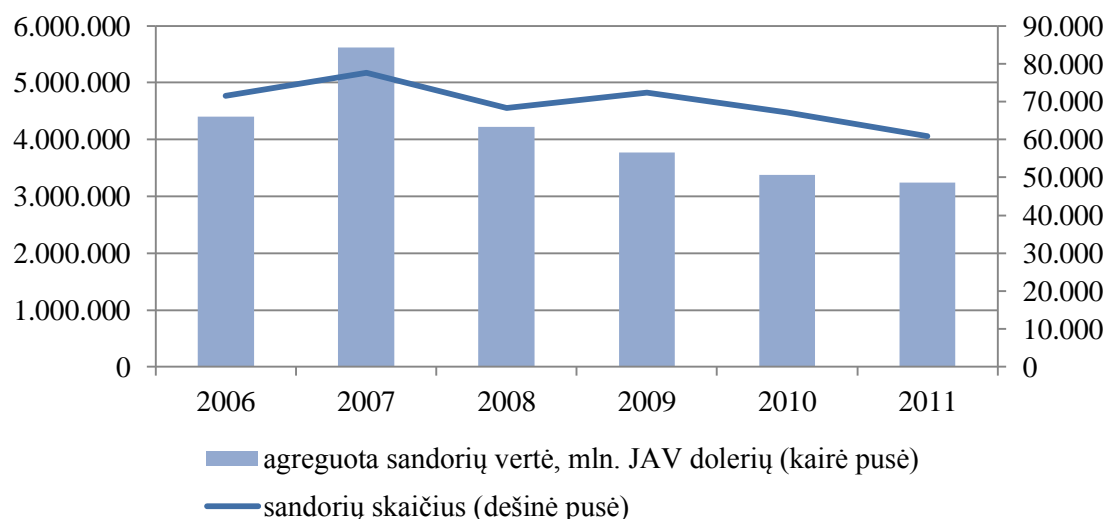
Šioje disertacijos dalyje yra pateikti susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje lemiantys veiksniai. Svarbu paminėti, kad bankų susijungimų ir įsigijimų motyvai yra skirtingi ir kinta atsižvelgiant į ekonomikos ciklus. Reikia pažymėti, kad ekonomikos nuosmukio ar krizės metu bankai gali jungtis ir vedini finansų stabilumo motyvo (nors gal suponuoto priežiūros institucijos ar šalies vyriausybės), vis dėlto ekonomikos augimo metu bankų susijungimai ir įsigijimai vyksta dažniausiai nulemti noro didinti banko akcininkų grąžą ir gerovę. Teigtina, kad banko akcininkų tikslai dažniausiai nesusiję su šalies bendru siekiu – bankų sistemos stabilumu. Mažesnių bankų susijungimai gali būti tik pradinis etapas siekiant sukurti pridėtinę vertę galimam naujam (ir didesniajam) investuotojui (bankui) įsitvirtinti rinkoje. Mažesnių bankų konsolidavimasis sukuria galimybę pasiekti masto ekonomiją ir plėsti tinklą bei generuoti papildomą pelną.

Apibendrinant galima išskirti pagrindinius tikslus, motyvus ir rodiklius, kurie turi įtakos vyksti susijungimų ir įsigijimų sandoriams bankininkystės sektoriuje: *banko veiklos rezultatai (turtas, pelnas, kapitalas, veiklos efektyvumas), šalies, kurioje veikia bankas, makroekonominiai rodikliai (BVP kaita, infliacija, palūkanų normos pokyčiai, bankų sektoriaus dydis).*

1.2.3. Susijungimų ir įsigijimų raida ir ypatybės finansinės krizės sąlygomis

Susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje globalios konkurencijos sąlygomis svarbai įvertinti būtina analizuoti šių sandorių rinką pastarosios pasaulinės finansų krizės metu.

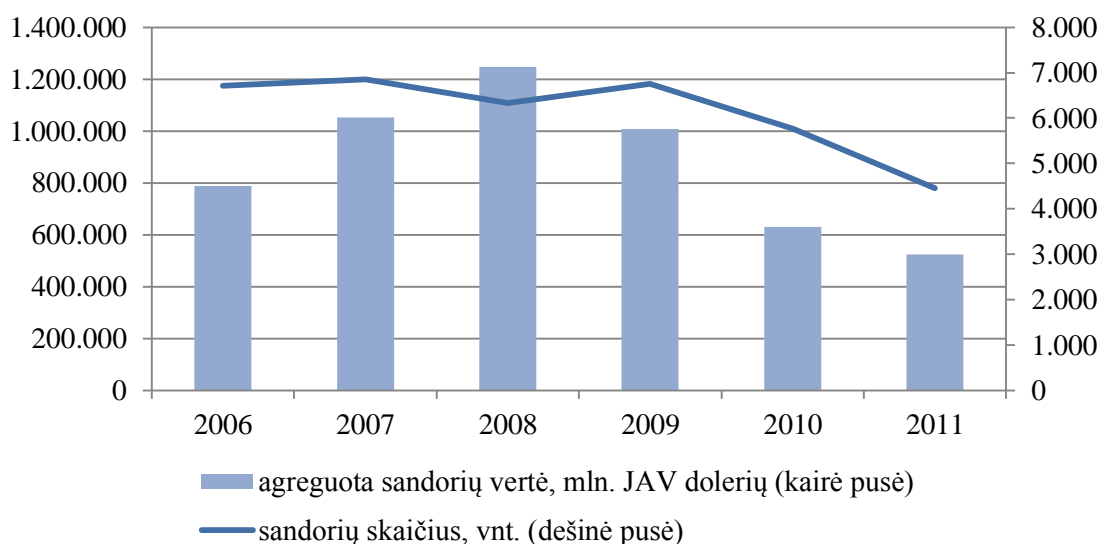
Analizuojant 2006 – 2011 m. pasaulyje vykusią susijungimų ir įsigijimų sandorių rinką pastebima, kad nuo 2008 m. ši rinka smunka. 2009 m. buvo sudaryta daugiau sandorių (lyginant su 2008 m.), tačiau šių sandorių vertė sumažėjo 10 proc. Remiantis susijungimų ir įsigijimų sandorių ataskaitos duomenimis (Zephyr Annual M&A Report: Global, 2012), globalioje rinkoje sandorių kiekis išaugo nuo 68,3 tūkst. sandorių 2008 m. iki 72,4 tūkst. 2009 m. (padidėjo 6 %). Tačiau pasaulio susijungimų ir įsigijimų sandorių vertė sumažėjo 10 proc. iki 3,77 trilijonų JAV dolerių 2010 metais (2009 m. sudarė 4,22 trilijonų JAV dolerių). Pastebima, kad 2011 m. susijungimų ir įsigijimų sandorių rinkos veiklos rezultatai pradeda gerėti, tačiau nepasiekia savo geriausių 2007 veiklos metų, kai buvo sudaryta daugiau kaip 77 tūkst. sandorių ir jų vertė siekė apie 5,62 trilijonų JAV dolerių (žr. 11 pav.). Lyginant 2007 ir 2011 m. rinkos veiklos rezultatus matoma, kad sudarytų sandorių kiekis sumažėjo beveik 22 proc., o jų vertė sumažėjo net 42,3 proc. Svarbu įvertinti ir vidutinę sandorio vertę: vidutinis sandorio dydis 2010 m. buvo 73,8 mln. JAV dolerių; lyginant su 2009 m. vidutinė sandorio vertė siekė 58,4 mln. JAV dolerių.



11 pav. Susijungimų ir įsigijimų sandorių, įvykusių pasaulyje 2006 – 2011 metais, skaičius ir vertė

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Zephyr Annual M&A Report: Global, 2012) duomenimis

Kadangi disertacijos objektas yra bankų sektorius, todėl svarbu analizuoti pastaraisiais metais bankų sektoriuje vykusius susijungimų ir įsigijimų sandorius. Skirtingai nuo pasaulio susijungimų ir įsigijimų sandorių rinkos, bankininkystės susijungimų ir įsigijimų sandorių rinkoje geriausi veiklos metai buvo 2008 m. Tais metais sandorių vertė viršijo 1,2 trilijono JAV dolerių ir sudarė beveik trečdalį visos pasaulio susijungimų ir įsigijimų sandorių vertės. Taip pat nemažai susijungimų ir įsigijimų įvyko ir 2009 m. (6,7 tūkst. sandorių, kurių bendra vertė siekė 1,01 trilijono JAV dolerių) (žr. 12 pav.). Pagrindinės priežastys, lėmusios 2009 m. vykusius susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje, buvo finansų krizės, kuri prasidėjo 2007 m. JAV, pasėkmė. Silpnesni bankai, susidūrę su krizės sukeltomis veiklos problemomis, buvo įsigyti stipresnių bankų; taip pat atskirų šalių vyriausybės, siekdamos banką išlaikyti veikiantį, jį įsigydavo arba nacionalizuodavo (Novickytė, Jasienė, 2011). Vėliau, šalies vyriausybei atkūrus tokio banko veiklą (jį rekapitalizavus), jis būdavo parduodamas.

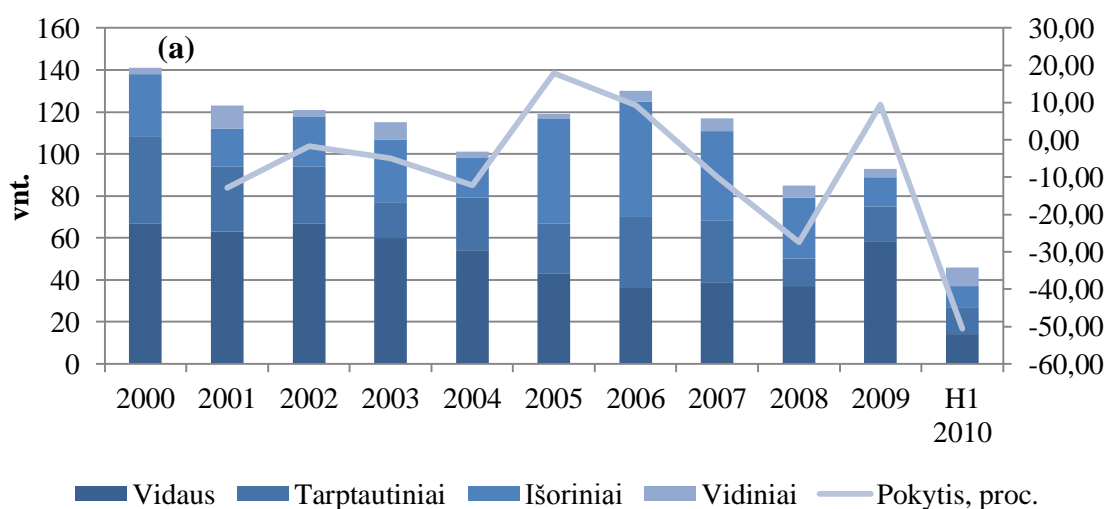


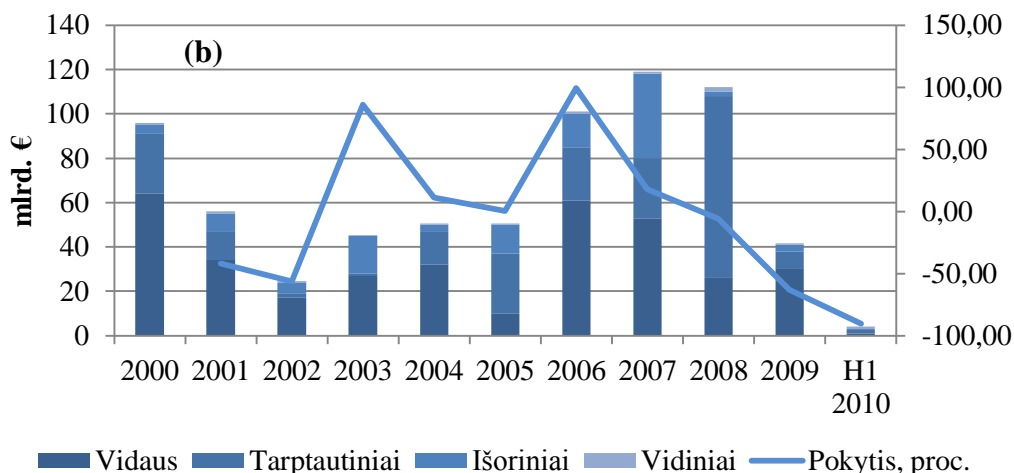
12 pav. **Susijungimų ir įsigijimų sandorių, pasaulio bankininkystės sektoriuje vykusių 2006 – 2011 metais, skaičius ir vertė**

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Zephyr Annual M&A Report: Global, 2012) duomenimis

Remiantis tyrimų duomenimis (The strategic compass for dealmaking: Catalysts for growth, 2012; Deal Drivers EMEA: The comprehensive review of mergers and acquisitions in the EMEA region, 2012; The Future of M&A, 2011) galima teigti, kad pagrindiniai susijungimų ir įsigijimų sandoriai tikėtini technologijų (27 proc.) ir finansų sektoriuose (19 proc.), todėl manytina, kad artimiausiu metu (1 – 3 metų perspektyvoje) susijungimų ir įsigijimų sandorių finansų (ir bankininkystės) sektoriuje padidės. Daugiausia susijungimų ir įsigijimų sandorių gali būti sudaroma Šiaurės Amerikos regione (46 proc.), o Šiaurės, Pietų ir Vidurio Europos regione galėtų vykti apie 20 proc. visų pasaulio susijungimų ir įsigijimų sandorių. Tyrimų rezultatai rodo, kad artimiausiu metu Europoje ir Azijos regione vyraus tarptautiniai (~ 70 proc.) susijungimų ir įsigijimų sandoriai, o Šiaurės Amerikos regionui prognozuojami daugiau vietos susijungimų ir įsigijimų sandoriai (40 proc.).

Analizuojant Europos Sąjungos finansų rinkos integraciją labai svarbu nagrinėti bankų sektoriaus susijungimų ir įsigijimų sandorių mastą. Remiantis ES statistikos duomenimis, per 2000 – 2010 m. I ketvirtį bankininkystės sektoriuje buvo sudaryta daugiau kaip 1100 sandorių. Vis dėlto matoma, kad 2008 m. bankų susijungimų ir įsigijimų sandorių sumažėjo, tačiau jau 2009 m. susijungimų ir įsigijimų sandorių rinka atsigavo, kai gerokai padidėjo bankų susijungimų ir įsigijimų skaičius vidaus rinkoje (EU Banking Structures, 2010) (žr. 13 pav.).





Pastaba. Tarptautiniai susijungimų ir įsigijimų sandoriai apima ES 27 šalių bankų sandorius įsigyjant užsienio (ne ES 27) institucijas. Vidaus sandoriai apima tuos susijungimų ir įsigijimų sandorius, kurie yra inicijuoti ne ES 27 šalių bankų, bet įvykę ES 27 šalių viduje; išoriniai sandoriai parodo ES 27 šalių bankų atliktus sandorius už ES 27 šalių ribų.

**13 pav. Europos Sąjungoje įvykusių susijungimų ir įsigijimų
bankininkystės sektoriuje 2000 – 2010 m. I pusr. skaičius (a) ir vertė
(mlrd. eurų; b)**

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (EU Banking Structures, 2008; 2010)

Pastaruoju metu ES bankų sektoriaus konsolidavimo procesai glaudžiai susiję su ES vidaus rinkoje vykstančiais susijungimų ir įsigijimų sandoriais. Matoma, kad pastaraisiais metais kaip tik daugiau tokių sandorių vyko ES vidaus erdvėje (ir tam tikrose ES šalyse narėse) (žr. 13 pav.). 2009 ir 2010 metais svarbiausi vidaus rinkoje sudaryti sandoriai: „Commerzbank“ įsigijo „Dresdner Bank“ ir „Lloyds TSB“ įsigijo banką „HBOS“; „BNP Paribas“ bankas įsigijo „Fortis“ banką (tarptautinio įsigijimo sandorio pavyzdys) ir „Banco Sabadell“ įsigijo „Mellon United National“ banką. Didžioji dalis per nagrinėtą laikotarpį vykusių sandorių buvo paskatinti finansų krizės sukeltų neigiamų padarinių bankų veiklos rezultatams. Išorės ir tarptautinių susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje sandorių skaičiaus mažėjimą lėmė bankų veiklos strategijos pokyčiai (krizės metu nesiplėsti). Todėl daugiausia buvo vykdomi vidaus rinkoje sandoriai, kurių dėka buvo

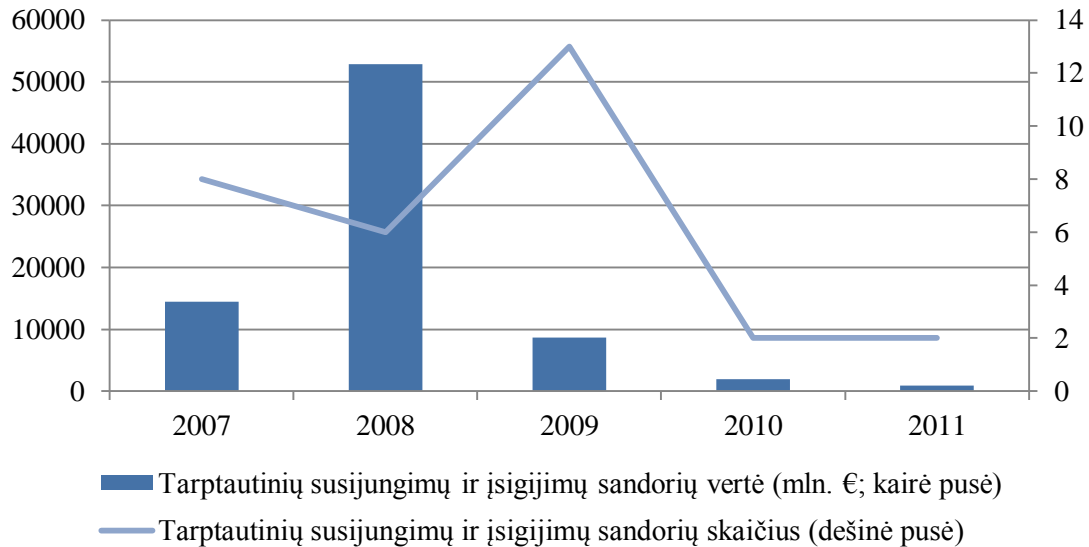
pertvarkoma „pažeistų“ bankų veikla (turto kokybės didinimas, rekapitalizacija¹² ir pan.).

Reikėtų pažymėti, kad vienas iš pagrindinių bankininkystės integracijos¹³ proceso veiksmų – aktyvi tarptautinė bankų veikla, pavyzdžiui, užsienio bankų filialų ir (ar) dukterinių bankų steigimas ir jų veikla kitose Europos Sąjungos šalyse. Todėl svarbu analizuoti ir tarpvalstybinių bankų susijungimų ir įsigijimų sandorių mastą. Analizuojant 2007 – 2011 metų laikotarpį matoma (žr. 14 pav.), kad 2008 m. euro zonoje buvo sudaryti didžiausios vertės susijungimų ir įsigijimų sandoriai, tačiau daugiausia sandorių buvo įvykdyta 2009 m. Reikia pažymėti, kad dauguma sandorių buvo nulemti finansų krizės, kai įvykęs nuosmukis finansų rinkose nesustabdė vykdomus susijungimus ir įsigijimus finansų sektoriuje, tačiau pakeitė priežastis, dėl kurių vyko tokia bankų sąjunga. Konsolidacija vyko, kuomet finansiškai stiprūs bankai pasinaudojo galimybe įsigyti bankus, kurių veikla buvo apribota arba jiems nepavyko išvengti neigiamų krizės padarinių. Finansinės krizės pasėkoje dalis bankų buvo perimti vyriausybių, kuri juos restruktūrizavo, pertvarkė, atskyrė blogos kokybės turtą, atkūrė bankų kapitalą. Šalių vyriausybės restruktūrizuotus bankus dažniausiai siekia parduoti, kadangi dauguma išsivysčiusių šalių bankų priklauso privatiems asmenims, o ne valdomi šalies vyriausybės.

Remiantis *Mergermarket* duomenų bazės (M&A Deals in Europe Banking Sector, 2012) duomenimis, 2012 metais buvo paskelbti 25 susijungimų ir įsigijimų sandoriai bankų sektoriuje (iš jų 16 vidaus rinkos įsigijimai, 8 tarptautiniai įsigijimai, vienas vidaus susijungimas). Svarbu pažymėti, kad 2012 m. pradėti ir baigti buvo net 9 sandoriai.

¹² Reikėtų pažymėti, kad dauguma kapitalo injekcijų į banką buvo vykdomos įsigyjant privilegijuotąsias akcijas be balsavimo teisių. Tokiu būdu buvo siekiama pagerinti bankų kapitalo pozicijas ir užtikrinti viešąjį interesą, bet paliekant jo nuosavybę privačiam sektoriui (EU Banking Structures, 2010).

¹³ Europos finansų ir bankų integracija gali būti traktuojama kaip procesas link bendrosios finansų ir bankininkystės paslaugų rinkos, kurioje visi pirkėjai ir pardavėjai finansinės ir bankininkystės paslaugas gauna palankiausiomis sąlygomis (Pérez, Salas-Fumás, Saurina, 2005).

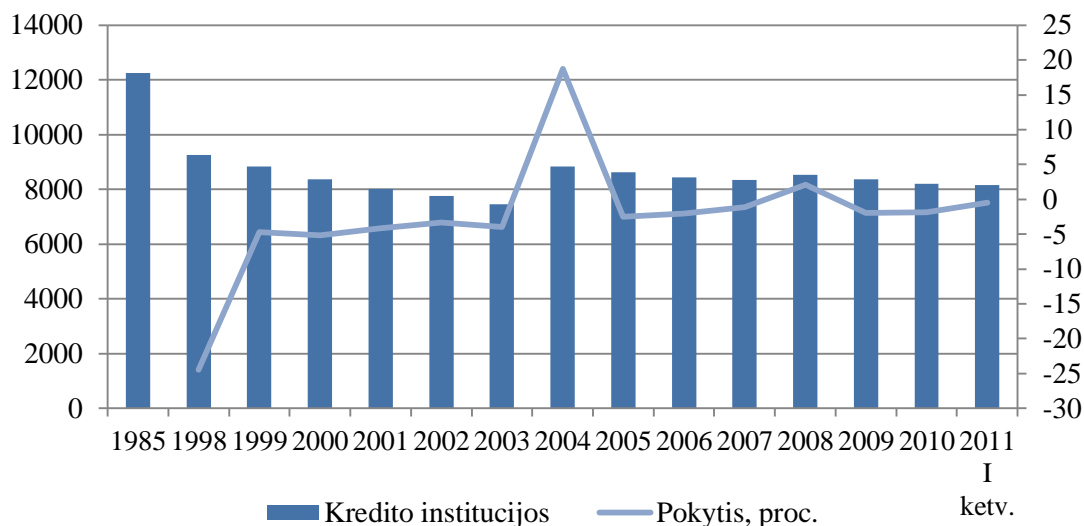


14 pav. Euro zonoje 2007 – 2011 m. vykusių tarpvalstybinių susijungimų ir įsigijimų sandorių skaičius ir vertė

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Financial integration in Europe, 2012)

Ypač svarbų vaidmenį Europos bankininkystės sektoriaus konsolidavimo srityje ateityje gali atlikti XXI a. pr. priimti esminiai Europos rinkos reguliavimo ir harmonizavimo teisės aktai – tai Mokėjimo paslaugų vidaus rinkoje direktyva ir ES finansinių rinkų direktyva (Skinner, 2007).

Bendros Europos rinkos sukūrimas bei bankininkystės sektoriaus reglamentavimo pakeitimai (Bankų direktyva I (1977), Bankų direktyva II (1989), Europos bankininkystės aktas (2000/2006), Kapitalo pakankamumo direktyvos (2000, 2009, 2010, 2012) (Europos Sąjungos (toliau – ES) šalyse taip pat paskatino vykti susijungimų ir įsigijimų sandoriams finansų sektoriuje. Tai patvirtina ir pastebima ES esančių kredito institucijų mažėjimo tendencija (EU Banking Structures, 2008; 2010) – nuo 12 256 (1985 m.) iki 8 167 (2011 m. I ketv.) kredito institucijų (žr. 15 pav.). Kredito institucijų skaičius mažėjo ir dėl finansų krizės neigiamų darinių – nepasitikėjimo kredito institucijomis, ypač bankais; dalis jų bankrutavo, kita dalis buvo įsigyta arba perimta valstybės siekiant sumažinti „užkrato efekto“ plitimą rinkose.



15 pav. Kredito institucijų skaičiaus kitimas Europos Sąjungoje

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Structural Financial Indicators, 2011)

Nors pastaraisiais metais ES rinkoje susijungimų ir įsigijimų sandorių skaičius mažėja, vis dėlto rinkoje vyksta tokie sandoriai. Taip pat ES sutartyse numatyti tikslai kurti integruotą rinką gali paskatinti ir sudaryti galimybes vyksti tokiems sandoriams. Taigi Europos finansų sektoriaus konsolidacija ir jame vykstantys įsigijimų sandoriai skatina mokslininkus nagrinėti šį reiškinį ir vertinti jo galimus padarinius ir rezultatus. Ypač svarbu nustatyti šio konsolidacijos proceso įtaką finansų sistemai ir, aišku, kiekvienam sistemos dalyviui.

Kartu pabrėžiama, kad pastaruoju metu vykstantys bankų (ir kitų finansų institucijų) priežiūros ir reguliavimo pokyčiai (Bazelis III, Mokymas II, 4-toji direktyva dėl kapitalo pakankamumo ir kt.), kurie turi būti įgyvendinti per ateinančius kelerius metus, nurodomi kaip vieni iš pagrindinių veiksnių, lemiančių susijungimų ir įsigijimų sandorių plėtrą finansų sektoriuje, nes bendrovės privalo peržiūrėti savo balansus rengdamosi sugriežtėjusiems priežiūros reikalavimams.

Vis dėlto viena iš pagrindinių priežasčių, stabdanti šios rinkos Europoje plėtrą, yra neapibrėžtumas finansų rinkose, euro zonos skolų krizė, neaiški pačios euro zonos ateitis, euro zonos šalių fiskalinės problemos. Be to,

pagrindiniai iššūkiai dabartinėje susijungimų ir įsigijimų sandorių rinkoje yra lėšų sandoriui vykdyti gavimas ir sandorio dalyvių realios vertės nustatymas.

Apibendrinant susijungimų ir įsigijimų sandorių rinką reikia pažymėti, kad ji yra dinamiška. Nagrinėjamas laikotarpis (2006 – 2011 m.) pasižymėjo sandorių sudarymo cikliškumu, t. y. pasaulio ekonomikai augant – didėjo ir sandorių skaičius, o jai smunkant – sandorių mažėjo. Finansų sektoriuje (ypač bankininkystės veikloje) prognozuojami susijungimai ir įsigijimai, kuriuos lems pasikeitusi finansų sektoriaus priežiūros ir reguliavimo situacija.

Galima teigti, kad susijungimai ir įsigijimai turi neabejotiną reikšmę šiuolaikinėje globalioje rinkoje. Šių sandorių dėka bankai gali siekti įvairių teigiamų sinergijos efektų, siūlyti rinkai konkurencingas finansinio tarpininkavimo paslaugas, didinti akcininkams gerovę. Šių sandorių dėka susikuria finansų konglomeratai ir kiti sistemiškai svarbūs finansiniai dariniai, kurie turi reikšmingą įtaką šalies ar regiono finansų sistemos stabilumui. Toks bankų susijungimų ir įsigijimų rezultatas gali turėti ir neigiamų padarinių, nes dideli bankai tampa „per svarbūs rinkoje“, jie gali piktnaudžiauti turima rinkos padėtimi ir sukelti neigiamų padarinių finansų stabilumui.

1.3. BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BEI FINANSŲ SISTEMOS STABILUMO SAŠAJOS

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, nes joje vyko daugiausia sandorių ir buvo daugiausia informacijos, kuri galėjo būti panaudota tyrimams atlikti. Vėliau mokslininkai pradėjo vertinti ir Europos erdvėje vykusius susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje. Dažniausiai Europos rinka pradėta analizuoti įvedus bendrą valiutą – eurą. Iš esmės 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 sistemos stabilumui.

Atskiri autoriai finansų stabilumą apibrėžia įvairiai, todėl finansų sistemos stabilumas neturi bendro apibrėžimo. Europos centrinis bankas finansinį stabilumą apibūdina kaip sąlygą, kai finansų sistema – finansų tarpininkai, finansų rinkos ir finansų rinkų infrastruktūra – gali atlaikyti smūgius, sumažindama galimų sutrikimų tikimybę, atlikdama finansų tarpininkavimo funkciją, kai pastebimai pablogėja išteklių perskirstymas iš lėšas taupančiųjų link pelningų investavimo galimybių (Financial Stability Review, 2009).

Europos centrinis bankas finansų sistemą laiko stabilia, jei ji atitinka šias charakteristikas (Financial Stability Review, 2009):

1. Finansų sistema turėtų sugebėti veiksmingai ir sklandžiai perskirstyti finansinius išteklius indėlininkams ir investuotojams.
2. Galimos pasireikšti finansų rizikos rūšys turėtų būti tinkamai ir pagrįstai įvertintos bei gerai valdomos.
3. Finansų sistema privalo tenkinti tokias sąlygas, kad galėtų tinkamai absorbuoti galimus ekonomikos netikėtumus ir sukrėtimus.

Jei bent viena iš šių sąlygų nėra išlaikyta, tikėtina, kad finansų sistema juda mažiau stabilia kryptimi ir tam tikru metu gali atsirasti finansų sistemos griūtis ir būti pažeistas finansų tvarumas.

Tarptautinio valiutos fondo ekonomistas Garry J. Schinasi (2004) pateikia šiek tiek kitokį finansų stabilumo apibrėžimą: finansinis stabilumas yra situacija, kai visi ekonominiai mechanizmai – įkainojimo, paskirstymo / perskirstymo ir finansinės rizikos (kredito, likvidumo, rinkos ir kt.) valdymo – veikia pakankamai gerai, kad prisidėtų prie tvarios ekonomikos veiklos. Ši sąvoka iš esmės panaši į Europos centrinio banko pateikiamą apibrėžimą, tačiau kartu akcentuojama stabili šalies (regiono, sektoriaus) veikla.

Lietuvos bankas (Finansinio stabilumo apžvalga 2012, 2012) finansų sistemos stabilumą apibrėžia kaip rinkos būklę, kai jos dalyviai (bankai, kitos finansų institucijos, rinkos infrastruktūra) yra pajėgūs veiksmingai vykdyti finansinio tarpininkavimo funkciją ir atlaikyti įvairius sukrėtimus be esminio poveikio efektyviam finansinių išteklių persikirstymui. Tokiomis sąlygomis yra minimizuojama finansų sistemos veiklos sutrikimų, kurie galėtų daryti reikšmingą neigiamą įtaką efektyviam finansinių išteklių paskirstymui pelningiems projektams finansuoti, tikimybė.

Apibendrinant finansų sistemos stabilumą galima apibrėžti kaip finansų sistemos gebėjimą efektyviai sukaupti lėšas ir absorbuoti įvairius ekonomikos šokus bei išvengti finansų sistemos sutrikimų. Taip pat finansų sistema gali būti laikoma stabilia, esant sąlygai, kai sistema gali atlaikyti ekonominius sukrėtimus ir garantuoti veiksmingą tarpininkavimą, atsiskaitymų įvykdymą laiku ir rizikos diversifikavimą.

Garry J. Schinasi (2010) savo tyrimuose išskiria finansų sistemos stabilumui keliančius pavojų šaltinius. Jis juos skirsto į vidinius ir išorinius. Vidiniai šaltiniai sietini su finansų sistema sudarančių grandžių neigiama veikla, kurią gali sukelti įvairios pasireiškiančios rizikos. Egzogeniniai veiksniai sietini su šalies (regiono) makroekonominiu nestabilumu.

Pažymėtina, kad finansų sistemos stabilumui turinčios įtakos rizikos glaudžiai susijusios su bankų veiklos pokyčiais. Disertacijoje išskirti (3 lentelėje paryškinta) vidiniai ir išoriniai šaltiniai, kurie gali būti sietini su susijungimų ir įsigijimų sandoriais bankininkystės sektoriuje. Be pagrindinių šaltinių (rizikos rūšių), su kuriais savo veikloje susiduria finansų tarpininkai, išskirtos verslo strategijos ir koncentracijos rizikos. Pirmoji rizika gali būti sietina su banko veiklos pertvarkymu naudojant susijungimo ir / ar įsigijimo būdą. 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).

3 lentelė. Finansų sistemos stabilumui keliantys pavojų šaltiniai

<i>Vidiniai</i>	<i>Išoriniai</i>
<p><i>Finansų tarpininkai</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Finansinės rizikos: <ul style="list-style-type: none"> ○ Kredito rizika ○ Rinkos rizika ○ Likvidumo rizika ○ Palūkanų normų rizika ○ Valiutos rizika • Operacinė rizika • IT trūkumai • Teisinė rizika • Reputacijos rizika • Verslo strategijos rizika • Koncentracijos rizika • Kapitalo pakankamumo rizika <p><i>Finansų rinkos</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Sandorio šalies rizika • Turto kainų nesutapimas • Rinkų pokyčiai: <ul style="list-style-type: none"> ○ Kredito ○ Likvidumo • „Užkrato“ poveikis <p><i>Finansų infrastruktūra</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Tarpuskaitos, mokėjimų ir atsiskaitymų sisteminė rizika • Infrastruktūros pažeidžiamumas: <ul style="list-style-type: none"> ○ Teisinis ○ Reguliavimo ○ Apskaitos ○ Priežiūros • Pasitikėjimo spraga • Domino efektas 	<p>Makroekonominiai neramumai:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ekonominės aplinkos rizika • Politinis disbalansas <p>Įvykių (reiškinių) rizika:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Stichinės nelaimės • Politiniai įvykiai • Stambaus verslo nesėkmės

Šaltinis: adaptuota autorės, remiantis (Schinasi, 2010)

Kapitalo pakankamumo rizika svarbi banko veikloje, nes kapitalas banko veikloje 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 situacija turi lemiamą įtaką jungtis bankams, o stambaus verslo nesėkmė, viena vertus gali būti laikoma svarbiu veiksmu vykdyti susijungimus dėl „per didelis, kad žlugtų“ koncepcijos, o kita vertus – bankų, kaip sistemiškai svarbių dalyvių, nesėkmė rinkoje atbaido kitus rinkos dalyvius (vietinius ir užsienio) vykdyti bent kokius veiklos pertvarkymo procesus.

Vienas iš stabilios finansų sistemos veiklos rodiklių yra sklandi bankininkystės sektoriaus veikla, nes bankai, būdami vieni iš aktyviausių finansų sistemos dalyvių, perskirsto didelę dalį laisvų lėšų ieškodami kuo didesnės grąžos. Taip pat jie, būdami komerciniais subjektais, ieško galimybių kuo efektyviau valdyti savo išteklius ir kuo mažesnėmis išlaidomis pasiekti didesnę naudą savo akcininkams, gali sukelti nepageidaujamų padarinių visam finansų sektoriui. Vienas iš bankų veiklos optimizavimo tikslų – siekti mazo 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 vykdant tarptautinius įsigijimo / susijungimo sandorius įvedus eurą (Uhde, Heimeshoff, 2009)

Pastarųjų kelių dešimtmečių pasaulio aplinkos pokyčiai (rinkos globalizacija, finansų ir investicijų liberalizavimas, taip pat technologiniai pokyčiai) sudarė prielaidą kurtis sąlygoms, kurios palengvina konsolidaciją finansų sistemoje. Pasaulio rinkos tapo integruotos ir glaudžiai susijusios finansiniais, socialiniais, teisiniais ir kitais ryšiais. Vienas iš ryškiausių tokio glaudaus ryšio pavyzdys yra Europos Sąjunga, kurią vienijant buvo siekiama sukurti integruotą sąjungą. Tačiau kuo rinka labiau integruota, tuo lengviau

plinta „užkrato efektas“ (arba sisteminė rizika). Šis poveikis yra ypač pavojingas labai integruotose rinkose; neigiamas integracijos darinys ir „užkrato efektas“ buvo matomas pastarosios finansų krizės metu, kai pasitikėjimo finansų rinkose trūkumas greitai išplito į kitas rinkas ir sukėlė daug neigiamų padarinių šalių ekonomikai: žlugo bankai, atsirado likvidumo problemų finansų sistemoje, pablogėjo lūkesčiai finansų rinkose, didėjo valstybių skolos ir kt.

D. Schoenmaker iškėlė klausimą, ar galima pasiekti finansų stabilumą tarptautinių bankų rinkoje. Jo teigimu, finansinis stabilumas yra viešoji gėrybė. Pagrindinė problema yra ta, ar vyriausybė vis dar gali teikti rinkai šią viešąją gėrybę tik nacionaliniu lygiu globaliame finansų pasaulyje. Todėl ieškant šios problemos sprendimo susiformuoja finansų trilema, kurią sudaro finansinis stabilumas, finansinė integracija ir nacionalinė finansų politika, kurie tarpusavyje yra nesuderinami (žr. 16 pav.).



16 pav. **Finansinė trilema**

Šaltinis: (Schoenmaker, 2011)

Taigi finansinis stabilumas yra glaudžiai susijęs su sisteminė rizika, kuri gali sukelti ekonominės vertės ar pasitikėjimo finansų sistema praradimą ir gali daryti reikšmingą neigiamą poveikį ekonomikai. D. Schoenmaker (2011) teigia, kad reikėtų koreguoti esamą integracijos lygį. Jo manymu, reikėtų sustiprinti nacionalinę bankų kontrolę, tačiau vyriausybės institucijos turėtų reikalauti, kad stambūs bankai, kurie veikia keliuose Europos Sąjungos šalyse,

steigtų ne savo filialus, kuriems nereikia kapitalo, o dukterinius bankus, kurie turėtų įstatymų nustatytą kapitalo lygį. Tokiu atveju patronuojančio banko veiklą reguliuotų ir prižiūrėtų jo kilmės šalies institucijos, o priimančioji valstybė prižiūrėtų vietos dukterinę įmonę.

Vis dėlto yra vienas šios problemos sprendimo pagrindinis trūkumas, kad siekiant išlaikyti nacionalinę banko priežiūrą yra nepasinaudojama finansinės integracijos nauda. Taigi bandant išspręsti finansinę trilemą būtų teisinga tam tikrus bankų veiklos įgaliojimus (reguliavimas, priežiūra ir stabilumas) perkelti į Europos lygį. Tai reikštų, kad būtų priimtina Europos finansų institucijų makrolygio rizikos koordinuota sistema, kuri buvo siūloma De Larosière. Pažymėtinas ir Europos Komisijos noras ir dedamos pastangos reguliavimo srityje, siekiant sustiprinti Europos bankus, atsižvelgiant į jų vaidmenį užtikrinant regiono ekonomikos stabilumą ir veikimą. Ypatingas dėmesys yra skiriamas sistemiskai svarbiems ES šalių bankams (Stabilumo ir ekonomikos augimo gairės, 2011).

Kadangi rinkose vykstančius susijungimų ir įsigijimų procesus skatina noras išplėsti turimą rinką, perimti naujas technologijas, didinti veiklos efektyvumą, tokia veikla ateityje tikrai neaplenks Europos bankininkystės sektoriaus.

Finansų krizės mastas išryškino nepriimtina riziką, susijusią su esamu finansų įstaigų reguliavimu. TVF vertinimu, 2007–2010 m. Europos kredito įstaigos dėl krizės patyrė beveik 1 trilijoną eurų (tai sudaro 8 proc. ES BVP) nuostolių. Finansinis nuosmukis rinkose paskatino mokslininkus, politikus ir kitus visuomenės atstovus iš įvairių šalių iš naujo įvertinti dabartinį finansų sistemos reguliavimo ir priežiūros mechanizmą bei jo poveikį finansų sektoriaus perspektyvai. Akivaizdu, kad nauji sprendimai griežčiau reglamentuoti finansų sektorių turės įtakos finansų sektoriaus plėtros perspektyvoms ateityje. Reaguodama į finansų krizę, Europos Komisija vykdė konsultavimo ir įgyvendinimo pakeitimus dėl Kapitalo poreikio direktyvos (kuri apima dvi direktyvas: Direktyva 2006/48/EB ir Direktyva 2006/49/EB) (Regulatory Capital, 2011). Esminių pakeitimų turėtų būti padaryta šiose

pagrindinėse srityse: apibrėžti likvidumo standartai, atnaujinta kapitalo sąvoka, apibrėžtas sveto rodiklis, apibrėžta sandorio šalies kredito rizika, apibrėžti ir sukurti anticikliniai rodikliai, įskaitant anticiklinį numatomų kredito nuostolių atidėjinių formavimą, pateikta vertinimo metodologiją sistemiškai svarbioms finansų įstaigoms bei sudarytas bendras bankininkystės taisyklių sąvadas. Naujomis kapitalo poreikio kredito įstaigoms taisyklėmis siekiama sukurti išsamią ir jautrią rizikai sistemą bei skatinti bankus aktyviau valdyti riziką. Finansų krizės atskleisti bankų valdymo trūkumai paskatino ieškoti būdų, kaip aktyviau ir naudojant įvairias priemones stiprinti finansų sektorių. Buvo įkurta aukšto lygio ekspertų grupė ir šios grupės vadovo Jacques de Larosière siūlymu 2010 metų gruodį buvo įsteigta Europos sisteminės rizikos valdyba, kuri yra atsakinga už ES finansų sistemos makrolygio priežiūrą finansų stabilumui užtikrinti.

Autoriai (Miklaszewska, 2011; Novickytė, Jasienė, 2011; Ingves, 2007), analizavę naująją finansų sistemos priežiūros struktūrą, siūlo įvertinti, kaip bankų priežiūros institucijos geba tarpusavyje apsikeisti turima informacija tų bankų, kurių veikla yra plačiai paplitusi Europos Sąjungos erdvėje, kad galėtų adekvačiai įvertinti tokio banko visos finansinės grupės riziką. Taip pat reikėtų susitarti, kaip koordinuoti priežiūros institucijų priimamus sprendimus. Naujasis Europos Sąjungos finansų priežiūros modelis leidžia ES šalims pasidalyti informacija apie jų šalyje veikiančių bankų būklę, nes šis modelis užtikrina mikro- ir makrolygio rizikos koordinavimą tarp ES šalių. Vienas iš svarbiausių bendro koordinavimo uždavinių – tai nustatyti atsakomybę tos institucijos, kuri susiduria su finansinėmis problemomis ir, kai yra sisteminio pobūdžio problemų, nusakyti šalies vyriausybės vaidmenį joje. Labai svarbu nustatyti, kurios šalies – ar banko kilmės, ar banko veiklos – prerogatyva yra prisidėti prie banko gelbėjimo ir / arba šalies mokesčių mokėtojų lėšomis padengti galimus banko nuostolius ir kitos šalies indėlininkams. Tokia problema susiformuoja darant prielaidą, kad yra finansų institucijos (finansų konglomeratai), kurios yra per sudėtingos būti reguliuojamos vienos šalies priežiūros institucijų („per didelė, kad būtų prižiūrima“ koncepcija).

M. Stichele (2008) teigė, kad nauja finansų priežiūros sistema turi būti labiau integruota ir konsoliduota. Pagrindiniai sprendimai turi būti priimami aukščiausiu ES lygiu, nes išskaidytas finansų sistemos reguliavimas ir priežiūra neužtikrintų visos ES finansų rinkų ir finansinių paslaugų teikėjų priežiūros, todėl galima visos sistemos griūtis. Kitų autorių atlikti tyrimai (Begg, 2009; Garicano, Lastro, 2010) pateikia kitokią požiūrį formuojant reguliavimo sistemą. Kadangi Europos Sąjunga yra sudaryta iš skirtingo išsivystymo šalių, turinčių įvairių finansų sistemos struktūrą, tai nacionalinius bankus ir kitas finansų institucijas turėtų reguliuoti vietos priežiūros institucija; bankai, kurie turi filialus ar dukterinius bankus kitose šalyse, turėtų būti reguliuojami ES lygiu ir jos patvirtintomis taisyklėmis.

D. Masciandaro *et al.* (2009) atlikti tyrimai parodė, kad konvergencijos laipsnis tarp ES šalių yra žemas. Tai gali būti viena iš esminių priežasčių, kodėl finansų sistemos priežiūra ES lygiu yra ribota. Kitas autorių (Masciandaro, Pansini, Quintyn, 2011) tyrimas atskleidė, kad konsolidavimo priežiūra ir „geros praktikos“ priežiūra neigiamai koreliuoja su rinkos gebėjimu greitai sugrįžti į ankstesnę būseną; centrinio banko priežiūros mechanizmas neturėjo reikšmingos įtakos rinkos atsparumui šokams. Apkritai rinkos atsparumas šokams yra glaudžiai susijęs su kokybiniais priežiūros tikslais ir esti labai susipynęs su finansų liberalumu.

Vienas iš esminių bankų priežiūros pokyčių yra sietinas su naujuoju Bazelio kapitalo susitarimu, kuriame naujai apibrėžtos banko kapitalo pakankamumo skaičiavimo taisyklės. Pagrindinis naujųjų taisyklių tikslas – stiprinti banko ir bankų sektoriaus atsparumą nuo netikėtų sukrėtimų bei skatinti ir palaikyti finansų sistemos stabilumą. Vadovaudamiesi naujosiomis taisyklėmis, bankai privalės iš naujo įvertinti ir diversifikuoti savo verslo sritis (mažmeninė, investicinė, verslo bankininkystės) siekdami saugiau ir racionaliau valdyti turimus išteklius ir riziką. Naujosios bankų reguliavimo taisyklės gali būti skatinamoji jėga vykti susijungimų ir įsigijimų sandoriams bankininkystės sektoriuje, nes didieji bankai turi daugiau galimybių diversifikuoti savo turtą ir laikyti santykinai mažiau kapitalo atsargų. Autoriai

(Ayadi, Pujals, 2004; Ludwig-Vogler, Giernalczyk, 2010) 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 suprastėjimu. 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 universalaus mažmeninio banko modelį, kuris teikia skirtingas paslaugas įvairiose šalyse.

Bankų svarba ekonomikoje yra neabejotina. Bankininkystės rinkos dydis ir galia gali būti vertinamas išanalizavus ES šalių bankų turto ir paskolų portfelį. 2010 m. visos ES 27 šalių bankų sistemos turtas sudarė 43 trilijonų eurų (2011 m. pabaigoje – sumažėjo iki ~ 36 trlj. eurų), 2010 m. 10 ES šalių bankų sistema turėjo daugiau kaip 1 trilijoną eurų turto. Dviejų ne euro zonos šalių – Jungtinės Karalystės ir Švedijos – bankų sistemą sudaro 11,5 trilijono eurų turtas ir tai yra apie 27 proc. viso ES 27 bankų turto. 21 ES šalies bankų paskolų portfelis sudaro daugiau kaip 60 proc. visų bankų turto. Tik Austrijos, Vokietijos, Italijos, Liuksemburgo, Lenkijos, Ispanijos ir Jungtinės Karalystės bankų paskolų portfelis sudaro mažiau nei 50 proc. visų bankų turto (EU Banking Structures, 2010; Structural Financial Indicators, 2011). Šis rodiklis svarbus tuo, kad tikėtina likusi bankų turto dalis sudaryta iš investicijų, kurios gali būti rizikingos, ypač tai pastebima Ispanijos ir Italijos bankų turto struktūroje. Dvi šalys – Jungtinė Karalystė ir Liuksemburgas – gali būti iš analizuojamo konteksto pašalintos, nes jų finansų sistema yra labiau pagrįsta finansų rinkų išvystymo lygmeniu nei bankų sektoriumi.

Kitas svarbus bankininkystės veiksnys yra rinkos konkurencija. Ankstesnės bankų krizės iš dalies buvo nulemtos ir mažėjančio bankų skaičiaus rinkoje, ypač kai nebuvo jokių teisinių kliūčių vyksti susijungimams ir įsigijimams. Pasak K. Vogler-Ludwig, H. Giernalczyk (2010), susijungimus lemia trys veiksniai: siekis mažinti riziką diversifikuojant finansų struktūrą, siekti masto ekonomijos vykdant finansinių paslaugų operacijas ir noras įgyti

rinkos galios. Tokie veiksniai pastebimi analizuojant penkių didžiausių Europos bankų turimą rinkos dalį (pagal turtą): 14 iš 27 Europos Sąjungos valstybių šalių penki bankai turi daugiau kaip 60 proc. rinkos (EU Banking Structures, 2010; Structural Financial Indicators, 2011). Estijos, Suomijos, Lietuvos ir Nyderlandų penkių didžiųjų bankų turtas – daugiau kaip 80 proc. visų bankų turto. Papildomai analizuojamas kitas rinkos koncentracijos rodiklis – HHI indeksas¹⁴. Visos Europos Sąjungos bankininkystės rinka yra vidutinio koncentracijos lygio arba konkurencinga (HHI yra apie 1,11). Pažymėtina, kad rinkos koncentracija nebūtinai gali nustatyti rinkos konkurencijos laipsnį (žr. 5 priedą).

Vis dėlto ateities perspektyvos vykti susijungimams ir įsigijimams bankininkystės sektoriuje nėra aiškios. Galima teigti, kad veiklos funkcijų koncentravimas siekiant efektyvumo, technologijų ir valdymo įgūdžių plėtra, veiklos diversifikavimas, mažmeninių mokėjimų rinkos harmonizavimas ir integracija¹⁵ gali būti pagrindinės bankų integracijos ir konsolidacijos priežastys ateityje. Ir atvirkščiai, visi ekonominiai ir politiniai svarstymai, sietini su banko dydžio ribojimu „per didelis, kad žlugtų“ koncepcijos ribose, gali paskatinti skaidyti tokias finansines grupes ir būti atvirkščias konsolidacijai procesas.

Tačiau bankai, norėdami didinti savo rinkos vertę, gali elgtis neatsakingai (ypač turintys didelį finansinį svertą) ir tokiu būdu didinti sistemine riziką rinkoje. Todėl finansinė integracija¹⁶ gali sudaryti sąlygai

¹⁴ Herfindahl-Hirschmann indeksas. Kai $HHI > 1.800$, tai rinka yra koncentruota, kai $HHI < 1.000$, tai rinkoje yra konkurencija tarp dalyvių.

¹⁵ Integracija [lot. *integratio* – atnaujinimas, atstatymas] – dalių, elementų jungimas(is) į visumą; *ek.* įmonių, ūkio šakų jungimasis (Tarptautinių žodžių žodynas, 2008).

¹⁶ Dažniausiai teigiama, kad finansinė integracija prisideda prie finansinio stabilumo, sukurdama didesnes, likvidesnes ir konkurencingesnes rinkas, kurios siūlo įvairesnes rizikos išskaidymo alternatyvas. Taip pat teigiama, kad didesnė ir vis labiau integruota finansų sistema leidžia asmenims ir verslininkams geriau pasinaudoti masto ekonomijos teikiama nauda. Namų ūkiai naudos gali gauti iš to, kad turės galimybę pasinaudoti įvairesniais finansiniais produktais. Tokiu būdu finansinė integracija didina ekonomikos augimą.

tokiai rizikai plisti, jei šalies ar regiono finansų dalyviai nerems sklandžios reguliavimo ir priežiūros sistemos kūrimo. Todėl svarbu sukurti tokią priežiūros ir reguliavimo sistemą, kuri užtikrintų tvarios ir saugios bankininkystės sektoriaus plėtrą, kai pagrindiniai finansų sistemos dalyviai galėtų efektyviai paskirstyti turimus finansinius išteklius. Todėl ypač svarbu efektyviai valdyti bankų konsolidacijos procesą ir aiškiai apibrėžti finansų konglomeratų valdymą ir tokiu būdu apriboti galimą „užkrato“ (sisteminės rizikos) plitimą rinkoje.

Tačiau vykstant konsolidacijai svarbu, ar bankai, siekdami naudos sau, sugebės užtikrinti tinkamas sąlygas plėtotis finansų sektoriaus stabilumui.

ES siekis kurti bendrąją rinką tarsi skatina konkurencingumą, tačiau finansų institucijos, siekdamos gražos, ieško būdų mažinti savo patiriamas išlaidas ir stengiasi įgyti konkurencinį pranašumą susijungdamos su kitomis institucijomis ar tiesiog įsigydamos kitas ir taip siekti veiklos efektyvumo. Tačiau toks finansų subjekto – banko – siekis ne visada gali būti suderintas su rinkos ar atskirų institucijų siekiu – garantuoti finansų stabilumą. Ypač šis klausimas tampa aktualus vertinant „per didelį, kad žlugtų“ riziką (angl. *too-big-to-fall*) (Mishkin, 1999). Todėl toks konsolidavimasis gali sukelti priešingą efektą, t. y. sumažinti pačios rinkos efektyvumą ir kurstyti antikonkurencinę aplinką (Sood, Ahluwalia, 2009).

Europos Sąjungos kontekste valdant susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje taip pat atsiranda siūlymų, kai bandoma suteikti Europos centriniam bankui teisę vetuoti bankų susijungimo ir perėmimo finansinius sandorius. Manoma, kad ECB bus įsteigtas profilinis komitetas, kuris spręs, ar galima leisti vykdyti sandorį, ar būtina jį uždrausti. Be to, projekte numatyta, kad bendra priežiūros institucija turės teisę reikalauti iš bankų padidinti kapitalą, atskleisti duomenis apie savo turtą ir apriboti rizikingas operacijas. Bendro reguliatoriaus įsteigimas vertinamas kaip vienas iš svarbiausių žingsnių kovoje su euro zonos krize, nes institucija įgis teisę rekapitalizuoti ties bankroto riba atsidūrusius bankus. Tikimasi, kad bendras

bankų priežiūros mechanizmas įsigalios 2013 metais (ES nori kontroliuoti bankų perėmimus, 2012).

Svarbus žingsnis valdant bankų sistemą globaliu kontekstu buvo žengtas 2012 m. birželio 26 d. (Bankų sąjungos kūrimo gairės, 2012), kai Europos Komisija paragino sukurti bankų sąjungą, kad įgyvendinant ilgalaikę ekonominės ir fiskalinės integracijos viziją būtų užtikrintas tvirtesnis bankų sektoriaus pagrindas ir atkurtas pasitikėjimas euru. Europos Komisija teigė, kad labai svarbu bankų priežiūrą perduoti Europos lygmens institucijoms, nes ateityje reikės imtis kitų susijusių veiksmų, pavyzdžiui tokių: bendros indėlių apsaugos sistemos sukūrimas ir integruotas bankų krizių valdymas. Tokiai vizijai pritarė Europos Vadovų Tarybos, Komisijos, Euro grupės ir Europos centrinio banko pirmininkai.

Siekiant išsaugoti finansinį stabilumą ir užtikrinti, kad bankų akcininkai ir kreditoriai prisiimtų tinkamą bankų nuostolių ir rekapitalizavimo išlaidų dalį, Europos Komisija pasiūlė bendrą taisyklių ir įgaliojimų sistemą. Tokia sistema padėtų valstybėms narėms išvengti bankų krizių, o jei tokių krizių vis dėlto kiltų – jas valdyti nuosekliau ir veiksmingiau. Būtų reikalaujama, kad valstybės narės sukurtų *ex ante* pertvarkymo fondą, kuris būtų sudarytas iš bankų įnašų; be to, numatoma privaloma skolinimosi tarp nacionalinių sistemų priemonė, taip pat ir šiuo atveju nustatant aiškias ribas.

Svarbu paminėti, kad Lietuva neketina prisidėti prie šio fondo lėšų, nes bankų sąjungos kūrimas apima euro zonos šalis.

Pasaulinė finansinė integracija ir ES bendrosios rinkos sukūrimas lėmė, kad kai kurių valstybių narių bankų sektoriaus dydis daug kartų pranoko nacionalinio BVP dydį, todėl tam tikros įstaigos tapo per dideles, kad joms būtų leista žlugti ir kad jas būtų galima išgelbėti nacionaliniu lygmeniu¹⁷. Vis dėlto yra pavyzdžių, kai net palyginti mažų bankų įsipareigojimų nevykdymas gali padaryti sistemine žalą tarpvalstybiniu mastu.

¹⁷ Pavyzdžiui, 2010 m. Kipro bankų sektorius sudarė 896 proc. BVP. Islandijos bankų sektorius siekė daugiau kaip 800 proc. BVP. ES šalių vidurkis yra apie 340 proc. (Stephanou, 2011).

Taigi Europos mastu siekiami rinkos priežiūros koregavimai gali turėti didelę įtaką vykti konsolidaciniams procesams bankininkystės srityje. Taip pat paminėtina, kad centralizuota priežiūra iš dalies gali didinti ir moralinės rizikos pavojų, nes stambių bankų priežiūra tektų tarpvalstybinėms institucijoms, todėl gali kilti interesų konfliktas tarp nacionalinių ir tarpvalstybinių priežiūros institucijų. Vis dėlto galima manyti, kad bendra priežiūros sistema reikalinga, nes yra ypač padidėję tarpusavio saitai tarp atskirų Europos valstybių, kai stambios bankų grupės veikia tose šalyse.

Remiantis mokslininkų A. Uhde ir U. Heimeshohh (2009) metodika buvo analizuoti 2001 – 2008 m. ir Lietuvos makroekonomikos ir bankininkystės sektoriaus rodikliai (Novickytė, 2010). Pasinaudojus tyrimo metodika buvo atliktas Lietuvos bankininkystės sektoriaus vertinimas. Įvertinus gautus rezultatus pastebėta, kad bankų koncentracijos rodiklis teigiamai koreliuoja su realios palūkanų maržos ir išlaidų-pajamų rodikliais (atitinkamai koreliacijos koeficientai yra 0,96 ir 0,87). ROA rodiklis turi stiprią neigiamą koreliaciją su paskolų kokybės rodikliu. Galima teigti, kad ne tik didėjantis pelnas, bet ir didesnė turto grąža rodo ir gali informuoti apie blogesnę ar blogėjančią banko ar bankų sektoriaus paskolų portfelį. Nagrinėjama Z rodiklį jungia stiprus ryšys su realios palūkanų maržos rodikliu ir išlaidų-pajamų santykiu (atitinkamai 0,84 ir 0,91). Toks ryšys yra šiek tiek keistas, nes panašų ryšį turi ir koncentracijos rodiklis: didėjant koncentracijai bankų sektoriuje, didėja ir Z rodiklis. Tokį atvejį galima paaiškinti tik tuo, kad Lietuvos viso bankų valdomo turto trijų bankų turto dalis nors viršija 60 proc., bet yra pastebima mažėjimo tendencija. Analizuojant Lietuvos bankų sektorių pastebima šiek tiek kitokia tendencija negu kitų ekonomistų atliktuose tyrimuose. Lietuvos bankų sektorius, kaip ir kitų Europos valstybių, yra koncentruotas, o tai ypač gali paveikti finansų sistemos tvarumą. Akivaizdu, kad susidariusi situacija rinkoje gali būti paskatinta per didelės bankų koncentracijos, kuri prisidėjo prie neigiamų viso finansų sektoriaus 2008 - 2009 m. rezultatų.

Akivaizdu, kad siekiant užtikrinti bankų veiklos efektyvumą ir stabilumą, reikės koordinuoto kelių pusių – banko, vietos šalies ir Europos Sąjungos – sutarimo ir aiškaus reguliavimo bei priežiūros vykdant konsolidaciją, o ypač tokius susijungimų ir įsigijimų procesus, kurie peržengia nacionalines valstybės sienas.

Moksliniuose tyrimuose vyrauja nuomonė, kad tam tikra įmonių konsolidacija rinkoje joms susijungiant į vieną vienetą lemia neigiamus kainų pokyčius ir tokiu būdu „nuskriaudžia“ vartotojus. Tai sąlygoja padidėjusi jungtinės įmonės monopolinė galia, kuri, nesant didelės konkurencijos rinkoje, leidžia įmonėms diktuoti sąlygas rinkoje, kurioms vartotojai turi daugiau ar mažiau paklusti. Jungiantis bankų institucijoms, ko gero, būtų galima tikėtis didžiausio poveikio vartotojams, nes susijungimo padarinius tokiu atveju gali pajusti ne tik tiesioginiai bankų klientai, bet ir paslaugomis besinaudojantys fiziniai ar juridiniai asmenys, kuriems gali būti perkelta dalis padidėjusių išlaidų naštos. Kaip ir daugelyje kitų susijungimų scenarijų, jungiantis bankams padidinama rinkos galia, kuri įsigyjančiajam bankui gali leisti padidinti savo reguliacinę galią paskolų rinkoje ir savo ruožtu nustatyti pelną didinančias paskolų kainas ar (ir) kieki.

Bankų išduodamos paskolos remiasi ilgalaikiais skolininkų ir skolintojų santykiais. Tokie santykiai bankams teikia informaciją, kuri gali padėti spręsti skolininkų nemokumo problemas ir gerinti bendrus banko rezultatus (sumažinamas informacijos asimetrijos poveikis). Egzistuojančių santykių nutraukimas jungiantis skirtingiems bankams nėra naudingas nė vienai pusei. Bankams prarandant klientus, jų rezultatai prastėja, o kadangi klientų informaciją dažnai sudėtinga perduoti kitiems skolintojams, tai gali būti svarbiu veiksmu keičiantis ir skolininkų išlaidoms (Bonaccorsi di Patti, Gobbi, 2007). Bankų susijungimai ir įsigijimai paprastai lemia stiprius organizacinius pokyčius, darbuotojų klaidų tikimybę, paslaugų ir darbuotojų skaičiaus mažinimą. Nauja banko vadovybė dažnai iš naujo įvertina skolininkų riziką ir gali patvirtinti griežtesnius paskolų teikimo standartus. Taip pat potencialiai besiskolinantiems iš bankų asmenims yra dar viena grėsmė, kuri, nors ir

netiesiogiai, bet vis dėlto susijusi su galimu kreditinių santykių nutraukimu. Ją galima įvardyti rinkos reakcijos grėsme, nes bankų susijungimo paskelbimas turi ryškų neigiamą poveikį įmonių, besiskolinančių iš bankų taikinių, akcijų rinkos gražai (Karceski, Ongena, Smith, 2005).

Bankų susijungimai turi stiprų neigiamą poveikį banko ir kliento kreditavimo santykiams, tačiau paprastai šis poveikis absorbuojamas per keletą metų, ir galima teigti, kad įmonės sugeba kompensuoti neigiamus bankų susijungimo padarinius (Bonaccorsi di Patti, Gobbi, 2007). Yra autorių, kurie teigia, kad reikalingas maždaug trejų metų pereinamasis laikotarpis susijungusiems bankams sėkmingai restruktūrizuotis (Calomiris, Karceski, 2000; Berger, Saunders, Scalise, Udell, 1998; Rhoades, 1998; Cornett, Tehranian, 1992). Sėkminga restruktūrizacija ir didėjantis veiklos efektyvumas sudaro prielaidas pagerinti bankų klientų sąlygas, todėl ilguoju laikotarpiu padidėjęs bankų veiklos efektyvumas nusveria sukurtą rinkos galios poveikį ir lemia mažesnes kainas vartotojams (Focarelli, Panetta, 2003). Šią prielaidą būtų galima hipotetiškai tvirtinti ir kitų įmonių atveju, nes per jungimosi lemiamą masto ekonomiją ir kitus sinerginius poveikius, pasiekus didesnę efektyvumą, padidinus produktyvumą ir sumažinus gamybos sąnaudas atsiranda galimybė padidinti ir vartotojų naudą.

Didžioji dalis tyrimų, atliktų remiantis bankininkystės sektoriuje vykusiais susijungimais ir įsigijimais, daugiausia vadovaujasi banko veiklos rezultatų pokyčiais prieš ir po sandorių, akcininkų gražos pokyčiais ir veiklos efektyvumo pokyčiais. Autoriai D. Focarelli, F. Panetta, C. Salleo (2003), analizavę Italijos bankų susijungimo ir įsigijimo sandorius, nustatė, kad dažniausiai banko pirkėjo veikla yra efektyvesnė ir pelningesnė nei banko taikinio. Taip pat vykstant susijungimo sandoriui pastebimas pajamų padidėjimas banko pirkėjo veikloje, o vykstant įsigijimui ir bankui taikiniui norint padidinti savo vertę, didėja to banko paskolų kokybės rodikliai. Taip pat po sandorio sudarymo nustatyta, kad banko kapitalo gražos rodiklis padidėja, tačiau turto gražos rodiklio pokyčiai yra dviprasmiški; taip pat naujo banko kapitalizacija gerokai sumažėja.

Dalis autorių (Huizinga, Nelissen, Vander Venet, 2001; Punt, Rooij, 1999) nagrinėjo galimą bankų rinkos dalies ir koncentracijos rinkoje bei Europos bankų sektoriaus turto ir nuosavybės gražos dydžių ryšį. Nustatyta, kad paskata vyksti susijungimų ir įsigijimų sandoriams yra sąnaudų efektyvumo ir pelningumo didinimo siekis. Tyrimo rezultatai rodo, kad pastebimas didesnis sąnaudų valdymo efektyvumas, nei gaunamas banko didesnis pelnas, t. y. didesnę naudą iš sandorio gauna banko klientas nei pats bankas. Tačiau L. M. Punt ir F. M. C. J. van Rooij (1999) pažymi, kad ne visada vartotojai gali tikėtis palankesnės paslaugų kainodaros jų atžvilgiu.

Apibendrinant reikia pažymėti, kad finansų sistemos stabilumas yra esminė sąlyga efektyviai perskirstyti lėšas taupytojams ir skolininkams, ir tai atlieka bankai. Sistemos stabilumas glaudžiai susijęs su banko verslo strategija, rinkos koncentracija ir ekonomine šalies aplinka. Reikėtų išskirti ir tai, kad pastaroji finansų krizė sudarė sąlygas persvarstyti ir tobulinti bankų priežiūros ir reguliavimo sistemą. Nauji bankų veiklos reikalavimai nurodo bankams keisti savo veiklos strategiją. Šie pokyčiai gali būti susiję su bankų galimybe plėstis, labiau integruotis į naujas rinkas vykdant susijungimus ir įsigijimus su joje veikiančiais subjektais.

Taip pat galima išskirti veiksnius, turinčius įtaką vyksti susijungimams ir įsigijimams bankininkystės sektoriuje: *bankininkystės sektoriaus reguliavimo ir priežiūros tobulinimas (nauji reikalavimai banko kapitalo pakankamumui, banko veiklos ribojimai, įėjimo į rinką apribojimai, indėlių draudimo sistema), koncentracijos lygis.*

2. TYRIMO METODOLOGIJA

Ši disertacijos dalis yra skiriama susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje tyrimo metodologijai pagrįsti. Joje aptariami mokslinių tyrimų pagrindai ir pagrindžiamas atliekamas tyrimas. Taip pat iškeliami empirinio tyrimo tikslai ir uždaviniai, pagal juos parenkami duomenų rinkimo metodai, aptariamas tyrimo dizainas ir loginė schema, apibūdinamos tyrimo imties procedūros, tyrimo eiga ir duomenų analizės procedūros.

2.1. MOKSLINIO TYRIMO KONCEPCIJA

Pagrindinės žmonijos pažinimo forma – mokslas, šiomis dienomis tampa vis svarbesnė ir reikšmingesnė tikrovės dalis. Mokslas nebūtų buvęs toks produktyvus, jei nebūtų turėjęs žinių apie pažinimo metodus. Tinkamai parinktas metodas kartu su mokslininko talentu padeda atskleisti reiškinių esmę, atrasti jų dėsningumus. Metodai lemia pažinimo kokybę ir patikimumą (Gintalas, 2011). Iš esmės moksliniai tyrimai yra skirti kurti naujas mokslo žinias.

Moksliniai tyrimai turi ne tik konstatuoti, nagrinėti tikrovę, bet ir numatyti, kaip ši tikrovė keisis, atrodys ateityje. Tam gali būti kuriamos ir tikrinamos hipotezės, nagrinėjama įvykių, reiškinių vystymosi eiga, jų pasireiškimo dėsningumai ir tuo pagrindu numatoma, kaip ir kokia kryptimi jie vystysis ateityje (Tidikis, 2003).

K. Kardelis (2002) metodologiją apibrėžia kaip teoriją, kuri nagrinėja mokslinio pažinimo procesą (bendroji metodologija) ir jo principus (bendramokslinė metodologija) bei mokslinio tyrimo metodus ir techniką (mokslo krypties metodologija). I. Arbnor ir B. Bjerke (1997) metodologiją laiko pačių bendriausių idėjų rinkiniu apie tai, kas yra tikrovė, kas yra moksliška, būtina metodams kurti, t. y. būtina žinioms gilinti. Kiekvienam tyrėjui yra sudėtinga nusakyti tyrimo metodologiją, ypač kai jos supratimas ir

taikymas gali būti įvairūs. Todėl kiekviename tyrime reikėtų apsiriboti tuo, jog svarbu išskirti ir apibrėžti tyrimo koncepciją, t. y. tą pagrindinę idėją ir tuos pagrindinius teorinius teiginius, kuriais remiantis buvo sumanytas tyrimas, ir korektiškai nusakyti tyrimo metodus. Atliekant mokslinius tyrimus svarbu aiškiai apibrėžti sąvokas, veikimo ribas, pasirinkti tinkamus metodus problemai nagrinėti.

Tyrimu dažniausiai yra laikoma informacijos rinkimo, analizės ir interpretavimo procesas, siekiant atsakyti į iškeltus klausimus. Tyrimo metodais gali būti laikomi įvairūs būdai, naudojami moksliniuose tyrimuose rezultatams gauti. K. Kardelis (2002) nurodo, kad kiekvienas tyrimo metodas turi turėti teorinį pagrindą, t. y. remtis objektyviais dėsningumais, būti mokslškai pagrįstas. Ieškant efektyvių tyrimo metodų ir objektyvių naujų žinių gavimo būdų, jie turi būti metodologiškai pagrįsti ir informatyvūs bei patikimi (validūs). Todėl tinkamų tyrimo metodų parinkimas ir taikymas turi svarbią reikšmę mokslo pažinimui. Vis dėlto nėra absoliučiai gerų arba blogų metodų.

I. Arbnor ir B. Bjerke (1997) išskiria tris metodologinius požiūrius, kuriais remiantis gali būti parenkami tyrimo metodai:

- ***Analitinis požiūris.*** Jo esmė ta, kad realybė yra objektyvi, žinios nepriklauso nuo individų ir analizuojami kintamieji yra suprantami tikrinant teiginius apie juos. Yra naudojami modeliai, nustatomi priežastiniai ryšiai ir keliamos hipotezės. Remiantis faktais indukciniu būdu yra tikrinamas teorijos, vėliau taikant dedukciją yra prognozuojama, o gautos prognozės vėl tikrinamos empiriškai.
- ***Sisteminis požiūris.*** Šis požiūris susiformavo darant prielaidą, kad analitinis požiūris yra ribotas. Šio požiūrio esmė – realybė yra objektyviai pasiekama, žinios priklauso nuo sistemų ir kintamieji yra suprantami per visumos charakteristikas. Yra naudojamas holistinis problemos matymas, sistemų modeliai ir

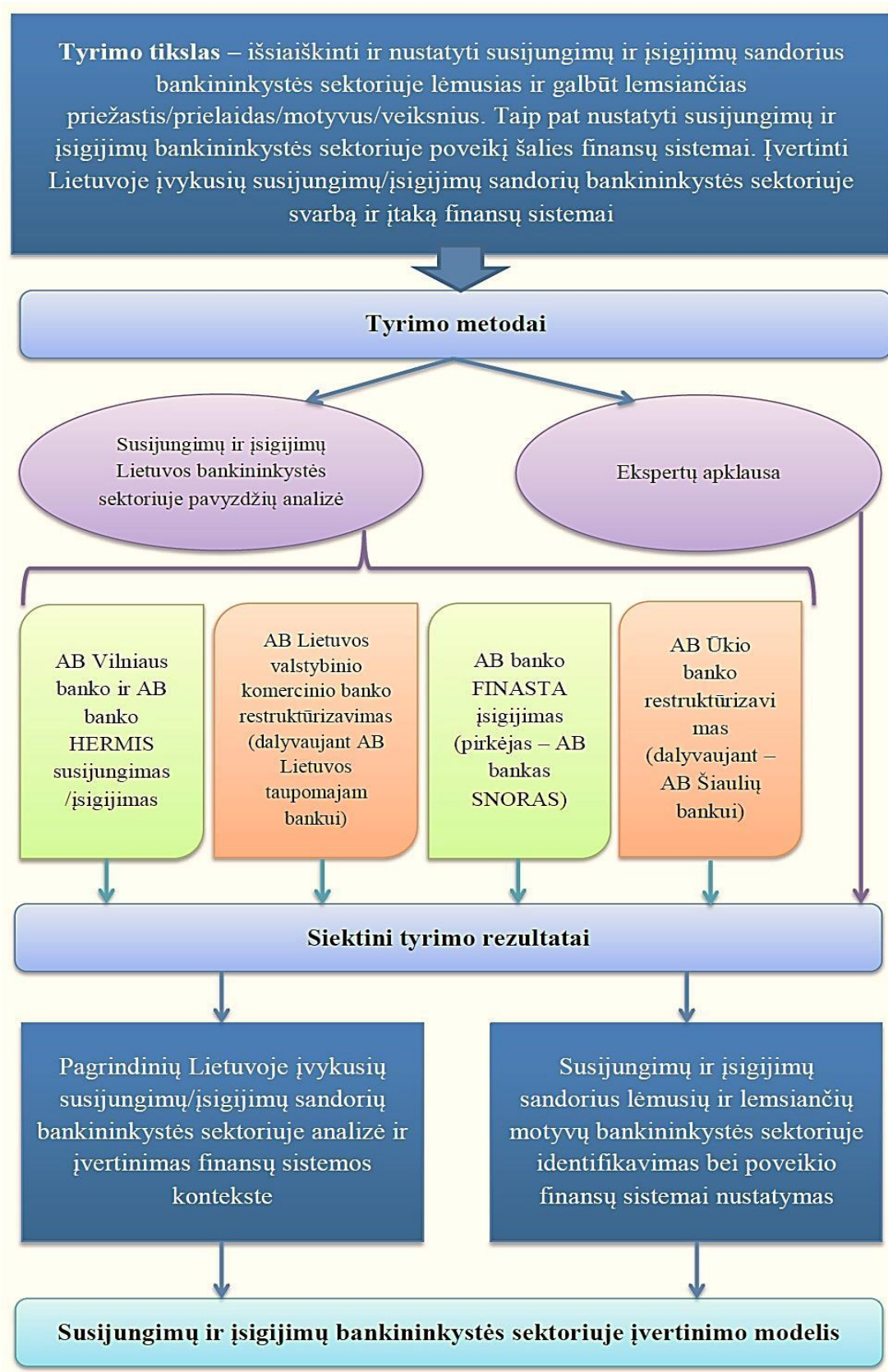
realios sistemos, atliekama sistemų analizė ir (ar) sudaromos naujos sistemos.

- ***Veikėjų požiūris.*** Požiūrio esmė: realybė yra socialiai sukurta, žinios priklauso nuo individų ir visuma suprantama per veikėjų suteiktas prasmes. Taikant šį požiūrį, realybė tarsi susipina, nes ją sudaro iš dalies persidengiančios individualios prasmės.

Nagrinėjant šioje disertacijoje iškeltą problemą – bankų susijungimų ir įsigijimų poveikį šalies finansų sistemai – pasirinkti sisteminis ir iš dalies veikėjų analizės metodologiniai požiūriai ir vadovaujantis jais parinkti tyrimo metodai. Remiantis sisteminiu požiūriu, tyrimo vienetai turėtų būti įvairiapusiai; remiantis veikėjų požiūriu – orientuoti į problemą ir išvalgūs. Taip pat vadovaujantis sisteminiu požiūriu, tyrimui yra naudojami antriniai duomenys ir interviu metodas; tikrinama pirminių duomenų atitiktis antriniam duomenims. Gilesnei analizei atlikti I. Arbnor ir B. Bjerke (1997) siūlo naudoti sisteminį požiūrį ir taikyti specifinius tyrimo būdus: istorinių duomenų analizę ir atvejų analizę. Pabrėžtini sisteminio požiūrio teigiami aspektai: platesnė nagrinėjamos problemos formuluotė, tyrėjo ir realybės ryšys, galimas grįžtamasis ryšys. Pažymėtina, kad sisteminio ir veikėjų požiūrio sinergija leidžia žinias gauti aiškinant ir suvokiant problemą.

Disertacijos empirinio tyrimo loginė seka pateikiama 17 paveiksle. Pagrindiniai tyrimo etapai išskirti šie:

- Tyrimo tikslas – išsiaiškinti ir nustatyti susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje lėmusias ir galbūt lemsiančias priežastis / prielaidas / motyvus / veiksnius. Taip pat nustatyti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje poveikį šalies finansų sistemai. Įvertinti Lietuvoje įvykusių susijungimų / įsigijimų sandorių bankininkystės sektoriuje svarbą ir įtaką finansų sistemai.
- Tyrimo metodai: atvejų analizė ir ekspertų apklausa.
- Siektini tyrimo rezultatai – susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje kompleksinio įvertinimo modelio sudarymas.



17 pav. Disertacijos empirinio tyrimo loginė schema

Šaltinis: sudaryta autorės

2.2. DISERTACIJOS TYRIMO METODOLOGIJA IR JOS PAGRINDIMAS

2.2.1. Atvejo (pavyzdžio) tyrimo metodologijos pagrindimas

Atliekant mokslinius tyrimus svarbu yra sieti fundamentalias mokslo išvadas su praktiniu mokslo taikymu. Atvejo tyrimo metodas leidžia glaudžiai sujungti mokslo teorines įžvalgas su mokslo praktiniu taikymu.

Anot A. Schrank (2006), atvejo tyrimo metodas dažniausiai yra taikomas:

- Kai siekiama analizuoti retą, bet svarbų procesą ar įvykį, kuris neturi jokių galimų palyginimų.
- Kai aptariami dviprasmiai ir neaiškūs įvykiai, o juos aiškinantis sudėtinga taikyti tradicinius tyrimo metodus.
- Kai atliekamas įvykio tyrimas, kuris yra nukrypęs nuo nustatytų normų ir jo analizė leistų koreguoti ankstesnes mokslines teorijas.
- Atvejo tyrimo metodas taikomas kartu su didelės apimties statistiniais tyrimais siekiant sukonkretinti ir pagrįsti priežastinius ryšius.
- Kai yra siekiama išskirti esmines teorijas, kurios siūlo daug galimų sprendimo alternatyvų.
- Kai nėra jokios tinkamos mokslinės teorijos, kuri galėtų išaiškinti nagrinėjamą hipotezę.

Kiekybinės socialinių mokslų analizės eigoje iš didelės apimties yra išskiriami tipiniai pavyzdžiai, kurie yra analizuojami. Kokybinė socialinių mokslų analizė dažniausiai vertina kryptingai pasirinktus tam tikro įvykio ar proceso pavyzdžių atvejus. Taigi atvejo metodas yra priskirtinas prie kokybinės analizės metodų. J. Gerring (2006) teigia, kad atvejo analizė suteikia

holistinį problemos nagrinėjimo aspektą, kuris leidžia išanalizuoti problemą platesniame kontekste.

Teorinėje disertacijos dalyje plačiai išnagrinėta susijungimo ir įsigijimo sąvoka, konsolidaciniai procesai bankininkystės sektoriuje ir jų ryšys bei vaidmuo finansų sistemos kontekste. Autorė, norėdama pateikti Lietuvoje vykusių bankininkystės sektoriuje susijungimų ir įsigijimų analizę, pasirinko atvejo tyrimo metodą, nes Lietuvoje tokių sandorių pavyzdžių nėra daug, todėl atlikti prasmingą lyginamąjį, gausia statistine medžiaga paremtą tyrimą, yra sudėtinga. Be to, šiuo atveju tokio tyrimo rezultatai neatspindėtų visumos ir galbūt būtų suformuluotos klaidingos išvados. Atvejo tyrimo metodas leido disertantei pasirinkti Lietuvoje vykusių susijungimų ir įsigijimų (restruktūrizavimo) bankininkystės sektoriuje pavyzdžius, kurie turėjo įtakos šalies finansų sistemai. Pažymėtina, kad autorė, pasirinkdama nagrinėti AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimą, AB Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimą (dalyvaujant AB Lietuvos taupomajam bankui), AB banko „Finasta“ įsigijimą (pirkėjas – AB bankas „Snoras“) ir AB Ūkio banko restruktūrizavimą (dalyvaujant AB Šiaulių bankui), siekė įvertinti tokius sandorius, kurių rezultatas – **rinkoje lieka vienas jungtinis bankas.** Toks pasirinkimas nulemtas teorinės prielaidos, kad konsolidacija įvyksta, kai susijungia keli rinkos dalyviai, o dėl tokio susijungimo ar įsigijimo susiformuoja vienas rinkos dalyvis, tyrimo atveju – vienas bankas.

2.2.2. Banko vertės skaičiavimo metodologijos pagrindimas

Bankai, būdami finansų tarpininkai tarp lėšų skolintojų ir besiskolinančiųjų, teikia ir kitas pridėtinę vertę bankui kuriančias paslaugas – draudimo paslaugas, investicijų valdymo, turto valdymo ir kt. Todėl banko vertės nustatymas yra sudėtingas ir mokslininkų mažai tirtas procesas. Didžioji dalis vertės nustatymo literatūros (Allman, 2010; Koller, Goedhart, Wessels, 2010; Koller, Dobbs, Huyett, 2011; Pratt, Niculita, 2008; Norton, 2003;

Frykman, Tolleryd, 2003) ir joje pateiktų metodų yra skirta įmonės vertei nustatyti. Aišku, bankas taip pat yra pelno ir gražos savo akcininkams siekianti įmonė, tačiau jo (banko) veikla pasižymi rizikos valdymu. Nustatant bankų vertę, reikia atsižvelgti į tokius dalykus, kaip antai: nedidelė dalis nekilnojamojo turto viso banko turto struktūroje, kredito įstaigų naudojami specialūs apskaitos metodai, papildomi veiklos reguliavimo normatyvai, didelis skolos ir nuosavo kapitalo santykis ir didelės vertės nematerialusis turtas. Be to, bankų institucijų rinkos vertė labai priklauso nuo savininkų siekiamos gražos. Vis dėlto, yra keletas šaltinių (Dermine, 2009; Koller, Goedhart, Wessels, 2010; Geretto, Mazzocco, 2010; Adams, Rudolf, 2010; Strumickas, Valančienė, 2006; Dermine, 2010; Caprio, Laeven, Levined, 2007; Hałaj, 2012) kuriuose nagrinėta bankų vertės nustatymo metodologija ir problematika.

Vieną iš išsamiausių banko vertės nustatymo metodikų pateikia *INSED* verslo mokyklos bankininkystės ir finansų profesorius *Jean Dermine*. Jis nurodo, kad, siekiant sukurti vertę banko veikloje, pirmiausia reikia nustatyti ir suprasti, kaip veikia vertę kuriantys veiksniai (Dermine, 2009; 2010).

J. Dermine (2009) nurodo, kad yra keturi požiūriai, naudojami banko vertei nustatyti:

- Rinkos daugiklių metodas / požiūris. Naudojami tokie rinkos daugikliai: akcijos kainos ir pelno, tenkančio akcijai, santykis (angl. *P/E – price/earnings ratio*), rinkos ir balansinės vertės santykis (angl. *MBV – market/book value*) ir kiti dažniausiai naudojami rodikliai. Nurodoma, kad daugikliai, kuriuose naudojami buhalterinės vertės matai, yra patikimesni nei P/E rodiklis, nes vienkartinės arba nepiniginės išlaidos gali turėti poveikį banko pajamoms; be to, buhalterinė vertė glaudžiai susijusi su nuosavo kapitalo gražos rodikliu (angl. *ROE*), kuris yra pagrindinis rodiklis, naudojamas bankui įvertinti.
- Būsimų dividendų diskontuotos vertės modelis.

- Būsimo ekonominio pelno diskontuotos vertės modelis.
- „Fundamentalus“ vertės nustatymo modelis. Šis banko vertės nustatymo modelis leidžia įvertinti banko valdymo sprendinių įtaką jo vertei. Taikant šį modelį įvertinamas kapitalo valdymas, rizika įvertinto turto valdymas, paskolų ir indėlių kainodara, atidėjinių galimiems paskolų nuostoliams formavimas, palūkanų normos rizikos valdymas ir kt. Šiuo metodu galima įvertinti banko veiklos mikroveiksnius.

Siekiant nustatyti Lietuvoje susijungusių bankų vertę, darbe naudotas būsimo ekonominio pelno (arba ekonominės pridėtinės vertės; angl. *EVA – economic value added*) diskontuotos vertės modelis. EVA rodiklį sukūrė ir plėtojo Joel M. Stern ir G. Bennett-Stewart III, ekonominį pelną jie apibrėžė kaip grynojo pelno sumokėjus mokesčius (angl. *NOPAT*) ir kapitalo sąnaudų skirtumą:

$$EVA = NOPAT - (IC \times WACC), \quad (1)$$

Čia: *NOPAT* – grynasis veiklos pelnas po mokesčių; *IC* – investuotas kapitalas; *WACC* – vidutinė svertinė kapitalo kaina.

Ekonominis pelnas taip pat gali būti skaičiuojamas kaip investuoto kapitalo ir skirtumo tarp investuoto kapitalo gražos ir kainos sandauga:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC, \quad (2)$$

Čia: *ROIC* – investuoto kapitalo graža.

Esminė problema skaičiuojant ekonominį pelną (arba ekonominę pridėtinę vertę) kartais kyla dėl ribotų galimybių nustatyti nuosavo kapitalo kainą. Pagrindinės problemos taikant šį metodą kyla siekiant įvertinti finansų tarpininkus. Ypač svarbu pabrėžti, kad banko grynasis veiklos pelnas po mokesčių yra skaičiuojamas iš grynojo pelno atėmus ypatingos veiklos rezultata ir nefinansinių straipsnių rezultata (pvz., suformuoti paskolų atidėjiniai, mokesčių atidėjiniai ir kt.). Koreguotinas ir investuoto kapitalo rodiklis. Šį rodiklį skaičiuojant turi įtakos tai, kad subordinuoti įsipareigojimai yra laikomi kartu su grynuoju turtu, o klientų indėliai nėra vertinami, nes jų

kaina (išlaidos jiems pritraukti) įvertinama NOPAT rodikliu. Vidutinė svertinė kapitalo kaina yra skaičiuojama taip:

$$WACC = \left(r_e \times \frac{E}{IC} \right) + \left(r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{IC} \right), \quad (3)$$

Čia: r_e – nuosavo kapitalo kaina; r_d – skolinto kapitalo kaina; t – mokesčių tarifas; E – nuosavas kapitalas; D – skolintas kapitalas.

E. Geretto ir G. N. Mazzocco (2010) pateikia keturis galimus būdus apskaičiuoti nuosavo kapitalo kainą. Minėti autoriai siūlo nuosavo kapitalo kainą prilyginti gražos normai, kuriai esant tikėtinų dividendų esamų verčių suma yra lygi esamai / dabartinei akcijos kainai. Šis metodas turi keletą ribojimų: pirma, sudėtinga nustatyti būsimus mokamus dividendus (ši problema aptarta anksčiau) ir, antra, vertintinas bankas gali būti toks, kurio akcijos nėra listinguojamos vertybinių popierių biržoje.

Kitas būdas apskaičiuoti nuosavo kapitalo kainą – P/E (akcijos kainos ir pelno, tenkančio akcijai) rodiklis. Nuosavo kapitalo kaina gali būti apskaičiuota taikant atvirkščią šio rodiklio skaičiavimo metodiką, t. y. skaičiuoti E/P rodiklį. Taigi būsima akcijų graža yra skaičiuojama kaip akcijai tenkančio pelno ir jos rinkos kainos santykis ir gautas rezultatas prilyginamas nuosavo kapitalo kainai. Vis dėlto šis metodas taip pat turi keletą taikymo ribojimų. Nors rodiklis sujungia du kintamuosius – balansinę vertę (grynąjį pelną) ir rinkos vertę (akcijos kainą), vis dėlto atsiranda galimi rinkos iškreipimai, kurie kyla dėl būsimo pelno lūkesčių iš rinkos dalyvių (tikėtinas pelno augimas didina akcijos kainą, o ši tendencija mažina E/P rodiklį). Susidaro situaciją, kai esant tam pačiam pelno dydžiui, nuosavo kapitalo kaina mažėja.

Trečias būdas, kuris gali būti naudojamas nuosavo kapitalo kainai nustatyti – nerizikingos palūkanų normos ir istorinių akcininkų gražų perviršių skaičiavimas, kurie apskaičiuojami kaip buvusios gražos ir nerizikingų investicijų gražos skirtumo vidurkis. Tačiau taikant šį metodą reikia turėti pakankamai daug istorinių duomenų (ilgą laiko eilutę) ir daryti prielaidą, kad

visi veiksniai, lėmę rizikos premiją, buvo stabilūs per visą analizuojamą laikotarpį.

Nuosavo kapitalo kaina gali būti skaičiuojama ir naudojant populiariausią šiai kainai apskaičiuoti būdą – kapitalo įkainojimo modelį (angl. *CAPM – capital asset pricing model*). Nors šis modelis taip pat turi savo ribojimų, vis dėlto jis yra plačiai naudojamas nustatyti nuosavo kapitalo kainą, kuri yra skaičiuojama kaip nerizikingos palūkanų normos ir rinkos premijos suma, priklausanti nuo sisteminės rizikos lygio (beta koeficiento) (žr. 4 formulę).

$$r_e = r_{free} + \beta \times (r_m - r_i), \quad (4)$$

Čia: r_{free} – nerizikinga palūkanų norma; β – akcijos i beta koeficientas; r_m – rinkos gražos norma; r_i – akcijos i gražos norma.

Tokiu atveju, pakoregavus EVA skaičiavimo metodiką bankui, ekonominis pelnas gali būti apskaičiuotas:

$$EVA = (ROE - r_e) \times E. \quad (5)$$

Esminis skirtumas tarp (1) ir (2) formulių yra tas, kad vietoj investuoto kapitalo gražos dydžio yra naudojamas nuosavo kapitalo gražos ir nuosavo kapitalo kainos skirtumas. Tai pabrėžia esminius skirtumus tarp banko kapitalo ir kitų įmonių kapitalo struktūros.

Taip pat ekonominį pelną galima apibrėžti kaip pelno ir nuosavo kapitalo, koreguoto kapitalo kaina, skirtumą (žr. 6 formulę).

$$EVA = \text{grynasis pelnas} - (E \times r_e). \quad (6)$$

Šis EVA metodas yra skirtas įvertinti tikrai akcininkams tenkančios vertės perviršį atsižvelgiant į galimas alternatyvias išlaidas, arba būtiną gražą, kurios siekia akcininkai įsigydami banko akcijas, kurių vertėje atsispindi visa su banko veikla susijusi rizika. Abu EVA skaičiavimo metodai yra panašūs; pirmasis yra labiau visuotinis ir labiau naudotinas praktikoje, antrasis – operatyvesnis. Kurį metodą taikyti, iš esmės priklauso nuo vertės nustatymo tikslo ir galimų duomenų prieigos.

Įvykus susijungimui ar įsigijimui tarp bankų, vertės pokyčiai turėtų būti įvertinami lyginant *ex-ante* duomenis prieš susijungimą / įsigijimą buvusių dviejų atskirų verslo subjektų su *ex-post* (po susijungimo / įsigijimo) duomenimis. Jei gautas naujo banko (susijungusio) EVA rezultatas yra didesnis nei atskirai veikiančių dviejų institucijų EVA suma, tai įvykęs susijungimas / įsigijimas sukūrė ekonominę pridėtinę vertę.

2.2.3. Ekspertinio tyrimo metodologijos pagrindimas

Vienas iš esminių kriterijų, leidžiančių spręsti ar tyrimo metodas tinkamas, yra to metodo galimybės atskleisti tiriamo reiškinių turinį.

Disertacijoje atliekamo empirinio tyrimo tikslas – nustatyti galimus veiksnius ir perspektyvas vykti susijungimų ir įsigijimų sandoriams bankininkystės srityje, identifikuoti kriterijus, kurie leistų įvertinti sandorio galimą naudą dalyviams ir įtaką bei vaidmenį šalies, kurioje sandoris sudaromas, finansų sistemai.

Šiam tikslui įgyvendinti naudojamas ekspertinio vertinimo metodas, kuris leidžia suderinti ekspertų nuomonę ir suformuluoti bendrą išvadą. R. Tidikis (2003), M. A. Meyer ir J. M. Booker (2001) teigia, kad ekspertiniu tyrimo metodu dažniausiai formuluojamos mokslinės sąvokos, siekiama mokslinio objektyvumo, patikslinamas tyrimo objektas, prognozuojamos reiškinių kitimo tendencijos.

Tyrimams ekspertinis vertinimas dažniausiai pasitelkiamas sprendžiant dvejopas problemas: esant informacijos pertekliui, ypač jai pasižymint kokybine prigimtimi ir daugiakriteriškumu, ir, atvirkščiai, kai informacijos trūksta, tačiau norima prognozuoti analizuojamo reiškinių kitimo tendencijas.

Kadangi disertacijoje analizuojama svarbi mokslinė problema – bankininkystės sektoriuje vykstanti konsolidacija vykdant susijungimų ir įsigijimų sandorius ir jos poveikis finansų sistemai, todėl pasirinktas ekspertinis vertinimas leido plačią kokybinę informaciją apibendrinti,

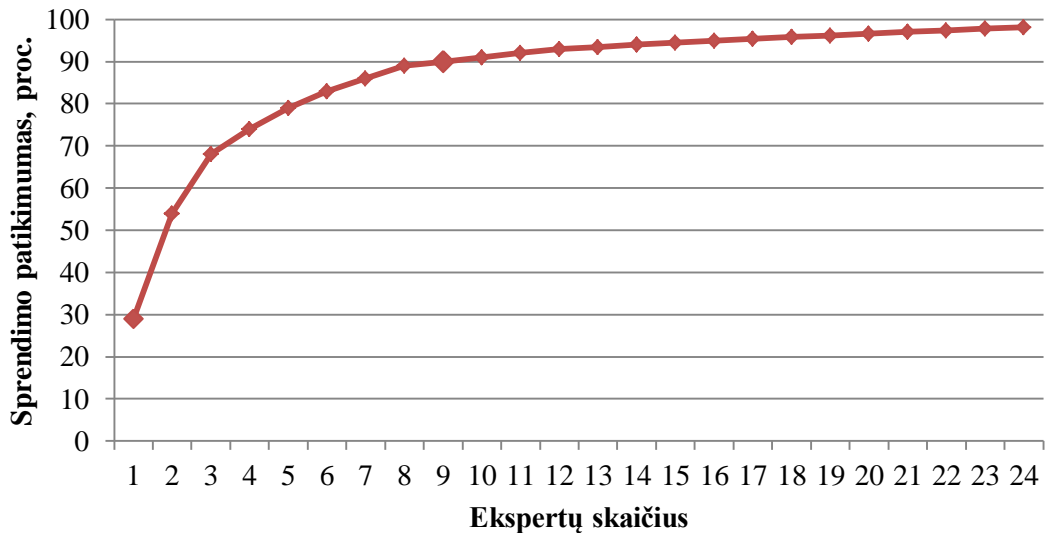
susisteminti ir pasiūlyti bendrą išvadą bei kartu prognozuoti galimas šio reiškinių tendencijas.

Ekspertinio vertinimo metodo patikimumas priklauso nuo ekspertų skaičiaus, ekspertų sudėties (profesionalumo) ir jų savybių. Labai svarbi ekspertinio vertinimo metodo dalis – ekspertų kompetencija nagrinėjamos problemos srityje.

Ekspertų skaičiaus nustatymas. Nustatant ekspertų skaičių vadovaujamosi metodologinėmis prielaidomis, suformuluotomis klasikinėje testų teorijoje (angl. *classical test theory*). Libby (1978) teigimu, mažos ekspertų grupės gali tiek pat tiksliai įvertinti problemą, kaip ir didelės ekspertų grupės. Klasikinė testų teorija pagrindžia, kad suminių sprendimų patikimumą ir ekspertų skaičių sieja greitai gėstantis netiesinis ryšys, todėl suminių ekspertų vertinimų moduliuose su vienodais svoriais nedidelės ekspertų grupės sprendimų ir vertinimų tikslumas iš esmės yra panašus į didelės ekspertų grupės sprendimų ir vertinimų tikslumą (žr. 18 pav.). Taigi nebūtina formuoti didelių (ir kartu brangių) ekspertų grupių siekiant santykinai padidinti ekspertinio tyrimo patikimumą. Disertacijoje numatytame tyrime dalyvavo 9 ekspertai (eks1, eks2, eks3, eks4, eks5, eks6, eks7, eks8, eks9); kiekvieno eksperto svoris yra vienodas, t. y. nėra atskirai ekspertų grupei ar ekspertui priskirtas didesnis svoris ar skirta didesnė / mažesnė proporcija. Remiantis klasikine testų teorija ir neatsižvelgiant į kitus statistinius rodiklius, galima teigti, kad 9 ekspertų sprendimų patikimumas beveik 90 proc.

Ekspertų sudėtis. Atsižvelgiant į tai, kad ekspertinio tyrimo metodo patikimumas labai priklauso nuo tyrime dalyvaujančių ekspertų kompetencijos, tai 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. Akademinei 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. Paskutinę ekspertų grupę – komercinių bankų valdymo atstovai. Šiai grupei suformuoti pasirinkti aukščiausio lygio bankų vadovai.



18 pav. **Ekspertų vertinimų patikimumo priklausomybė nuo ekspertų skaičiaus**

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Libby & Blashfield, 1978)

Ekspertų savybės. Siekiant atlikti ekspertų atranką, buvo nustatyti jų tinkamumo kriterijai:

- **Darbo patirtis** – bankininkystės ar (ir) finansų srityje ne mažiau kaip 5 metus. Šis kriterijus taikytas visoms ekspertų grupėms (akademinei bendruomenei – mokslinė / pedagoginė patirtis; bankų priežiūros ir bankų rinkos ekspertams – profesinė patirtis).
- **Išsilavinimas** – aukštasis universitetinis; akademinei bendruomenei ir bankininkystės priežiūros specialistams – mokslo daktaro laipsnis.
- **Mokslinė / pedagoginė patirtis** – šis kriterijus yra būtinas pirmai ekspertų grupei – akademinei bendruomenei. Taip pat kaip papildomas kriterijus jis iš dalies (sąlyginis) buvo taikytas ir antrai ekspertų grupei – bankų priežiūros specialistams.

- **Einamos pareigos.** Šis kriterijus yra svarbus trečiai ekspertų grupei – bankų rinkos atstovams. Numatyti ekspertai – aukščiausio lygio bankų vadovai.

Šalia aiškiai išmatuojamų ir apibūdinamų kriterijų buvo įvertinta ir ekspertų objektyvumas bei sugebėjimas analizuoti problemą ir išreikšti pagrįstą nuomonę apie ją.

Taikant ekspertinį vertinimą yra svarbu tinkamai pasirinkti kintamųjų matavimo skalę. Siūloma ekspertinio vertinimo metu taikyti iš anksto žinomą skaitinę arba rangų skalę.

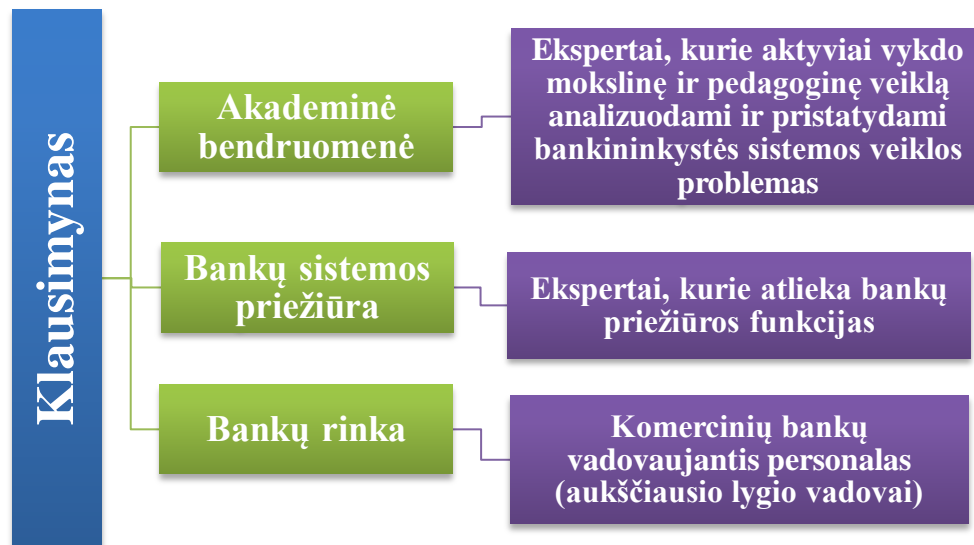
Atliekant tyrimus socialinių mokslų srityje ir sudarant klausimyną, dažnai yra naudojami *Likerto skalės kintamieji*, kai prašoma pasirinkti iš 1 (labai nepritariu / nesvarbiausias),..., 5 (labai pritariu / svarbiausias) ir pan. Tokie kintamieji vadinami ranginiais, nes negalima pasakyti, kiek daug skiriasi rangai, tačiau galima konstatuoti, kuris yra didesnis. Todėl atliekant numatytą disertacijoje tyrimą, buvo naudota Likerto 5 balų skalė, 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 (žr. 4 lentelę). Papildomai galima pasakyti, kad kriterijai, apibūdinantys vieną problemą, gali turėti tą pačią išraišką balais, pvz., trečias ir penktas kriterijus yra vienodai svarbūs ir jiems skiriami 4 balai.

4 lentelė. Ekspertiniame tyrime numatytų kriterijų kokybinis ir kiekybinis įvertinimas

<i>Kokybinis kriterijaus įvertinimas</i>	<i>Labai svarbus / esminis</i>	<i>Pakankamai svarbus</i>	<i>Nei svarbus, nei nesvarbus</i>	<i>Pakankamai nesvarbus</i>	<i>Nesvarbus / neesminis</i>
Kiekybinis kriterijaus įvertinimas	5	4	3	2	1

Šaltinis: sudaryta autorės

Atsižvelgiant į ekspertinio tyrimo tikslingumą, galima pateikti disertacijoje atlikto šio tyrimo loginę schemą (žr. 19 pav.).



19 pav. Ekspertinio tyrimo loginė schema

Šaltinis: sudaryta autorės

Matoma, kad pirmiausia išnagrinėjus literatūroje pateiktas ir apibrėžtas problemas ir atsižvelgiant į tyrimo tikslą yra sudarytas klausimynas. Nustačius ekspertų sudėtį, klausimynas siunčiamas užpildyti.

Vienas iš pagrindinių ekspertinio vertinimo metodo pranašumų yra tas, kad jame dalyvauja ekspertai – nagrinėjamos srities ar problemos žinovai. Todėl šie asmenys geriausiai išmano vertinamą problemą. Taip pat prie metodų pranašumų galima priskirti tai, kad taikant šį metodą galima įvertinti teorines įžvalgas ir panaudojant ekspertų kompetenciją gauti ir daryti išvadas. Kaip pagrindinis šio metodo trūkumas yra įvardijamas subjektyvumas, t. y. ekspertai problemą vertina pagal savo kompetenciją ir kartu gali turėti išankstinių nuostatų, kurios trukdytų objektyviai įvertinti nagrinėjamą reiškinį.

Ekspertų nuomonių suderintumo vertinimas

Ekspertinis vertinimas remiasi prielaida, kad sprendimas gali būti gautas tik esant ekspertų nuomonių suderintumui. Kai ekspertų yra tik du ($n=2$), jų

nuomonių suderintumas yra tikrinamas ranginės koreliacijos koeficientais. Kai ekspertų daugiau nei du ($n > 2$) – konkordancijos koeficientu.

Vienas iš dažniausiai naudojamų suderintumo kriterijų, skirtų ekspertų nuomonių suderinamumui vertinti – Kendall konkordancijos koeficientas. Skaičiuojant šį konkordancijos koeficientą ekspertų vertinimai turi būti ranguojami.

Dispersinį konkordancijos koeficientą yra apibrėžęs M. Kendall (1970). Autoriai (Podvezko, 2005; Ginevičius, Podvezko, Bruzgė, 2008; Ginevičius, Podvezko, 2008; Bardauskienė, 2007) pateikia ekspertinio vertinimo etapus.

Konkordancijos koeficientas W yra skaičiuojamas pagal pateiktą (7) formulę (Kendall, 1970):

$$W = \frac{12 S}{r^2 \times m(m^2 - 1)} \quad (7)$$

Kvadratų suma S yra skaičiuojama etapais:

$$S = \sum_{i=1}^m (c_i - \bar{c})^2 \quad (8)$$

1. Kendall konkordancijos koeficiento idėja yra ta, kad kiekvieno rodiklio rangų suma c_i susieta visų ekspertų atžvilgiu:

$$c_i = \sum_{j=1}^r c_{ij} \quad (i = 1, \dots, m). \quad (9)$$

2. Bendras vidurkis \bar{c} skaičiuojamas pagal formulę:

$$\bar{c} = \frac{\sum_{i=1}^m c_i}{m} = \frac{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^r c_{ij}}{m}. \quad (10)$$

Jei tyrimo ekspertai vienodai įvertintų visus rodiklių rangus, tai svarbiausias rodiklis turėtų rangą 1 ir šių rodiklių visų ekspertų rangų suma būtų r . Šis atvejis ekspertų nuomonių suderinamumo atžvilgiu yra idealus. Visų r ekspertų m kriterijų rangų suma:

$$\sum_{i=1}^m c_i = \frac{1}{2} r \times m(m + 1). \quad (11)$$

Ir bendras vidurkis lygus:

$$\bar{c} = \frac{1}{2} r \times (m + 1). \quad (12)$$

¹⁸ Konkordancijos koeficiento formulėje r yra ekspertų skaičius, m – vertinamų kriterijų skaičius.

Vidurkis priklauso tik nuo m ir r dydžių ir nepriklauso nuo suderintumo lygio.

Konkordancijos koeficiento reikšmė kinta nuo 0 iki 1. Taigi, jei tyrime dalyvaujančių ekspertų nuomonės yra suderintos, konkordancijos koeficiento W reikšmė yra artima vienetui, jei vertinimai labai skiriasi – W reikšmė yra arti nulio.

Taikant Kendall konkordancijos koeficientą ekspertų suderintumui nustatyti yra formuluojamos hipotezės:

Jei yra r ekspertų, kurie įvertino m alternatyvų, tai hipotezės būtų:

H₀: ekspertų vertinimai prieštaringi (konkordancijos koeficientas W lygus nuliui: $W=0$);

H_A: ekspertų vertinimai panašūs (konkordancijos koeficientas W nelygus nuliui: $W \neq 0$).

Kendall koeficientas gali būti taikomas, jei yra nustatyta jo ribinė reikšmė, kada ekspertų vertinimus dar galima laikyti suderintais. Matematikas M. Kendall (1970) įrodė, jei alternatyvų / kriterijų skaičius pakankamai didelis ($m \geq 7$), tai konkordancijos koeficiento reikšmingumui tikrinti galima taikyti χ^2 kriterijų.

V. Podvezko (2005) pateikia, kad atsitiktinis dydis χ^2 yra skaičiuojamas pagal K. Pirsono formulę:

$$\chi^2 = W \times r(m - 1) = \frac{12S}{r \times m(m+1)}. \quad (13)$$

Taigi atsitiktinis dydis pasiskirstęs pagal χ^2 skirstinį su $v = m - 1$ laisvės laipsniu skaičiumi. Pagal pasirinktą reikšmingumo lygmenį α iš χ^2 skirstinio lentelės su $v = m - 1$ laisvės laipsniu skaičiumi randama kritinė reikšmė $\chi^2_{kritinė}$. Jei apskaičiuota pagal (13) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti.

χ^2 skirstinio laisvės laipsnių skaičius nepriklauso nuo ekspertų skaičiaus r , nes jis vertina tik rodiklių rangų sumų skirtumą. V. Podvezko (2005) nurodo, kad galima vietoj χ^2 skirstinio taikyti Fišerio F skirstinį, kuris turi 2 laisvės laipsnius ir priklauso nuo objektų skaičiaus m ir nuo ekspertų skaičiaus r .

Yra atveju, kai du arba keli vertinami objektai yra panašūs arba vienodai svarbūs ir nėra galimybės suteikti pirmenybės nė vienam iš jų. Tokiu atveju teigiama, kad šie objektai yra susiję, todėl visiems objektams yra priskiriamas vienodas rangas – eilinių rangų aritmetinis vidurkis.

Šiuo atveju konkordancijos koeficientas skaičiuojamas pagal formulę (Kendall, 1970):

$$W = \frac{12S}{r^2 \times m(m^2 - 1) - r \sum_{j=1}^r T_j} \quad (14)$$

Šioje (14) formulėje j-ojo eksperto susietų rangų rodiklis T_j yra skaičiuojamas:

$$T_j = \sum_{k=1}^{H_j} (t_k^3 - t_k). \quad (15)$$

(15) formulėje H_j yra lygių rangų j-ojo eksperto skaičius, t_k – lygių susietų rangų k-tasis grupės skaičius. Jei susietų rangų nėra, tai $H_j = 0$, $t_k = 0$, tada $T_j = 0$ ir formulės (7) su (14) sutampa.

Esant tokiai situacijai, χ^2 skaičiuojama:

$$\chi^2 = W \times r(m - 1) = \frac{12S}{r \times m(m+1) - \frac{1}{m-1} \times \sum_{j=1}^r T_j} \quad (16)$$

Atliekant ekspertinį tyrimą yra vertinamas klausimyno patikimumas. Klausimyno patikimumu yra laikoma gautų testo rezultatų ir hipotetinių „tikrų“ rezultatų koreliacija. Kadangi nėra galimybės gauti šiuos „tikrus“ rezultatus, klausimyno patikimumui įvertinti yra naudojamos šios pagrindinės charakteristikos (Pukėnas, 2009):

- klausimyno skalės vidinis nuoseklumas (angl. *scale internal consistency*), kuris remiasi atskirų klausimų, sudarančių klausimyną, koreliacija (tiksliau atsakymų į atskirus klausimyną sudarančius klausimus koreliacija);
- klausimyno patikimumas pakartotinių tyrimų atžvilgiu (angl. *test-retest reliability*), kuris remiasi dviejų (ar daugiau) bandymų koreliacija;
- vertinimo patikimumas (angl. *inter-rater reliability*), kuris remiasi dviejų (ar daugiau) ekspertų vertinimų koreliacija.

Klausimyno skalės vidiniam nuoseklumui įvertinti dažniausiai yra naudojamas Cronbach'o alfa (angl. *Cronbach's alpha*) koeficientas, kuris remiasi atskirų klausimų, sudarančių klausimyną, koreliacija ir įvertina, ar visi skalės klausimai pakankamai atspindi tiriamąjį dydį bei leidžia patikslinti reikiamų klausimų skaičių skalėje. Jeigu atskirų klausimų dispersijų suma yra artima visos skalės dispersijai, vadinasi atskiri klausimai nesusiję, t. y. jie neatspindi to paties dalyko. Šiuo atveju klausimyno skalė yra sudaryta iš atsitiktinių klausimų ir Cronbach'o alfa koeficientas yra artimas 0. Jeigu visos skalės dispersija yra gerokai didesnė už atskirų klausimų dispersijų sumą, vadinasi atskiri klausimai tarpusavyje koreliuoja, t. y. jie atspindi tą patį dalyką (Pukėnas, 2009). Šiuo atveju Cronbach'o alfa koeficientas yra artimas 1. Cronbach'o alfa koeficientas didėja didinant klausimų, sudarančių klausimyną, skaičių. Tai reiškia, kad klausimynai, turintys didesnę klausimų skaičių yra patikimesni. Taip pat negalima lyginti pagal Cronbach'o alfa koeficientą dviejų skalių su skirtingu elementų skaičiumi. Cronbach'o alfa koeficientas skaičiuojamas pagal formulę (Pukėnas, 2009; Cronbach, 1951):

$$\alpha = \left(\frac{k}{k-1} \right) \times \left[1 - \frac{\sum_{i=1}^k S_i^2}{S_p^2} \right]. \quad (17)$$

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

Skalės dispersija skaičiuojama pagal formulę (Pukėnas, 2009; Cronbach, 1951):

$$S_p^2 = \frac{1}{1-n} \times \left[\sum_{j=1}^n P_j^2 - n \left(\sum_{i=1}^k \bar{T}_i \right)^2 \right]. \quad (18)$$

(18) formulėje $P_j = \sum_{i=1}^k X_{ji}$ – j -tojo respondento atsakymų į visus k klausimus įverčių suma; $T_i = \sum_{j=1}^n X_{ji}$ – i -tojo skalės elemento (atsakymų į i -tąjį klausimą) įverčių suma visų respondentų; \bar{T}_i – i -tojo skalės elemento įverčių vidurkis; n – imties dydis; $G = \sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^n X_{ji}$ – bendra visų n respondentų atsakymų į visus k klausimus įverčių suma; X_{ji} – j -tojo respondento atsakymo į i -tąjį klausimą įvertis.

Cronbach'o alpha koeficientas yra prasmingas tik tada, jei matavimo instrumentas yra pakankamai vienadimensiškas. Cronbach'o alpha yra funkcija, parodanti, ar indikatoriai turi pakankamai daug bendrumo, vadinasi, mažai unikalumo. Remiantis klasikine testų teorija (angl. *classical test theory*), matavimo instrumentai turi būti vienadimensiški, turėti vidinį nuoseklumą, patikimumą ir validumą.

Cronbach'o alfa koeficientas gali būti interpretuojamas dvejopai (Pukėnas, 2009):

- Tai dispersijos dalis, kurią gali paaiškinti duotoji skalė, palyginus su hipotetine tikrąja skale, sudarytą iš visų įmanomų klausimų, skirtų nustatyti dominančią charakteristiką.
- Tai duotosios skalės ir visų kitų įmanomų skalių, skirtų dominančiai charakteristikai nustatyti ir sudarytų iš to paties klausimų skaičiaus, koreliacija.

Standartizuotų duomenų alfa koeficientas skirtas įvertinti atsakymų į atskirus klausimus dispersijų skirtingumą. Jis dar vadinamas Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientu (angl. *Spearman-Brown stepped-up reliability coefficient*) ir skaičiuojamas pagal formulę:

$$\alpha = \frac{k \times \bar{r}}{1 + (k-1)\bar{r}}. \quad (19)$$

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

Vertinimo patikimumas (angl. *Inter-rater reliability*) nustato vertinimo homogeniškumą ir taikomas nustatyti vertintojų konsenso laipsnį, kai du ar daugiau vertintojų taiko tuos pačius vertinimo kriterijus tiems patiems žmonėms ar reiškiniams vertinti (Pukėnas, 2009). Vertinimo patikimumui nustatyti yra taikomi intraklasinio koreliacijos koeficiento skaičiavimo modeliai ir tipai. Ranginiams duomenims yra skaičiuojamas Friedman'o χ^2 kriterijus bei Kendall'o konkordancijos koeficientas.

3. BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ POVEIKIO ŠALIES FINANSŲ SISTEMAI TYRIMŲ REZULTATŲ ANALIZĖ IR VERTINIMAS

3.1. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ LIETUVOS BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE VERTINIMAS

Lietuvos banko valdyba, siekdama valdyti ir įvertinti sisteminę riziką bankų sektoriuje, 1999 m. gegužės 13 d. priėmė nutarimą (Dėl sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo, 1999), kuriame yra apibrėžta padidėjusi sisteminė rizika, kuri gali atsirasti dėl bankų reorganizavimo ar įsigijimų. Šiame nutarime numatyta, kad sisteminės rizikos lygis nustatomas lyginant tam tikrus banko (bankų) rodiklius su atitinkamais viso Lietuvos bankų sektoriaus rodikliais. Lyginami rodikliai yra banko turtas, banko paskolos rezidentams, išskyrus paskolas kredito ir finansų institucijoms, ir rezidentų indėliai banke, išskyrus kredito ir finansų institucijų indėlius. Lietuvos bankas galbūt nepritartų bankų susijungimui, jeigu dėl to bent pagal vieną iš nurodytų rodiklių apskaičiuota dalis viršytų numatyta nutarime sisteminės rizikos lygio Lietuvos bankų sektoriuje ribą: besijungiančių bankų dalis viršytų 40 proc.; keturių po susijungimo didžiausių bankų dalis viršytų 80 proc. ir bent vieno iš keturių iki susijungimo didžiausių bankų dalis padidėtų daugiau kaip 7,5 procentinio punkto.

Taip pat šiame nutarime yra numatyta, kad Lietuvos bankas, priimdamas sprendimą dėl galimos padidėjusios sisteminės rizikos, atsižvelgs ir į tokius papildomus kriterijus:

- susijungimo ekonominį pagrindumą ir į tai, kaip bankai papildo vienas kitą;
- poveikį kitoms finansų rinkoms;
- besijungiančių bankų finansinę būklę, sugebėjimą konkuruoti rinkoje ir vykdyti veiklos riziką ribojančius normatyvus;

- konkurencijos bankų sektoriuje pobūdį;
- besijungiančių bankų turto dydį ir galimą masto ekonomijos efektą;
- paskolų atskiroms ūkio šakoms ir gyventojų indėlių koncentraciją;
- ar susijungimas atitinka besijungiančių bankų verslo (veiklos) planuose numatytus tikslus;
- ar nepažeidžiami Lietuvos nacionalinio saugumo interesai.

Taigi matoma, kad Lietuvos bankas yra numatęs kriterijus, kuriais remdamasis galėtų įvertinti galimą banko įsigijimo įtaką visam Lietuvos bankų sektoriui. Tačiau nėra aišku, kaip Lietuvos bankas įvertintų ir nustatytų papildomus nutarime numatytus kriterijus. Čia atsiranda galimybė Lietuvos bankui lanksčiai reaguoti arba, atsižvelgiant į tam tikrą situaciją, priimti tokį sprendimą, kuris užtikrintų Lietuvos bankininkystės sektoriaus interesus arba padėtų valdyti sistemine riziką. Kadangi galima spręsti, kad nors besijungiantys ar kitaip reorganizuojantys veiklą bankai ir atitiktų pagrindinius nutarime išdėstytus padidėjusios sisteminės rizikos kriterijus, vis dėlto Lietuvos bankas pasilieka teisę taikyti ir minėtus papildomus kriterijus, kuriais remdamasis galėtų priimti ir neigiamą sprendimą dėl bankų susijungimų / įsigijimų.

1997 m. birželio 26 d. (1999 m. kovo 18 d. redakcija) Lietuvos banko valdyba savo nutarimu patvirtino leidimų įsigyti ar (ir) valdyti komercinio banko akcijų paketus išdavimo taisyklės (Dėl Lietuvos banko leidimų įsigyti ar (ir) valdyti komercinio banko akcijų paketus išdavimo taisyklių, 1997). Jose numatyta, kad kiekvienas fizinis, juridinis asmuo ar įmonė, neturinti juridinio asmens teisių, arba asmenų grupė, norėdami įsigyti ar (ir) pradėti valdyti banko akcijų paketą, privalo apie tai pranešti Lietuvos bankui ir gauti jo leidimą. Lietuvos bankui taip pat turi būti pranešta ir gautas jo leidimas, jeigu asmuo ar asmenų grupė pageidauja akcijų paketą padidinti iki 1/5, 1/3, 1/2, 2/3 arba viršyti šį dydį.

Tačiau 2009 m. balandžio 21 d. Lietuvos banko valdyba minėtas taisykles pripažino netekusias galios ir patvirtino naujas taisykles (Dėl pranešimo apie banko kvalifikuotosios įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalies įsigijimą ir perleidimą taisyklių, 2009). Naujose taisyklėse numatyta, kad asmuo arba kartu veikiančių asmenų grupė, nusprendusių įsigyti banko kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį arba ją padidinti tiek, kad turima banko įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalis pasiektų arba viršytų 20 proc., 30 proc. ar 50 proc., arba tiek, kad bankas taptų kontroliuojamas, turi pateikti pranešimą Lietuvos bankui. Kartu buvo padidintas asmenų ratas ir tais dalyviais, kurie nusprendė perleisti banko kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį arba ją sumažinti tiek, kad turima banko įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalis sudarytų mažiau kaip 20 proc., 30 proc. ar 50 proc., arba tiek, kad bankas nustotų būti jo kontroliuojamas.

Iš esmės naujasis Lietuvos banko valdybos nutarimas išplėtė galimybes Lietuvos bankui kontroliuoti bankų įsigijimus apibrėždamas, kad Lietuvos bankas privalo gauti pranešimą apie tokį įstatinio kapitalo pasikeitimą, kuriam esant bankas taptų arba nustotų būti kontroliuojamas atitinkamo asmens. Iš to plaukia, kad ir iš esmės nėra tiksliai nustatytas akcijų, kurių savininkas gali kontroliuoti įsigytą įmonę, kiekis, nes nesant stambių akcininkų, banko kontrolė gali priklausyti ir turint mažesnę kontrolinį akcijų paketą.

Galima teigti, kad 1997 m. birželio 26 d. (Dėl Lietuvos banko leidimų įsigyti ar (ir) valdyti komercinio banko akcijų paketus išdavimo taisyklių, 1997) ir 1999 m. gegužės 13 d. (Dėl sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo, 1999) Lietuvos banko valdybos nutarimai buvo priimti siekiant reguliuoti ir valdyti tuo metu Lietuvoje vykusį dviejų pagrindinių bankininkystės sektoriaus dalyvių – AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ – susijungimą, kuris virto AB banko „Hermis“ įsigijimu.

AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimas, kaip vienas išskirtinių Lietuvoje vykusių bankų susijungimo ir įsigijimo sandorių, autorės manymu, privalo būti plačiau analizuotas.

Bendra Lietuvos bankų rinkos situacija 1990 – 2000 m. pateikta 5 lentelėje (naujesni Lietuvos finansų sistemos struktūros rodikliai pateikti 1 priede). Joje pavaizduotas Lietuvoje veikusių komercinių bankų skaičiaus kitimas nuo nepriklausomybės atkūrimo iki 2000 m. pabaigos. Matoma, kad per analizuojamus 11 metų Lietuvoje didžiausias veikiančių bankų skaičius buvo 28 komerciniai bankai. Tačiau nors didelis bankų skaičius leistų teigti, kad Lietuvos bankininkystės rinka buvo konkurencinė ir galėtų pasižymėti patrauklumu klientams, vis dėlto situacija buvo kitokia – didelė dalis bankų buvo įsteigta neįvertinus bankų, kaip ypatingą statusą turinčių įmonių, pagrindinio tikslo ir misijos bei svarbos šalies finansų sistemai.

5 lentelė. **Komercinių bankų skaičiaus kitimas Lietuvoje 1990 – 2000 m.**

	1990	1991	1992	1993	1994*	1995*	1996*	1997	1998	1999	2000
Bankai	12	16	27	28	27	26	28	11	10	10	10

Pastaba. Žvaigždute (*) pažymėtais laikotarpiais dalies bankų veikla buvo probleminė; 1994 m. 5 bankams buvo atšauktos licencijos ar iškeltos bankroto bylos, 1995 m. tokių bankų buvo 11, o 1996 m. – 15. Nėra įtraukti Lietuvoje nurodytais metais veikę užsienio bankų skyriai / filialai ir atstovybės.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko 1993 – 2000 m. ketvirtiniais biuleteniais

Pagrindiniai tradicinės bankininkystės bankų bruožai – tai lėšų pertekliaus iš skolintojų rinkos akumuliacija ir jų skolinimas tiems rinkos dalyviams, kuriems tų lėšų trūksta.

Laikotarpis po Lietuvos Nepriklausomybės atkūrimo (1992 – 1994 m.) pasižymėjo teigiamomis tendencijomis steigtis bankams Lietuvoje. Gyventojai pasitikėjo naujai įsisteigusiais bankais, naudojami jų siūlomomis paslaugomis, ypač galimybe greitai gauti didelę grąžą iš santykinai saugių tuo metu esančių taupymo priemonių – indėlių.

Dėl infliacijos poveikio didėjusios paskolų palūkanos (1992 – 1994 m.), banko veiklos nesuvokimas ir beatodairiškas pelno siekis viliojo rinkos dalyvius steigti bankus ir gauti teigiamą grąžą iš lėšų perskolinimo. Didelis paskolų ir indėlių palūkanų normų šuolis matomas 1993 m. viduryje. M. Jasienės (2010) teigimu, kad tokį palūkanų normų kilimą tuo metu nulėmė

privalomųjų atsargų normos padidinimas, kuris padidino ir paskolų bei indėlių palūkanų normas, nes kredito ištekliai sumažėjo ir pabrango, o bankai, norėdami juos didinti ir kaupti, turėjo padidinti ir indėlių palūkanų normas.

Nuo 1994 m. situacija palūkanų rinkoje normalizavosi. Staiga sumažėjo ir paskolų, ir indėlių palūkanų normos, nes sumažėjo infliacija šalyje, o kartu ir bankų marža. 1994 – 1996 m. galima apibūdinti kaip sparčios bankų plėtros metais. Tačiau bankų sektorius susidūrė su sunkumais: 1994 m. 5 bankams buvo atšauktos licencijos ar iškeltos bankroto bylos, o 1995 m. tokių bankų, kurių veikla buvo apribota, buvo 11, o 1996 m. – 15. Pablogėjo Lietuvos bankų sistemos likvidumas, kilo įvairių finansinių problemų veikusiuose komerciniuose bankuose. Iš 28 registruotų komercinių bankų 1994 m. bankroto bylos iškeltos penkiems bankams: komerciniam bankui „Apus“, Panevėžio komerciniam bankui „Ateitis“, komerciniam bankui „Sekundės bankas“, „Žemės bankui“ ir komerciniam akciniam bankui „Lietūkis“. 1995 m. dar penkiems komerciniams bankams (komerciniam bankui „Kredito bankas“, akciniam kredito bankui „Nida“, Kooperacijos bankui, AB bankui „Lietuvos verslas“, komerciniam bankui „Balticbank“) buvo iškeltos bankroto bylos, apribota AB Vakarų bankas ir AB „Aurabankas“ veikla. Ypač nesėkminga bankų sektoriui buvo 1995 m. gruodžio 22 d., kai buvo paskelbtas moratoriumas iš karto dviem bankams AB Lietuvos akciniam inovaciniam bankui ir AB „Litimpeks“ bankui (Šadžius, 2005; Drūteikienė, Marčinskas, 2000).

Taigi permaininga situacija rinkoje, sparčiai didėjanti, vėliau – sparčiai mažėjanti infliacija ir kartu analogiškai kintanti bankų marža leido bankams gauti didelį pelną. Tai, kad nebuvo tinkamos teisinės bazės, banko vadovų kompetencijos pervertinimas, patirties valdant ir vadovaujant bankams bei juos prižiūrint ir reguliuojant jų veiklą trūkumas išbalansavo bankininkystės sektorių. Analizuojamu laikotarpiu beveik neveikė prevencinės priežiūros koncepcija, ilgą laiką bankų rizikos valdymas buvo grindžiamas vien finansinės apskaitos analize, patys bankai neskyrė ypatingo dėmesio rizikos valdymo procesams juose tobulinti. Taip pat truko bankininkystės tradicijų,

etikos ir patirties, nebuvo verslo strategijos ir taikyti netinkami bankų veiklos modeliai, kurie neatitiko saugios bankininkystės principų. Todėl per keletą metų dalis bankų susidūrė su mokumo problemomis: buvo atšauktos licencijos, iškeltos bankroto bylos, bankai reorganizuoti ir likviduoti.

Taigi nepamatuota Lietuvos bankininkystės sistemos plėtra turėjo skaudžių padarinių. Tačiau nuo 1997 m. situacija pagerėjo padidėjus bankų sektoriaus koncentracijai, daliai bankų vykdant pelningą veiklą ir atėjus užsienio kapitalo bei pradėjus Lietuvos rinkoje kurtis užsienio bankų dukteriniams bankams ir filialams.

Po visų šių įvykių Lietuvos bankininkystės sektoriuje veiklą tęsė 10 bankų. Tolesnio Lietuvos rinkos augimo potencialas rodė vis didesnę užsienio finansų institucijų – tarptautinių ir regioninių – susidomėjimą, kuris didino konkurenciją vietos finansų rinkoje. Į Lietuvos rinką jau buvo įžengę 4 užsienio bankai: Lenkijos „Kredyt Bank S.A.“, Prancūzijos „Societe Generale“, Estijos „Hansapank“, Vokietijos „NORD/LB“. Kiti bankai, pvz., „MeritaNordbanken“, rengėsi pradėti veiklą. Tačiau vėliau sulėtėjusi ekonominė plėtra besivystančiose rinkose darė įtaką ir Lietuvoje veikiančioms bankams. Kadangi Lietuvos bankų sistema buvo labai segmentuota, todėl pagrindiniai rinkos dalyviai, norėdami didinti efektyvumą ir išlaikyti konkurencingumą kintančioje rinkoje, siekė konsoliduotis. Tai sudarė prielaidas vykdyti konsolidaciniams procesams bankininkystės sektoriuje.

6 lentelė. Lietuvos bankininkystės rinkoje įvykę bankų įsigijimai

<i>Data</i>	<i>Įsigyjamas bankas</i>	<i>Bankas-pirkėjas</i>
1995 m. gruodis	Komercinis bankas Ancorobank	Verslininkų grupė. Pakeistas pavadinimas į UAB Medicinos bankas
2000 m. sausis	UAB Industrijos bankas	AB Parex bankas
2000 m. gruodis	AB Vystymo bankas	AB Sampo bankas
2001 m.	AB Lietuvos taupomasis bankas	AB HANSA-LTB (Hansabankas)
2002 m.	AB Lietuvos žemės ūkio bankas	AB NORD/LB bankas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Lietuvos banko metų ataskaitos, 1996-2002)

Analizuojant Lietuvos bankininkystės rinką (6 lentelė) matoma, kad, siekiant sustiprinti šį sektorių, rinkoje vyko įvairūs bankų veiklos restruktūrizavimo procesai. Komercinį banką „Ancorobank“, susidūrusi su veiklos sunkumais, įsigijo verslininkų grupė ir pakeitė banko pavadinimą į Medicinos banką. UAB Industrijos bankas ir AB Vystymo bankas buvo įsigyti Latvijos ir Suomijos bankų. Galiausiai Lietuvos Respublikos Vyriausybė, siekdama bankinį sektorių modernizuoti ir užtikrinti jo veiklos tęstinumą, bandė pritraukti strateginių investuotojų į šį sektorių. Todėl AB Lietuvos taupomasis bankas ir AB Lietuvos žemės ūkio bankas buvo parduoti strateginiams investuotojams: pirmuoju atveju – Estijos bankui „Hansapank“, o antruoju – Vokietijos „NORD/LB“ banko grupei.

Vis dėlto atsižvelgiant į disertacijoje nagrinėjamą problemą, svarbu yra plačiau išanalizuoti ir įvertinti du atvejus, kai jungėsi (ar vyko restruktūrizacija) bankai (AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimas (įsigijimas), AB Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimas). Papildomai yra analizuoti dar du nauji (AB banko „Finasta“ ir AB Ūkio banko) Lietuvos bankininkystės sektoriuje įvykę įsigijimo ir restruktūrizavimo atvejai. Šia analize siekiama nustatyti ir įvertinti vykusių susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje sandorių poveikį šalies finansų sistemai.

3.1.1. AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimo analizė

Lietuvoje 1998 m. balandį pasigirsta žinių apie AB Vilniaus banko norą jungtis su AB banku „Hermis“. Taip pat 1998 m. lapkritį AB Vilniaus bankas pasirašo strateginio bendradarbiavimo sutartį su Švedijos SEB banku ir SEB įsigyja 39 proc. AB Vilniaus banko akcijų. AB Vilniaus bankas siekdamas pagrįsti norą jungtis su AB banku „Hermis“ nurodė, kad šių bankų susijungimas suteiktų strateginių ir finansinių pranašumų konkuruojant su

kitomis finansų institucijomis. Todėl šis abiejų bankų susijungimas buvo grindžiamas tokiais pagrindiniais veiksniais (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000; Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999):

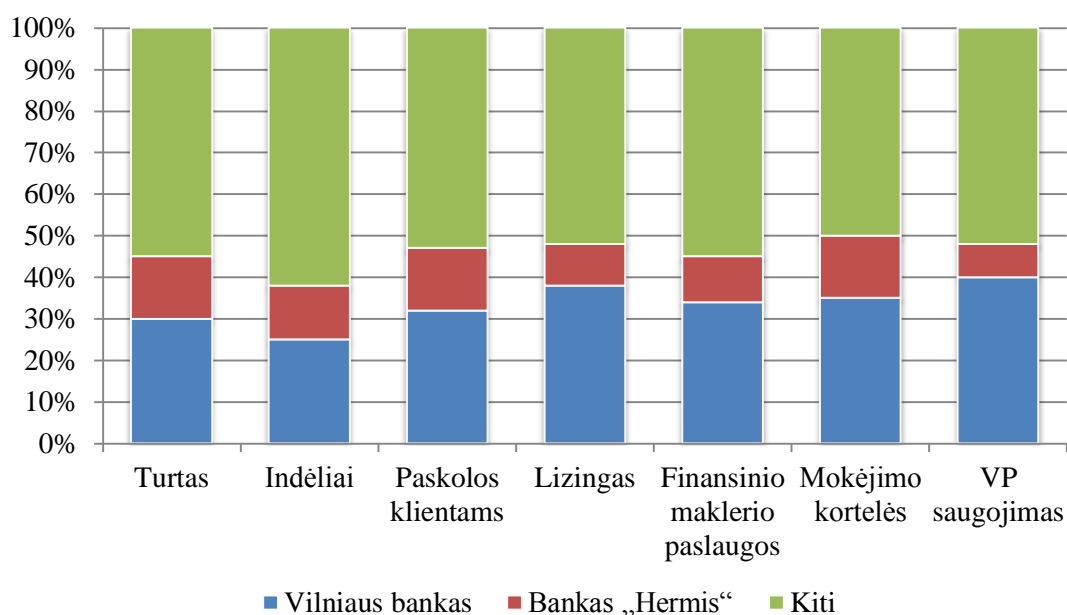
- ✓ Padidėjusiu konkurencingumu.
- ✓ Pajamų sinergija.
- ✓ Kaštų mažinimu.
- ✓ Geresne rizikos diversifikacija.
- ✓ Didesniu likvidumu.
- ✓ Bendra pažangiąja patirtimi.

Sujungiant bankus buvo numatyta, kad strateginę susijungusių bankų poziciją finansinėje Lietuvos rinkoje stiprintų sujungtos operacijos, padidėjęs efektyvumas ir gebėjimas sparčiau kurti naujus produktus už mažesnę kainą galimam klientui. 1999 m. pabaigoje AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ rinkos dalies įvertinimas įvairiuose vidaus rinkos segmentuose pateiktas 20 paveiksle (papildomai žr. 6 priedą).

Bankams jungiantis buvo siekiama pasiūlyti klientams platesnį filialų tinklą (tuose pačiuose miestuose ar regionuose – sujungti), didesnę bankomatų skaičių. Kartu buvo numatyta sujungti žmogiškuosius ir kapitalo išteklius. Tvirtesnė kapitalo bazė leistų naujam bankui lanksčiau aptarnauti įmones, kurioms finansuoti bankai, dirbdami atskirai, nebūtų turėję pakankamai išteklių. Didesnis paslaugų ir produktų kiekis, naujų paslaugų plėtra leistų bankui mažinti veiklos išlaidas ir geriau diversifikuoti riziką. Sujungus abiejų bankų veiklą operacijų srityje, naujas bankas galėtų pasiekti naudą mažindamas bendrąsias išlaidas, pakelti paslaugų ir personalo lygį, kartu sujungti filialų ir centrinių būstinių funkcines struktūras bei sutelkti abiejų bankų darbuotojus. Numatyta, kad tokia preliminari metinės sinergijos nauda sudarytų 22 – 23 mln. Lt (Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999).

Akivaizdu, kad abiejuose bankuose buvo panašios specialios ir centrinės būstinės funkcijos, pvz., IT, išdas, operacijų padalinys ir pan. Galima teigti,

kad susijungus abiem bankams, naujas bankas galėtų sutaupyti dalį lėšų mažindamas išlaidas minėtoms sritims, nes naujas susijungęs bankas, optimizuodamas savo struktūrą, siektų koordinuoti savo veiklą taip, kad ji leistų jam sutaupyti padidėjus IT, paslaugų / produktų kūrimo ir administravimo, marketingo sistemų efektyvumui ir skatintų pelno augimą. Buvo numatyta, kad tokia kaštų sinergija, sujungus atitinkamus skyrius ir veiklą, sudarytų 15 – 20 mln. Lt per metus.



20 pav. Lietuvoje veikusių bankų rinkos dalis proc. 1999 m. pabaigoje

Šaltinis: (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

Didesnis klientų skaičius, naujų paslaugų teikimas esamiems ir naujiems klientams, elektroninės bankininkystės plėtra, papildomų paslaugų (draudimas, investicijos) teikimas, banko skaičiavimais, sudarytų apie 4 – 8 mln. Lt pajamų sinergiją.

Strateginis AB Vilniaus banko investuotojas – Švedijos kapitalo bankas *Skandinaviska Enskilda Banken* – padėjo bankui lengviau prieiti prie kapitalo rinkų, taip pat sudarė galimybę skolintis iš savo strateginio partnerio, o tai reiškė mažesnes finansavimo sąnaudas ir galbūt geresnį likvidumo valdymą.

Banko skaičiavimais, tokia pajamų sinergija dėl galbūt sumažėjusių finansavimo išlaidų sudarytų apie 3 – 5 mln. Lt per metus.

Buvo numatytos ir tam tikros išlaidos, kurių susidarytų susijungiant abiem bankams. Pagrindiniai galimi išlaidų šaltiniai:

- ✓ Konsultaciniai mokesčiai.
- ✓ Abiejų bankų darbuotojų atleidimo išlaidos.
- ✓ Filialų funkcijų ir sistemų integravimo išlaidos.

Galima teigti, kad numatytų rūšių išlaidos buvo vienkartinės ir darė įtaką susijungusio banko rezultatams pirmaisiais veiklos metais, o galima susijungusio banko sinergija būtų ilgalaikė.

Galimi susijungusių bankų sinergijos šaltiniai pateikiami 7 lentelėje.

7 lentelė. **Susijungusių bankų sinergijos šaltiniai**

<i>Organizacinė priemonė</i>	<i>Išlaidų sinergija</i>	<i>Pajamų sinergija</i>
Filialų veikla	*	*
Centrinių padalinių specialios funkcijos	*	
Produktų ir paslaugų koordinavimas	*	*
Investicijos į valdymą	*	
Pardavimo apimtys augimas		*
Kapitalo rinkos ir veiklos finansavimo išlaidos	*	*

Šaltinis: (Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999)

Remiantis 7 lentelėje pateiktos sinergijos rūšimis, pastebima, kad didelę dalį finansinės naudos susijungęs bankas gautų optimizuodamas organizacinę savo veiklos struktūrą. Pažymėtina, kad besidubliuojančios abiejų bankų funkcijos buvo sujungtos, atitinkamai sumažintas padalinių darbuotojų skaičius, padidintos investicijos į IT ir kitas banko veiklos aptarnavimo infrastruktūras ir gautas teigiamas sinergijos efektas (žr. 7 ir 8 priedus).

Taigi 1998 m. gruodžio mėn. Konkurencijos ir vartotojų teisių gynimo tarnyba leido AB Vilniaus bankui įsigyti iki 50 proc. AB banko „Hermis“

akcijų, tačiau 1999 m. sausį Vilniaus apygardos teismas sustabdė tarnybos sprendimą leisti įsigyti iki 50 proc. AB banko „Hermis“ akcijų. 1999 m. kovo mėn. AB Vilniaus bankas kreipėsi į Lietuvos banko valdybą prašydamas atšaukti prašymą įsigyti ir valdyti AB banko „Hermis“ akcijų paketą (Dėl atidėto klausimo (AB Vilniaus banko prašymo leisti įsigyti ar (ir) valdyti AB banko HERMIS akcijų paketą) svartymo atnaujinimo, 1999). Po ilgų ir abiem pusėms sudėtingų derybų 1999 m. birželį abu bankai pasirašė sutartį dėl galimo susijungimo sąlygų ir tvarkos. Pagal šią sutartį buvo numatytas abiejų bankų susijungimas lygiomis teisėmis įkuriant naują banką. Ir tų pačių metų liepos mėn. AB Vilniaus bankas pateikė paraišką Lietuvos bankui įsigyti iki 100 proc. AB banko „Hermis“ akcijų. Taip abu bankai baigė derybas dėl susijungimo. 1999 m. rugsėjo 16 d. Lietuvos banko valdyba savo nutarimu (Dėl leidimo AB Vilniaus bankui įsigyti ir valdyti AB banko HERMIS akcijų paketą išdavimo, 1999) leidžia AB Vilniaus bankui įsigyti ir valdyti AB banko „Hermis“ akcijų paketą.

1999 m. spalio 28 d. AB Vilniaus bankas ir AB bankas „Hermis“ išplatina akcininkams ir kreditoriams pranešimą apie numatomą reorganizavimą (Pranešimas apie numatomą reorganizavimą, 1999). Jame teigta, kad AB Vilniaus bankas įsigijo AB banko „Hermis“ akcijų, suteikiančių 67,2 proc. balsų AB banko „Hermis“ visuotiniame susirinkime, ir 1999 m. spalio 13 d. įregistravo Lietuvos Respublikos vertybinių popierių komisijoje Privalomąjį oficialų pasiūlymą supirkti AB banko „Hermis“ likusias, jam nepriklausančias, paprastąsias vardines akcijas (už vieną AB banko „Hermis“ PVA mokant 128,5 Lt) bei savanorišką oficialų pasiūlymą supirkti AB banko „Hermis“ privilegijuotąsias vardines akcijas (už vieną AB banko „Hermis“ PrVA mokant 1 285,00 Lt). Pasiūlymai supirkti AB banko „Hermis“ akcijas galiojo nuo 1999 m. spalio 19 d. iki 1999 m. gruodžio 15 d. Šiuo laikotarpiu, AB banko „Hermis“ akcininkai turėjo galimybę parduoti AB banko „Hermis“ akcijas arba jas pakeisti į AB Vilniaus banko akcijas AB Vilniaus banko akcininkų susirinkimo metu nustatytu keitimo kursu. Oficialaus pasiūlymo metu buvo įsigyta 213 047 vnt. paprastųjų vardinių akcijų ir 25 265

privilegiuotųjų vardinių akcijų už bendrą 59,843 mln. Lt sumą. Abu bankai, siekdami efektyviau plėtoti jų atitinkamą banko veiklą, ketino bankus reorganizuoti, prijungiant AB banką „Hermis“ prie AB Vilniaus banko su sąlyga, kad bus gautas Lietuvos valstybinių institucijų sutikimas taip abu bankus reorganizuoti. Numatomi abiejų bankų reorganizavimo klausimai buvo sprendžiami AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ visuotiniuose akcininkų susirinkimuose, kurie įvyko 1999 m. gruodžio 7 d. Abiejų bankų akcininkai patvirtino bankų reorganizavimą, prijungiant AB banką „Hermis“ prie AB Vilniaus banko. 1999 m. gruodžio 16 d. valdybos nutarimu (Dėl Lietuvos banko sutikimo reorganizuoti AB Vilniaus banką ir AB banką HERMIS, 1999), Lietuvos bankas nusprendė sutikti su abiejų bankų reorganizavimu. Tačiau pradiniam susitarime numatytas abiejų bankų susijungimas lygiomis teisėmis baigėsi AB banko „Hermis“ įsigijimu ir prijungimu prie AB Vilniaus banko. 1999 m. gruodžio 18 d. AB Vilniaus bankas baigė platinti naująją akcijų, skirtų AB banko „Hermis“ akcijų pakeitimui AB Vilniaus bankas akcijomis, emisiją. Buvo išleista 441 423 vnt. paprastųjų AB Vilniaus banko akcijų. Visos AB banko „Hermis“ balsos teisės buvo įsigytos 1999 m. gruodžio 31 d. ir atitinkamai AB banko „Hermis“ turtas ir įsipareigojimai konsoliduoti į 1999 m. AB Vilniaus banko grupės balansą.

Prijungimo proceso teisinės procedūros baigėsi 2000 m. vasario 4 d. įvykus neeiliniam AB Vilniaus banko visuotiniam akcininkų susirinkimui, kuris patvirtino visišką AB banko „Hermis“ prijungimą prie AB Vilniaus banko ir nuo tos dienos AB bankas „Hermis“ nutraukė savo veiklą kaip juridinis asmuo. Taip pat šiame susirinkime buvo patvirtintas AB Vilniaus banko akcinio kapitalo didinimas 4 414 230 Lt, kuris skirtas AB banko „Hermis“ akcijoms keisti į AB Vilniaus banko akcijas. Išleista 441 423 vnt. paprastųjų AB Vilniaus banko akcijų, kurių kiekvienos nominali vertė 10 Lt ir taip padidintas AB Vilniaus banko akcinis kapitalas 4,414 mln. Lt kartu įmokant 14,492 mln. Lt akcijų perviršį (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000). Tuo būdu AB Vilniaus banko akcinis kapitalas sudarė 154,414 mln. Lt, kurį sudarė 15,441 mln. vnt. vardinių balsavimo teisę turinčių

10 Lt nominalios vertės akcijų. 2000 m. rugpjūčio 22 d. Lietuvos bankas priėmė nutarimą (Dėl AB banko HERMIS išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro, 2000) dėl AB banko „Hermis“ išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro.

Įsigyjant AB Vilniaus bankui AB banką „Hermis“ ir įsigijimo sandorio vertės perviršį lyginant su AB Vilniaus banko įsigyta identifikuojama grynojo turto tikrąja verte pirkimo momentu, perviršis yra apskaitomas kaip prestižas ir rodomas AB Vilniaus banko balanse. Prestižas yra apskaitomas įsigijimo verte, atėmus sukauptą amortizaciją ir atsiradusį nuolatinį vertės sumažėjimą.

8 lentelė. AB Vilniaus banko ilgalaikio nematerialaus turto struktūra, tūkst. Lt

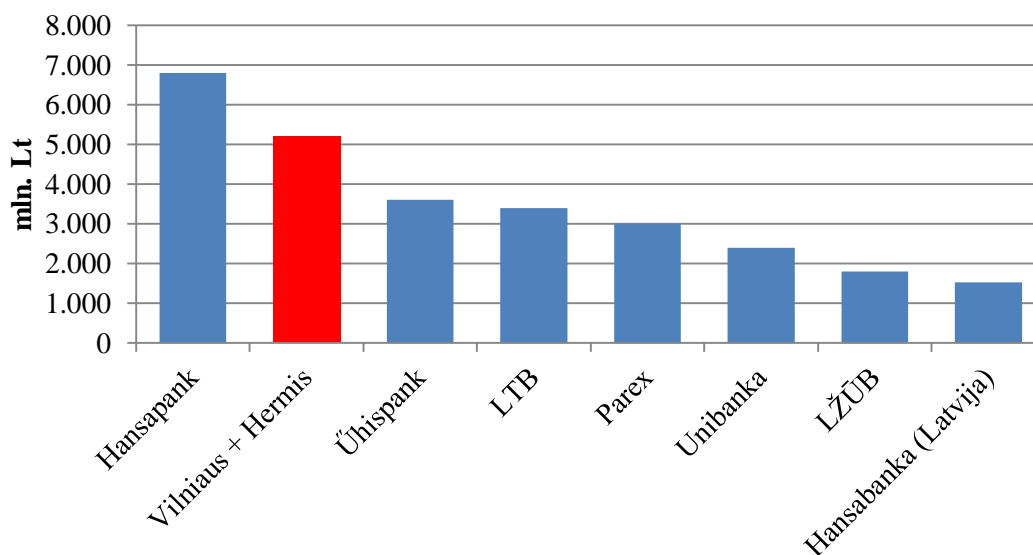
	<i>Programinė įranga</i>	<i>Kitas ilgalaikis nematerialus turtas</i>	<i>Prestižas</i>	<i>Ilgalaikis nematerialus turtas, iš viso</i>
Įsigijimo savikaina				
1998 m. gruodžio 31 d.	2.806	1.498	1.140	5.444
AB banko „Hermis“ įsigijimas	-	-	179.488	179.488
Įsigijimai (atėmus nurašymus)	2.408	810	-	3.218
1999 m. gruodžio 31 d.	5.214	2.308	180.628	188.150
Sukaupta amortizacija				
1999 m. gruodžio 31 d.	3.376	1.503	807	5.686
Likutinė vertė				
1998 m. gruodžio 31 d.	196	206	903	1.305
1999 m. gruodžio 31 d.	1.838	805	179.821	182.464

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

Remiantis AB Vilniaus banko 1999 m. metine ataskaita (2000), matoma, kad, įsigijus AB banką „Hermis“, AB Vilniaus banko balanse

susidarė 179,5 mln. Lt prestižas (žr. 8 lentelę ir 9 priedą). Suformuotas prestižas leidžia teigti, kad AB banko „Hermis“ pagrindinė veikla (paskolų portfelis) nebuvo tokios kokybės, koks buvo deklaruojamas ir buvo įgytas AB Vilniaus banko. Aišku, gali būti ir kita pusė, kad AB Vilniaus bankas, įsigijęs AB banką „Hermis“, nuvertino jo turtą (paskolų portfelį), taip dažnai yra daroma baigus sandorį.

Įsigijusi AB banką „Hermis“, Vilniaus banko grupė tapo antrąją pagal dydį bankų grupe Baltijos valstybių regione, jos turtas siekė 5 mlrd. Lt (žr. 21 pav.).



21 pav. Didžiausi Baltijos šalių bankai pagal turtą 1999 m. gruodžio 31 d.

Šaltinis: (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

Analizuojant AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimą, svarbu įvertinti ir galimą poveikį kapitalo pakankamumui esant skirtingam oficialiojo pasiūlymo akceptavimo lygiui (žr. 9 lentelę ir 10 priedą). Darant prielaidą, kad visi akcininkai priėmė oficialųjį pasiūlymą ir niekas nedalyvavo susijungiant, kapitalo pakankamumo rodiklis po susijungimo būtų 12,6 proc. Jeigu 30 proc. AB banko „Hermis“ akcininkų nuspręstų pasilikti susijungusiam banke (tai sudarė 25 proc. oficialiojo pasiūlymo akceptavimo normą), kapitalo pakankamumo rodiklis po susijungimo sudarytų 16 proc.

Akcijų konvertavimo opcionas rėmėsi tariamu AB banko „Hermis“ akcijų konvertavimu AB Vilniaus banko akcijomis, remiantis (a) AB banko „Hermis“ akcijų oficialiojo pasiūlymo kaina ir (b) vidutine akcijų kaina 2 mėn. prieš Lietuvos bankui patvirtinant AB Vilniaus banko akcijų paketą.

9 lentelė. AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ akcijų keitimo variantų poveikis kapitalo pakankamumo rodikliui

	<i>Įvairių keitimo variantų poveikis kapitalo pakankamumui</i>				
AB banko „Hermis“ akcininkų, norinčių pakeisti savo akcijas AB Vilniaus banko akcijomis, proc.	0	10	14	20	30
Akcininkų, sutikusių parduoti akcijas oficialiojo siūlymo metu, proc.	100	75	65	50	25
Kapitalo pakankamumo rodiklis, proc.	12,6	13,9	14,4	15,1	16,0

Pastaba: kapitalo pakankamumo normatyvas ≥ 10 proc.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000; Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999)

Labai svarbus vaidmuo vykdant bankų susijungimą teko ir strateginiam investuotojui – Švedijos kapitalo bankui SEB. Atsirado poreikis formuoti didesnę banko kapitalą, nes dėl santykinai suprastėjusios jungtinio banko paskolų portfelio kokybės reikėjo didinti kapitalą. Strateginis investuotojas tuo metu galėjo pagelbėti didinant banko kapitalą.

Yra sudėtinga pateikti vienintelį šių dviejų bankų susijungimo sandorio įvertinimą. Yra nuomonių, kad Lietuvos bankui nereikėjo pritarti šių – AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimui, nes jų abiejų turima rinkos dalis ypač padidėjo (žr. 10 lentelę). Naujajam bankui įgavus dominuojančios padėties rinkoje, jis galėjo aktyviai valdyti maržos dydį, nustatyti ir rinkai diktuoti palūkanų normos dydį, komisines įmokas už banko teikiamas paslaugas, taip pat susijungusiam bankui atsirado galimybė teikti

sindiktuotas paskolas ir pritraukti stambius klientus. Tokia situacija rinkoje paaštrino kovą dėl stambių klientų ir atsirado kitų bankų nepasitenkinimas dėl mažų galimybių konkuruoti su susijungusiu banku.

10 lentelė. **Bankų rinkos koncentracijos 1998 metais rodikliai**

		Saus.98	Kov.98	Bir.98	Rgs.98	Grd.98	Grd.98*
HHI	Turtas	2,128	2,117	2,066	2,105	2,143	3,068
	Paskolos	2,183	2,077	2,07	2,063	2,035	3,178
	Indėliai	2,325	2,257	2,228	2,298	2,264	2,977
CR₁	Turtas	34	33,15	30,77	29,89	31,14	43,09
	Paskolos	30,19	26,42	27,32	27,7	26,43	46,76
	Indėliai	39,12	37,85	36,75	36,65	36,59	37,49
CR₄	Turtas	85,94	85,86	86,17	87,37	86,98	93,38
	Paskolos	89,92	89,18	89,1	89,06	88,74	94,66
	Indėliai	85,56	84,89	85,34	86,95	86,41	92,33

Pastaba. Žvaigždute (*) pažymėtu laikotarpiu AB Vilniaus bankas ir AB bankas „Hermis“ laikomas kaip vienas jungtinis bankas.

Šaltinis: (Navickas, 1999)

Kai AB Vilniaus bankas pateikė Lietuvos bankui prašymą įsigyti iki 50 proc. AB banko „Hermis“ akcijų, abejota, ar Lietuvos bankas patenkins šį prašymą, nes buvo manoma, kad tokiu atveju AB Vilniaus banko įtaka rinkai taptų per didelė. Nors Lietuvoje nebuvo tikslių apibrėžimų dėl subjekto dominavimo rinkoje, tačiau Lietuvos bankas savo valdybos nutarimu (Dėl sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo, 1999) buvo nustatęs, kad bankai negali jungtis, jeigu jų turima rinkos dalis po susijungimo viršija 40 proc. visų bankų turto rinkos. Tačiau AB Vilniaus banko prašymą įsigyti visą 100 proc. AB banko „Hermis“ akcijų paketą Lietuvos bankas patenkino, nors buvo nustatyta, kad jungtinis bankas viršys paties Lietuvos banko nustatytą limitą. Po susijungimo AB Vilniaus bankas įgijo 45 proc. Lietuvos rinkos pagal turtą. Taigi, nors Lietuvos bankas sukūrė sisteminės rizikos lygio bankininkystėje įvertinimo sistemą (Dėl sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo, 1999), tačiau Lietuvos banko valdyba pati pažeidė

nustatytus limitus. Lietuvos banko valdyba patikslino sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimą, nustatydamą, kad viršijus šios rizikos Lietuvos bankų sektoriuje ribas, Lietuvos bankas gali nepritarti bankų jungimuisi, tačiau priima galutinį sprendimą atsižvelgdamas į papildomus kriterijus (Dėl Lietuvos banko valdybos 1999 m. gegužės 13 d. nutarimu Nr. 63 patvirtinto sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo dalinio pakeitimo, 1999). Taigi Lietuvos banko valdyba, patikslinusi ankstesnį savo nutarimą dėl sisteminės rizikos bankų sektoriuje vertinimo, sprendimą dėl AB banko „Hermis“ įsigijimo priėmė vadovaudamasi kitais veiksniais. Šis faktas leidžia teigti, kad *AB Vilniaus banko prašymo įsigyti AB banko „Hermis“ akcijų paketą patenkinimas buvo paskatintas Lietuvos banko siekio trumpuoju laikotarpiu užtikrinti šalies finansų sistemos stabilumą.*

Siekiant įvertinti AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ įsigijimo sandorio ekonominę vertę, apskaičiuotas ekonominės pridėtinės vertės rodiklis.

Matoma, kad AB Vilniaus bankui paskelbus savo planus įsigyti AB banką „Hermis“ (1998 m.), jo ekonominės vertės rodiklis buvo didžiausias ir siekė beveik 26 mln. Lt, o AB banko „Hermis“ ekonominis pelnas sudarė šiek tiek daugiau kaip 1 mln. Lt. AB Vilniaus bankui įsigijus AB banką „Hermis“, ekonominė jungtinio banko vertė sumažėjo ir tapo neigiama (žr. 11 lentelę). Galima teigti, kad įvykęs susijungimas jungtiniam bankui naudos nesuteikė. Vis dėlto, analizuojant vėlesnius duomenis matoma, kad jungtinio banko ekonominė pridėtinė vertė padidėjo ir beveik pasiekė iki įsigijimo buvusią AB Vilniaus banko vertę. Todėl galima teigti, kad susidarė vienerių metų laiko lagas, per kurį jungtinis bankas pasinaudojo įsigijimo sukurtu sinerginiu poveikiu ir realizavo papildomą naudą įsigijus banką, o tai lėmė ekonominio pelno augimą¹⁹. Tačiau vėlesni jungtinio banko veiklos rezultatai rodo, kad ekonominė vertė mažėjo.

¹⁹ Sinerginis efektas yra, kai $EVA_{jungtinio\ banko} > EVA_{VB} + EVA_{HERMIS}$.

11 lentelė. AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ ekonominė pridėtinė vertė

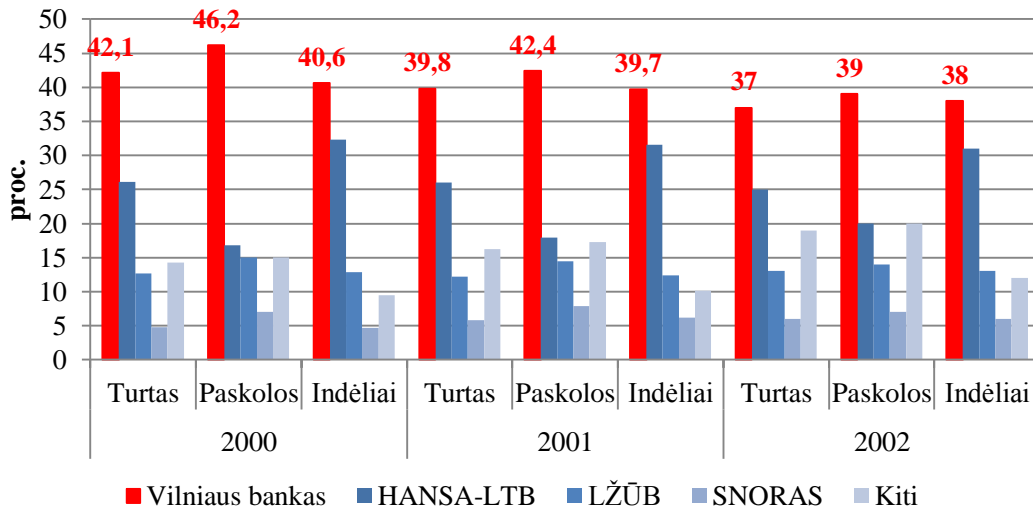
Metai	Kapitalo grąža (ROE)	Nuosavo kapitalo kaina (K_e)	Nuosavo kapitalo dydis, tūkst. (E) Lt	Ekonominė pridėtinė vertė (EVA), tūkst. Lt
EVA = (ROE – K_e) x E				
AB Vilniaus bankas				
1998	0,2595	0,1993	435 445	26 213,789
1999	0,1602	0,1928	513 666	-16 745,512
2000	0,1519	0,108	585 764	25 715,04
2001	0,1506	0,121	684 707	20 267,327
2002²⁰	0,1694	0,1559	811 213	10 951,375
2003	0,152	0,1403	943 489	11 038,82
2004	0,12	0,1132	1 064 001	7 235,21
AB bankas „Hermis“				
1998	0,02	0,012	148 707	1 189,656

Šaltinis: apskaičiuota autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000; AB Vilniaus bankas: 2001 m. prospektas-ataskaita, 2001; AB Vilniaus bankas: 2002 m. finansinės ataskaitos, 2003; AB Vilniaus bankas: 2003 m. finansinės ataskaitos, 2004; AB SEB Vilniaus bankas: 2004 m. metinė ataskaita, 2005; AB bankas HERMIS: metinė ataskaita'98, 1999)

Svarbu analizuoti jungtinio banko turimą rinkos dalį, nes dažnai bankams susijungus padidėja jų turimos rinkos dalis. Pastebima, kad 2000 m. AB Vilniaus banko turto, paskolų ir indėlių rinkos dalis viršijo 40 proc. Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatyme nurodyta, kad ūkio subjektas užima dominuojančią padėtį rinkoje, jei jo rinkos dalis sudaro ne mažiau kaip 40 proc., taigi AB Vilniaus bankas, įsigijęs AB banką „Hermis“, užėmė dominuojančią padėtį Lietuvos bankininkystės rinkoje ir tai jam leido pasinaudoti teigiama sinergijos nauda. Vėliau laipsniškai AB Vilniaus banko dominavimas rinkoje sumažėjo, tačiau buvo artimas 40 proc. (žr. 22 pav.) Didžiausiu AB Vilniaus banko konkurentu tapo AB bankas „Hansa-LTB“, kai

²⁰ 2002 m. ir vėlesnių metų AB Vilniaus banko akcijos kaina yra įvertinama skaičiuojant akcijos balansinės vertės kainą, nes AB Vilniaus banko akcijos buvo įtrauktos į Lietuvos nacionalinės vertybinių popierių biržos sąrašą iki 2001 m. vasario 1 d.

2001 m. AB Lietuvos taupomasis bankas buvo privatizuotas, t. y. jį įsigijo užsienio banko dukterinis bankas „Hansabankas“.



22 pav. Lietuvoje veikiančių bankų turima rinkos dalis 2000 – 2002 m.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 2001 m. prospektas-ataskaita, 2001; AB Vilniaus bankas: 2002 m. finansinės ataskaitos, 2003)

Apibendrinant, svarbu paminėti, kad bent koks susijungimas ar įsigijimas pirmiausia turi teikti naudos akcininkams, nes be jų sutikimo ir noro vykdyti tokį sandorį jis nevyksta. Todėl akcininkų noras plėstis, didinti savo įtaką rinkoje, didinti klientų skaičių, didinti teikiamų paslaugų ratą užtikrina galimybę vykdyti susijungimus ir įsigijimus rinkoje. Atlikus abiejų bankų ekonominės pridėtinės vertės skaičiavimą matoma, kad AB Vilniaus bankui įsigijus AB banką „Hermis“, jo EVA rodiklis gerokai suprastėjo ir tapo neigiamas (-16 745 tūkst. Lt), o praėjus metams, ekonominė banko vertė iš karto padidėjo. Šį didėjimą galima pagrįsti gautu sinergijos efektu: susijungus bankui buvo optimizuota valdymo struktūra, filialų tinklas, integruota informacinė bazė, atsirado perspektyva kurti naujas teikiančias papildomas paslaugas įmones, monopolinė padėtis rinkoje suteikė galimybę pasinaudoti galia valdyti palūkanų maržos dydį, didinti klientų skaičių ir teikiamų paslaugų ratą. Sujungus bankus ir padidinus kapitalą, susidarė sąlygos teikti rinkai

didesnes paskolas, kurių poreikis ypač buvo juntamas tuo metu. Be to, AB Vilniaus banko strateginio investuotojo dalyvavimas sandoryje ir jo vykdymas leidžia teigti, kad *AB banko „Hermis“ įsigijimas AB Vilniaus banko buvo suponuotas ilgalaikių susijungimus ir įsigijimus lemiančių veiksnių – įgytos dominuojančios padėties rinkoje ir „per didelis, kad žlugtų“ naudos.*

Vis dėlto šis istorinis Lietuvoje įvykęs dviejų bankų susijungimas, kuris baigėsi AB banko „Hermis“ įsigijimu, turėjo ir neigiamų padarinių: pirmiausia susijungimo / įsigijimo procesas vyko labai ilgai (beveik 2,5 metų; žr. 11 priedą), kuriuo metu AB banko „Hermis“ vadovybė visomis įmanomomis priemonėmis priešinosi šiam sandoriui, o tai turėjo neigiamų padarinių pačiam bankui: buvo daroma klaidų teikiant paskolas klientams, vertinant prisiimamą riziką; visa tai lėmė santykinai blogesnę turto kokybę ir leido vėliau AB Vilniaus bankui suformuoti didelį įsigyto banko prestižą.

3.1.2. AB Lietuvos valstybinio komercinio banko reorganizavimo (įsigijimo) analizė

AB Lietuvos valstybinio komercinio banko (toliau – LVKB) restruktūrizavimas svarbus tuo, kad yra glaudžiai susijęs su bankininkystės ir kartu viso finansų sektoriaus stabilumu.

Lietuvai atkūrus nepriklausomybę vyko sudėtingi ir reikšmingi bankininkystės sektoriaus pertvarkymo procesai, kai iš planinės ekonomikos politikos vykdytojų bankai tapo modernios finansų sistemos dalimi. Lietuvos valstybinis komercinis bankas buvo steigiamas reorganizuojant Lietuvos banką jo komercinės dalies pagrindu; banko pagrindinis kapitalas buvo 2 mlrd. laikinųjų pinigų – talonų (Dėl Lietuvos valstybinio komercinio banko laikinojo statuto patvirtinimo, 1992). Kaip ir kitose Vidurio ir Rytų Europos pereinamosios ekonomikos šalyse, bankų sistemos struktūriniai pokyčiai apėmė teisinės bazės sukūrimą, bankų priežiūros sistemos sukūrimą, bankų

pagrindinių turto ir įsipareigojimų šaltinių kilmę, veiklos restruktūrizavimą ir privatizavimą.

Lietuvos Respublikos Vyriausybė, siekdama atkurti banko veiklos stabilumą ir jį restruktūrizuoti, 1996 m. sausio 17 d. nutarimu (Dėl AB Lietuvos valstybinio komercinio banko akcinio kapitalo didinimo, 1996) pritarė LVKB akcinio kapitalo didinimo planui. Tačiau LVKB 1995 metų nuostoliai viršijo įregistruotą banko akcinį kapitalą, todėl patvirtintas kapitalo didinimo planas nebeteko prasmės (žr. 12 lentelę).

12 lentelė. AB Lietuvos valstybinio komercinio banko veiklos rodikliai

	<i>Įregistruotas akcinis kapitalas, mln. Lt</i>	<i>Aktyvai, mln. Lt</i>	<i>Paskolos, mln. Lt</i>
1996 m. liepos mėn.	20	733,2	644,9
1996 m. rugsėjo mėn.	-	746,8	636,7
1996 m. gruodžio mėn.	165	856,8	616,7
1997 m. kovo mėn.	165	819,7	623,2
1997 m. birželio mėn.	165 (banko kapitalas sudarė -37,6 mln. Lt)	957,6	574,4
1997 m. rugsėjo mėn.	165 (-124,3)	866,3	557,1
1997 m. gruodžio mėn.	165 (-122,6)	778,0	599,3

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko mėnesiniais biuleteniais (1996-1997)

1996 m. rugpjūčio 22 d. buvo priimtas LVKB restruktūrizavimo įstatymas (Lietuvos Respublikos Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimo įstatymas, 1996), kuriame numatyta sukurti prielaidas restruktūrizuoti banką jį kapitalizuojant, restruktūrizuojant aktyvus ir privatizuojant. Lietuvos Respublikos Vyriausybė išleido 90 mln. Lt vertės tikslinius trumpalaikius Vyriausybės vertybinius popierius paskolai LVKB jo likvidumui banko restruktūrizavimo laikotarpiu palaikyti. Papildomai Vyriausybė 1996 m. rugsėjo 18 d. nutarimu (Dėl akcinės bendrovės Lietuvos valstybinio komercinio banko akcinio kapitalo suformavimo, 1996) nusprendė suformuoti LVKB kapitalą – 165 mln. Lt panaudojant Lietuvos Respublikos

Vyriausybės išleistas obligacijas, skirti šiam tikslui 1996 metų valstybės biudžete numatytų asignavimų.

1997 m. pradžioje Lietuvos valstybei priklausė daugiau kaip pusė AB Lietuvos žemės ūkio, AB Lietuvos taupomojo banko (toliau – LTB) ir AB Lietuvos valstybinio komercinio bankų akcinio kapitalo, ir šie bankai turėjo didžiausią įtaką Lietuvos bankininkystės sistemai. Todėl buvo nuspręsta šiuos bankus restruktūrizuoti ir privatizuoti. 1997 m. vasario 13 d. Lietuvos banko valdyba (Dėl Lietuvos valstybinio komercinio banko, AB finansinės būklės ir veiklos perspektyvų, 1997) pasiūlė Vyriausybei spręsti LVKB privatizavimo klausimą. 1997 m. kovo 27 d. buvo priimtas naujas Lietuvos valstybinio komercinio banko ir Lietuvos žemės ūkio banko privatizavimo įstatymas (Lietuvos valstybinio komercinio banko ir Lietuvos žemės ūkio banko privatizavimo įstatymas, 1997), kuris leido Vyriausybei organizuoti ir vykdyti LVKB ir AB Lietuvos žemės ūkio banko privatizavimą. Pagrindinis konkurso rezultatų vertinimo kriterijus – siūloma kaina už privatizuojamą banką. LVKB buvo pirmasis bankas, įtrauktas į privatizuojamų bankų sąrašą.

Finansų ministerijos organizuotame privatizavime įsigyti LVKB pareiškė norą dalyvauti vienas Lietuvos ir 6 užsienio bankai: AB Vilniaus bankas, Estijos bankai „Eesti Hoiupank“, „Hansapank“ ir „Hansa Investment“, Lenkijos bankas „Kredyt Bank SA“, Danijos „Den Danske Bank“ ir Japonijos bankas „Nomura“ (Septyni LVKB pirkėjai, 1997). Tačiau nuostolinga banko veikla (1996 m. LVKB patyrė 172,7 mln. Lt nuostolių) ir neigiamas banko kapitalas (įregistruotas akcinis kapitalas sudarė 165 mln. Lt) bei nustatytų Lietuvos banko normatyvų nevykdymas nebuvo patrauklus LVKB privatizavime dalyvavusiems bankams (LVKB nuostolis, 1997). Todėl nebuvo gauta nė vienos paraiškos iš galimų banko pirkėjų.

1997 m. rugsėjo 16 d. Lietuvos Respublikos Seimas priėmė įstatymą (Lietuvos Respublikos Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimo įstatymo papildymo 6 ir 7 straipsniais įstatymas, 1997), kuriame remiantis nepriklausomo audito išvada buvo pripažinta, kad iki 1996 m. gruodžio 31 d. LVKB padarytas 223 334 712,29 Lt nuostolis. Buvo

nuspręsta patvirtinti valstybės skola 143 508 000 Lt įnašą Vyriausybės vertybiniais popieriais bei patvirtinti valstybės išlaidomis 14 999 031 Lt biudžeto lėšų ir 642 969 Lt vertės turtinį įnašą į 1996 metais suformuotą 165 mln. Lt LVKB akcinį kapitalą esant neigiamai bendrai banko nuosavybei. Taigi po dvejus metus trūkusių bandymų restruktūrizuoti ir privatizuoti LVKB, bankas buvo likviduotas.

1998 m. kovo 26 d. Lietuvos Respublikos Vyriausybė nutarimu (Dėl akcinės bendrovės Lietuvos valstybinio komercinio banko įsipareigojimų ir turto perdavimo, 1998) nustatė, kad LVKB įsipareigojimai (įskaitant nebalansinius) ir veiksnius aktyvai, rodomi šio banko finansinėje apskaitoje, grynąja balansine verte perduodami AB Lietuvos taupomajam bankui, o kultūrinę vertę turintis turtas, antikvariniai daiktai, metalinės vertybių spintos, seifai ir kitas turtas, priklausantis Lietuvos banko pastatui, esantis Lietuvos banko pastate Kaune, Maironio g. 25, – Lietuvos bankui. LVKB perduodamų LTB įsipareigojimų daliai, nepadengtai LVKB turtu, kurią perima LTB, padengti buvo išleisti Lietuvos Respublikos Vyriausybės vertybiniai popieriai, kurie panaudoti LVKB kapitalui atkurti ir perduoti LTB. Kitas LVKB turtas – neveiksnius aktyvai grynąja balansine verte perduoti AB Turto bankui (toliau – Turto bankas).

Pagrindiniai LVKB ir LTB veiklos rodikliai pateikiami 13 lentelėje. Matoma, kad LVKB turtas iki restruktūrizavimo siekė 0,8 mlrd. Lt, iš kurių 0,6 mlrd. Lt sudarė paskolų portfelis. 1997 m. LTB buvo vienas iš didžiausių Lietuvos bankų, kuris turėjo 22 proc. turto, 14 proc. paskolų ir 26 proc. indėlių rinkos. Perėmus „gerąją“ LVKB turto ir įsipareigojimų dalį, LTB rinkos dalis padidėjo ir sudarė 38 proc. turto, 27 proc. paskolų ir 39 proc. indėlių rinkos, ir jis tapo didžiausiu banku Lietuvoje (tik AB Vilniaus bankas turėjo 30 proc. paskolų rinkos) (žr. 23 pav.).

1998 m. balandžio 30 d. Vyriausybė priėmė nutarimą (Dėl AB Lietuvos valstybinio komercinio banko likvidavimo, 1998) LVKB likviduoti. Galiausiai 1999 m. liepos 1 d. Lietuvos banko valdyba (Dėl Lietuvos valstybinio

komercinio banko, AB išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro, 1999) nutarė išregistruoti LVKB iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro.

2001 m. pradžioje buvo parduotas AB Lietuvos taupomasis bankas.

13 lentelė. **AB Lietuvos valstybinio komercinio banko ir AB Lietuvos taupomojo banko veiklos rezultatai**

Metai	Turtas, tūkst. Lt	Paskolų portfelis, tūkst. Lt	Nuosavo kapitalo dydis, tūkst. Lt	Indėlių portfelis, tūkst. Lt
AB Lietuvos valstybinis komercinis bankas				
1996	856 800	616 700	165 000	544 200
1997	778 000	599 300	-122 600	598 700
AB Lietuvos taupomasis bankas				
1996	1 184 600	505 000	40 000	1 015 200
1997	1 839 600	591 100	81 600	1 526 800
AB Lietuvos taupomojo banko rezultatai perėmus „gerąją“ AB Lietuvos valstybinio komercinio banko turto ir įsipareigojimų dalį				
1998	3 212 100	1 067 900	235 000	2 282 900

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko mėnesiniais biuleteniais (1996-1997; 1998)

Šis, jei galima sakyti, bankų susijungimo / įsigijimo atvejis yra unikalus tuo, kad valstybės noras restruktūrizuoti šalies bankininkystės sektorių vyko nelabai sėkmingai. Buvo bandoma įvairiomis priemonėmis padaryti banką patrauklų galimiems investuotojams, tačiau taikytos priemonės nepadėjo pasiekti tikslo. Sudėtinga to meto Lietuvos finansų sistemos situacija ir valstybės noras išvengti galimos bankų griūties skatino veikti ir esamus valstybinius bankus parduoti. Tačiau nuostolinga bankų veikla nebuvo patraukli investuotojams. Valstybė, norėdama išlaikyti stabilų bankininkystės sektorių, skyrė biudžeto lėšų stabilumui užtikrinti, tačiau, prisiimdama papildomus finansinius įsipareigojimus (didino valstybės skolą), ji galbūt blogino visos šalies situaciją. Vis dėlto, analizuojant Lietuvai suteiktą kredito reitingų istoriją, matoma, kad nors valstybė prisiėmė papildomus finansinius įsipareigojimus, Lietuvos situacija tarptautinėse finansų rinkose nepakito (žr. 14 lentelę). Reitingų agentūrų suteikti Lietuvai ilgalaikio ir trumpalaikio

kreditavimo reitingai nepakito (Fitch Ratings net padidino nuo BB+ iki BBB-). Teigtina, kad Lietuvos Vyriausybės ir Seimo priimti sisteminės rizikos bankininkystės sektoriuje valdymo sprendimai tarptautinių rinkų buvo įvertinti teigiamai.

14 lentelė. Lietuvos kredito reitingų raida

<i>Reitingo suteikimo data</i>	<i>Ilgalaikėms paskoloms / perspektyva</i>		<i>Trumpalaikėms paskoloms</i>	
	Užsienio valiuta	Nacionaline valiuta	Užsienio valiuta	Nacionaline valiuta
Moody's				
2000 02	Ba1 / stab.	Baa1	-	-
1999 02	Ba1 / stab.	Baa1	-	-
1997 12	Ba1 / stab.	-	-	-
1996 09	Ba2 / stab.	-	-	-
Standard & Poor's				
2001 07	BBB- / stab.	BBB+	A-3	A-2
2000 10	BBB- / stab.	BBB+	A-3	A-2
2000 04	BBB- / stab.	BBB+	A-3	A-2
1998 10	BBB- / stab.	BBB+	A-3	A-2
1997 06	BBB- / stab.	BBB+	-	-
Fitch Ratings				
2002 02	BBB- / teig.	BBB+	F3	-
2001 05	BBB- / stab.	BBB+	F3	-
2000 03	BB+ / stab.	BBB+	B	-
1999 02	BB+ / stab.	BBB+	B	-
1998 02	BB+ / stab.	BBB+	-	-
1997 01	BB+ / stab.	BBB+	-	-

Pastaba: kredito reitingo perspektyvos žymėjimas:

teig. – teigiama;

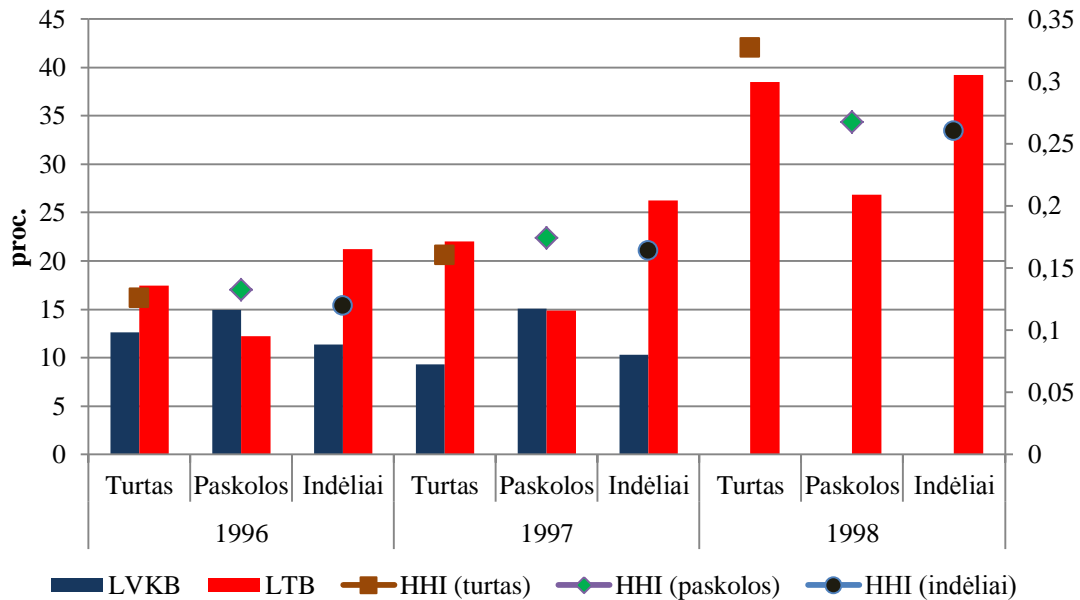
stab. – stabili;

neig. – neigiama.

Šaltinis: (Lietuvos kredito reitingų raida, 2012)

Kadangi disertacijos tikslas – nustatyti susijungimų ir įsigijimų poveikį finansų sistemai, galima teigti, kad restruktūrizavus LVKB dalį jo turto ir įsipareigojimų perdavus LTB, padidėjo koncentracija bankininkystės sektoriuje. Autorei apskaičiavus HHI indeksą matoma, kad koncentracija turto dalyje padidėjo nuo 0,1602 iki 0,3271 punktų, paskolų – nuo 0,1740 iki 0,2671

ir indėlių – nuo 0,164 iki 0,26 punktų (žr. 23 pav.). Taigi teigtina, kad Lietuvos bankininkystės rinka tapo labai koncentruota.



23 pav. AB Lietuvos valstybinio komercinio banko ir AB Lietuvos taupomojo banko turima rinkos dalis ir rinkos Herfindahl-Hirschman indeksas (dešinė skalė) 1996 – 1998 m.

Šaltinis: sudaryta ir apskaičiuota autorės, remiantis Lietuvos banko mėnesiniais biuleteniais (1996-1997; 1998)

Taigi šis banko įsigijimo (restruktūrizavimo) atvejis gali būti ypač svarbus pavyzdys susiejantis bankų įsigijimo procesą ir finansų sistemos stabilumą. Vyriausybė, siekdama sumažinti „užkrato“ pavojų finansų sistemoje, rekapitalizavo banką ir, nors ir nepavykus sėkmingai banką parduoti, jį restruktūrizavo. Taip pat šis atvejis įrodo vieną iš mokslinėje plotmėje iškeltų „koncentracijos-stabilumo“ hipotezių, kai pasirinktas banko veiklos reformavimas jį restruktūrizuojant (prijungiant dalį turto ir įsipareigojimų prie kito banko). LTB, perėmęs LVKB veiklos dalį, tapo svarbus ir didelis, o kartu bankininkystės sektorius pasidarė ypač koncentruotas.

3.1.3. AB banko „Finasta“ įsigijimo analizė

Naujausias ir unikalus banko įsigijimo pavyzdys Lietuvos bankininkystės istorijoje įvyko 2009 m. rugsėjo 16 d., kai AB banko „Snoras“ grupė baigė sandorį, kurio metu iš AB „Invalda“ savo lėšomis įsigijo 100 proc. AB „Finasta įmonių finansai“, valdančios AB banką „Finasta“, akcijų, taip pat 100 proc. įmonių AB FMI „Finasta“, UAB „Invalda turto valdymas“ ir IPAS „Invalda Asset Management Latvia“ akcijų. Šis banko įsigijimo sandoris disertacijoje nagrinėjamas plačiau, nes AB banko „Finasta“ įsigijimas vyko įsteigiant holdingą, o vėliau banko pirkėjo – AB banko „Snoras“ – veikla sukėlė tam tikrą rezonansą visuomenėje: bankui pirkėjui buvo atšaukta veiklos licencija ir šio banko akcijų valdymas perėjo valstybei.

2009 m. rugsėjo 3 d. Lietuvos banko valdyba neprieštaravo, kad įsteigta UAB „Snoro investicijų valdymas“ įsigytų vienintelio AB banko „Finasta“ akcininko AB „Finasta įmonių finansai“ 100 proc. paprastųjų vardinių akcijų ir kartu su AB banku „Snoras“ bei fiziniaisiais asmenimis netiesiogiai įsigytų AB banko „Finasta“ kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį, suteikiančią teisę kontroliuoti AB banką „Finasta“. Sudaryto banko įsigijimo sandorio vertė buvo 45,75 mln. Lt.

AB bankas „Finasta“ veiklą pradėjo 2008 m. gegužės 15 d. (Dėl AB bankui FINASTA banko licencijos išdavimo, 2008), kai Lietuvos banko valdyba savo nutarimu priėmė sprendimą išduoti AB bankui „Finasta“ banko licenciją, suteikiančią teisę teikti Lietuvos Respublikos bankų įstatymo 2 straipsnio 6 dalyje nustatytas licencines finansines paslaugas, išskyrus tauriųjų metalų prekybą. AB bankas „Finasta“ turėjo investicinio banko statusą. Iki to laiko, 2007 m. gegužės 17 d. Lietuvos banko valdyba sutiko, kad AB „Finasta įmonių finansai“ įsigytų tokią steigiamos AB banko „Finasta“ kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį, kad bankas taptų kontroliuojamas (Dėl sutikimo įsigyti steigiamos AB banko "Finasta" kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį išdavimo, 2007).

Vis dėlto siekiant įvertinti AB banko „Finasta“ įsigijimo sandorį ekonominės pridėtinės vertės būdu yra sudėtinga, nes 2008 m. AB bankas „Finasta“ patyrė 3,88 mln. Lt nuostolio; 2009 m. nuostolis siekė 6,71 mln. Lt; 2010 m. uždirbo 89 tūkst. Lt grynojo pelno (AB bankas FINASTA: 2009 m. finansinės ataskaitos, 2010; AB bankas FINASTA: 2010 m. finansinės ataskaitos, 2011). AB banko „Snoras“ 2007 – 2011 m. II ketv. veiklos rezultatai taip pat nebuvo įspūdingi: 2007 m. bankas uždirbo 71,7 mln. Lt grynojo pelno, tačiau nuo 2008 m. banko pelnas mažėjo ir sudarė ~ 22 mln. Lt, 2009 m. 8,7 mln. Lt grynojo pelno, 2010 m. 9,9 mln. Lt pelno, o per 2011 m. II ketv. 7,1 mln. Lt grynojo pelno (žr. 15 lentelę).

15 lentelė. AB banko „Snoras“ ir AB banko „Finasta“ veiklos rezultatai

Metai	Turtas, tūkst. Lt	Paskolų portfelis, tūkst. Lt	Nuosavo kapitalo dydis, tūkst. Lt	Indėlių portfelis, tūkst. Lt	Grynosios palūkanų pajamos, tūkst. Lt	Turto graža (ROA), proc.	Kapitalo graža (ROE), proc.
AB bankas „Snoras“							
2008	5 694 651	3 425 752	495 120	3 905 418	99 662	0,386	4,43
2009	6 342 578	3 269 786	505 009	4 994 204	4 043	0,137	1,72
2010	7 656 346	4 220 429	597 253	6 346 562	81 144	0,13	1,66
AB bankas „Finasta“							
2008	53 025	31 491	15 314	34 272	1 430	-7,32	-25,34
2009	73 974	25 292	21 382	49 371	2 297	-9,07	-31,36
2010	188 757	42 572	21 471	110 537	4 792	0,03	0,27
2011	288 577	49 980	5 286	71 222*	7 874	-9,07	-495,37
2012	363 812	56 823	19 282	125 948*	10 817	-0,4	-7,55

*AB bankas FINASTA 2011 m. turėjo dar 192,5 mln. Lt, o 2012 m. – 191,1 mln. Lt kredito įstaigų indėlių.

Šaltinis: apskaičiuota ir sudaryta autorės, remiantis (AB banko SNORAS 2008 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2009; AB banko SNORAS 2009 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2010; AB banko SNORAS 2010 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2011; AB bankas FINASTA: 2009 m. finansinės ataskaitos, 2010; AB bankas FINASTA: 2010 m. finansinės ataskaitos, 2011; AB bankas FINASTA: 2011 m. finansinės ataskaitos, 2012; AB bankas FINASTA: 2012 m. finansinės ataskaitos, 2013)

Tačiau skaičiuojant AB banko „Finasta“ įsigijimo poveikį AB bankui „Snoras“ EVA rodikliu, nustatyta, kad AB banko „Snoras“ kapitalo kaina viršijo kapitalo grąžą (žr. 16 lentelę).

16 lentelė. AB banko „Snoras“ ir AB banko „Finasta“ ekonominė pridėtinė vertė

Metai	Kapitalo grąža (ROE)	Nuosavo kapitalo kaina (K _e)	Nuosavo kapitalo dydis, tūkst. (E) Lt	Ekonominė pridėtinė vertė (EVA), tūkst. Lt
EVA = (ROE – K_e) x E				
AB bankas „Snoras“				
2007	0,1422	0,0518	504 484	45 605,354
2008	0,0443	0,1316	495 120	-43 223,976
2009	0,0172	0,022	505 009	-2 418,993
2010	0,0166	0,0226	597 253	-3 571,57
2011 m. II ketv.	0,0091	0,0132	791 150	-3 212,069
AB bankas „Finasta“				
Kadangi AB bankas „Finasta“ per savo veiklos laikotarpį patyrė nuostolį ir jo nuosavo kapitalo grąžos (ROE) bei kiti rodikliai (EPS, K _e) yra neigiami, todėl šiam bankui skaičiuoti EVA rodiklį nėra tikslinga				

Šaltinis: apskaičiuota autorės, remiantis (AB banko SNORAS 2008 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2009; AB banko SNORAS 2009 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2010; AB banko SNORAS 2010 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos, 2011; AB banko SNORAS tarpinė sutrumpinta atskira ir konsoliduota finansinė atskaitomybė, 2011; AB bankas FINASTA: 2009 m. finansinės ataskaitos, 2010; AB bankas FINASTA: 2010 m. finansinės ataskaitos, 2011)

Sprendžiant iš rodiklių dinamikos, manytina, kad AB bankas „Snoras“, įsigydamas AB banką „Finasta“, siekė „paslėpti“ savo veiklos neefektyvumą ir, sudarydamas šį sandorį (įsigijęs „Finasta“ finansinę grupę), bankas tikėjosi ir galėjo sustiprinti savo veiklą investicinės bankininkystės ir turto valdymo srityje, klientams siūlydamas aukštos kvalifikacijos specialistų teikiamas įmonių finansų, investicijų, turto ir gerovės valdymo paslaugas. Be to, sandorio dėka AB bankas „Finasta“ įgijo galimybę teikti paslaugas ir platinti produktus

per didžiausią tuo metu Lietuvoje banko klientų aptarnavimo tinklą bei pasiūlyti klientams naujų produktų. Šios sinergijos dėka AB banko „Snoras“ grupei atsivėrė galimybės didinti valdomą turtą ir klientų skaičių mažmeninės ir investicinės bankininkystės srityse Lietuvoje bei užsienyje. *AB bankas „Snoras“ šiuo sandoriu išplėtė savo rinką, didino turtą ir taip siekė tapti „per dideliu, kad žlugtų“ banku ir įgyti didesnę rinkos dalyvių pasitikėjimą.* Vis dėlto galima teigti, kad AB bankas „Snoras“ įsigijo AB banką „Finasta“ siekdamas finansinės ir nefinansinės sinergijos.

AB bankas „Finasta“ po įsigijimo sandorio veikė kaip atskiras juridinis asmuo, kurio 100 proc. akcinio kapitalo buvo valdoma AB banko „Snoras“ finansinės grupės.

Įsigiję AB banką „Finasta“, pagrindiniai AB banko „Snoras“ akcininkai įsteigė kontroliuojančiąją įmonę AB „Snoras Holdings“, kuri turėjo perimti banko „Snoras“ ir jo dukterinių įmonių valdymą (Įkurtas SNORAS Holdings perims banko SNORAS ir jo grupės įmonių valdymą, 2011). Nauja struktūra būtų leidusi bankui tapti universalesniam, efektyviau plėtoti verslą, valdyti esamą turtą, didinti veiklos efektyvumą ir pelningumą. Taip pat nauja struktūra galėjo sudaryti sąlygas bankui būti stambiam ir pasinaudoti „per didelis, kad žlugtų“ nauda. Tačiau toks banko veiklos konsolidavimas nebuvo įgyvendintas.

Pažymėtina, kadangi AB banko „Finasta“ įsigijimas buvo nulemtas didinti AB banko „Snoras“ teikiamų investicinės bankininkystės paslaugų ratą, todėl ypatingos reikšmės bankininkystės rinkos koncentracijai šis sandoris neturėjo. Taip pat teigtina, kad AB banko „Snoras“ turima rinkos dalis (turto, paskolų ir indėlių) po sudaryto sandorio smarkiai nepakito. Tai matoma ir analizuojant 15 lentelės duomenis: AB banko „Finasta“ turtas vidutiniškai buvo 63 mln. Lt, paskolų ~ 30 mln. Lt, indėlių ~ 40 mln. Lt, o AB banko „Snoras“ turtas buvo daugiau kaip 6 mlrd. Lt, paskolų – daugiau kaip 3 mlrd. Lt, indėlių – 5 mlrd. Lt.

Vis dėlto galbūt sėkmingas banko įsigijimo sandoris²¹ ir jo galima teigiama sinergija neužtikrino banko pirkėjo egzistavimo. Dėl netinkamos banko veiklos rizikos valdymo ir jos neigiamos įtakos banko veiklai, 2011 m. lapkričio 16 d. Lietuvos banko valdybos nutarimu buvo paskelbtas AB banko „Snoras“ veiklos apribojimas ir paskirtas laikinasis banko administratorius (Finansinio stabilumo apžvalga 2012, 2012). Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimu (Dėl AB banko SNORAS akcijų paėmimo visuomenės poreikiams, 2011) AB banko „Snoras“ akcijos buvo paimitos visuomenės poreikiams. 2011 m. gruodžio 7 d. AB bankui „Snoras“ buvo iškelta bankroto byla. 2012 m. rugpjūčio 22 d. Vilniaus apygardos teismo nutartimi AB bankui „Snoras“ pradėta taikyti banko likvidavimo procedūrą.

3.1.4. AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko restruktūrizavimo analizė

Naujausias Lietuvos finansų sistemos reikšmingas bankininkystės rinkoje pokytis – 2013 m. pradžioje įvykęs AB Ūkio banko veiklos restruktūrizavimas. Šis atvejis reikšmingas tuo, kad jį galima sieti su Lietuvos banko noru užtikrinti stabilią bankininkystės sektoriaus veiklą.

2012 m. gruodį pasirodė informaciją apie galimą AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko susijungimą (Bagdanavičiūtė, 2012). Teigta, kad naujasis bankas pagal indėlių portfelį būtų trečias didžiausias bankas Lietuvoje po SEB ir „Swedbank“, o pagal paskolas – penktas Lietuvos bankų sistemoje. Taip pat būtų galima pasiekti sinergiją, nes abu bankai verčiasi smulkaus ir vidutinio verslo finansavimu ir turi išplėtotą aptarnavimo tinklą Lietuvoje, kurį būtų

²¹ Disertantė teigia, kad AB banko „Finasta“ įsigijimas buvo tinkamas žingsnis AB bankui „Snoras“. Tai pastebima ir analizuojant EVA rodiklio kitimą. Matoma, kad jungtinio banko ekonominė pridėtinė vertė nors ir buvo neigiama, bet ji mažėjo. Aišku, teigti, kad šis sandoris turėjo tiesioginę ir teigiamą įtaką EVA rodikliui, negalima. Vis dėlto papildomas banko veiklos išskaidymas ir uždirbamų pajamų diversifikavimas leido pagerinti EVA rodiklį.

galima sujungti ir naikinti tuos skyrius, kurie dubliuojasi, ir taip optimizuoti veiklos sąnaudas.

Tačiau galima abiejų bankų susijungimo idėja greitai išnyko. 2013 m. vasario 12 d. Lietuvos banko valdyba, įvertinusi laikinojo administratoriaus pateiktą išvadą ir AB Ūkio banko tarpinės finansinės būklės ataskaitos (tarpinio balanso), sudarytos 2013 m. vasario 12 d. duomenis, kuriais remiantis nustatė, kad banko turto grynoji vertė yra mažesnė negu banko įsipareigojimai, kad bankas nevykdo bankų veiklos riziką ribojančių normatyvų ir nėra realių galimybių atkurti AB Ūkio banko veiklos stabilumą ir patikimumą, o šio banko turto, teisių, sandorių ir įsipareigojimų perdavimas Lietuvos Respublikoje finansines paslaugas turinčiam teisę teikti bankui pareikalautų mažiausiai piniginių išteklių, leistų daugumai banko indėlininkų per gana trumpą laiką atgauti galimybę sutartyse nustatytais sąlygomis disponuoti banke laikomomis lėšomis ir toliau naudotis kai kuriomis finansinėmis paslaugomis, paskelbė AB Ūkio banko veiklos apribojimą (Laikinais apribota Ūkio banko veikla, paskirtas banko laikinasis administratorius, 2013; Dėl pritarimo AB Ūkio banko laikinojo administratoriaus pateiktiems pasiūlymams ir išvadoms bei AB Ūkio banko nemokumo ir banko licencijos atšaukimo, 2013).

Pažymėtina, kad inspektavimo metu buvo nustatyta, kad AB Ūkio bankas vykdė rizikingą veiklą, netinkamai vertino prisiimamą kredito riziką, ne visais atvejais įsitikino skolininkų galimybėmis vykdyti skolinius įsipareigojimus, neformavo pakankamų specialiųjų atidėjinių probleminėms paskoloms, taikė nepriimtinius sandorių pavaizdavimo apskaitoje būdus ir taip pažeidė riziką ribojančius teisės aktus.

Analizuojant AB Ūkio banko pagrindinius veiklos rezultatus (žr. 17 lentelę), matoma, kad 2010 m. bankas iš pagrindinės veiklos (paskolų teikimo) patyrė nuostolį (-3,48 mln. Lt); šis rezultatas rodo, kad bankas netinkamai valdė bankinės veiklos (ypač kredito ir palūkanų normos) rizikas. Vėliau (nuo 2011 m.) banko grynosios palūkanų pajamos padidėjo ir siekė vidutiniškai apie 48 mln. Lt. Banko pagrindiniai veiklos rodikliai (turto ir nuosavo kapitalo grąža; nes bankas patyrė nuostolį) per 2010 – 2012 m. III ketv. buvo neigiami.

Banko paskolų portfelis beveik nekito ir per nagrinėjamą laikotarpį sudarė 2,3 mlrd. Lt. Didelę banko turto dalį sudarė investicinis turtas (beveik pusę turto). Indėlių portfelis per 2010 – 2012 m. III ketv. sumažėjo 11 proc. 2012 m. III ketv. pabaigoje AB Ūkio banko kapitalizacija sudarė 131,3 mln. Lt, o AB Šiaulių banko – 187,3 mln. Lt.

17 lentelė. AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko veiklos rezultatai

Metai	Turtas, tūkst. Lt	Paskolų portfelis, tūkst. Lt	Nuosavo kapitalo dydis, tūkst. Lt	Indėlių portfelis, tūkst. Lt	Grynosios palūkanų pajamos, tūkst. Lt	Turto grąža (ROA), proc.	Kapitalo grąža (ROE), proc.
AB Ūkio bankas							
2010	4 923 246	2 287 838	405 030	3 962 918	-3 479	-0,83	-9,51
2011	4 220 417	2 282 394	452 218	3 438 435	55 264	-0,1	-1,06
2012 m. III ketv.	4 094 363	2 230 654	406 622	3 526 626	41 927	-1,17	-11,76
AB Šiaulių bankas							
2010	2 334 654	1 657 609	256 147	1 672 394	28 839	-1,1	-9,47
2011	2 731 566	2 069 758	297 608	1 894 167	50 051	0,49	4,61
2012	2 931 466	2 052 809	318 856	2 165 852	55 430	0,52	4,79
AB Šiaulių banko rezultatai perėmus „gerąją“ AB Ūkio banko turto ir įsipareigojimų dalį							
2013 m. I ketv.	5 422 443	2 721 293	322 128	4 640 396	11 016	0,06	1,06

Šaltinis: apskaičiuota ir sudaryta autorės remiantis (AB Ūkio banko 2011 m. metinė ataskaita, 2012; AB Ūkio banko 2012 m. devynių mėnesių tarpinė informacija, 2012; AB Šiaulių bankas: 2010 m. nepriklausomo auditoriaus išvada, finansinės ataskaitos ir metinis pranešimas, 2011; AB Šiaulių bankas: 2012 m. nepriklausomo auditoriaus išvada, finansinės ataskaitos ir metinis pranešimas, 2013; AB Šiaulių banko 2013 m. I ketvirčio finansinė ataskaita, 2013)

Svarbu paminėti, kad AB Ūkio bankas ir AB Šiaulių bankas buvo panašūs savo paskolų portfelio dydžiu. Esminis skirtumas buvo tas, kad AB Ūkio banko turtas buvo 1,5 – 2 kartus didesnis nei AB Šiaulių banko. Šis skirtumas daugiausia susidarė dėl AB Ūkio banko turimo investicinio turto.

Lietuvos banko valdyba, paskelbusi moratoriumą AB Ūkio banko veiklai, turėjo nuspręsti dėl banko veiklos tęstinumo. Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatyme (2009) yra numatyti galimi būdai, kurie gali būti panaudoti finansų sistemos stabilumui užtikrinti:

- valstybės garantija;
- banko turto išpirkimas;
- valstybės dalyvavimas banko kapitale;
- banko, kurio visos akcijos nuosavybės teise priklauso valstybei ir kurio tikslas – laikinai vykdyti veiklą, susijusią su iš banko, dėl kurio finansinės būklės kyla grėsmė bankų sistemos stabilumui ir patikimumui, perimtu turtu, teisėmis ir įsipareigojimais, įsteigimas;
- banko akcijų paėmimas visuomenės poreikiams.

Taigi, svarstant galimus AB Ūkio banko veiklos pertvarkymo scenarijus, buvo minimi tokie (A. Audickas: „Ūkio bankas teikė ataskaitas, kurios nerodė tikrosios padėties“, 2013; Galimi Ūkio banko gelbėjimo scenarijai, 2013; Finansinio stabilumo apžvalga'2013, 2013):

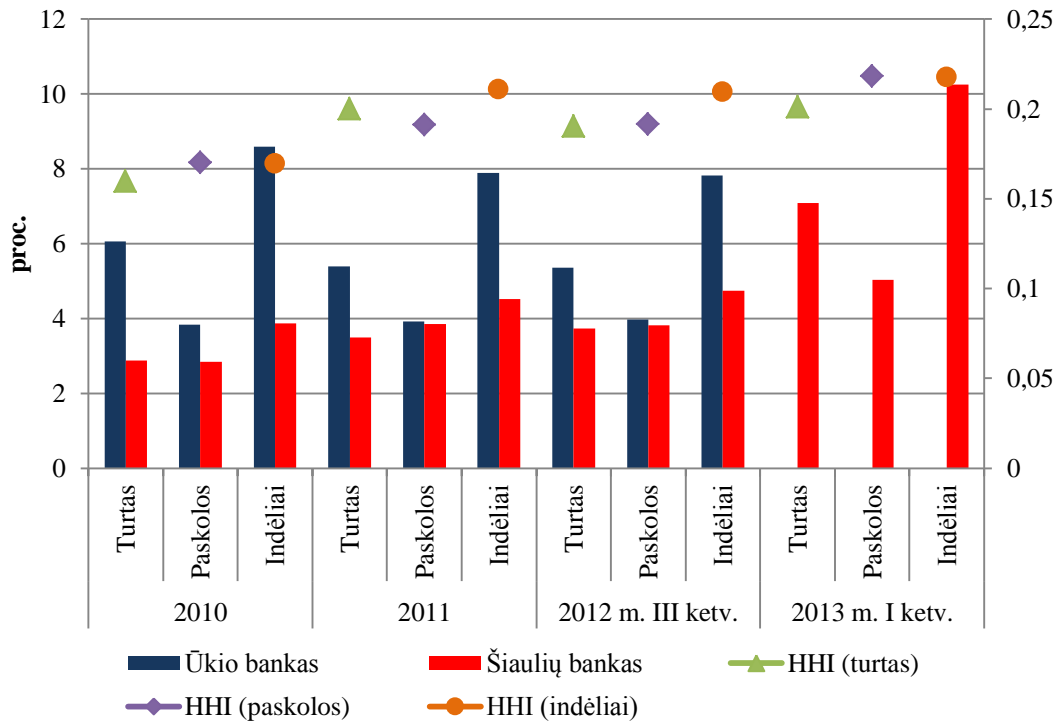
- Papildomo kapitalo injekcija (valstybės dalyvavimas banko kapitale).
- Banko veiklos reorganizavimas prijungiant.
- Banko turto, teisių, sandorių ir įsipareigojimų perdavimas.
- Banko bankrotas.
- Laikinojo banko įkūrimas (apdrausti įsipareigojimai ir geros kokybės turtas iškeliami į naują banką, laikinai valdomą valstybės).

Vis dėlto, apsvarsčiusi galimų alternatyvų padarinius, Lietuvos banko valdyba pripažino AB Ūkio banką nemokiu ir visam laikui atšaukė jo veiklos licenciją bei nutarė šio banko turtą, teises, sandorius ir įsipareigojimus perduoti kitam Lietuvoje veikiančiam bankui. Laikinojo administratoriaus pateiktais duomenimis, preliminarų ketinimą perimti didžiąją dalį AB Ūkio banko turto, teisių, sandorių ir įsipareigojimų buvo pareiškęs tik AB Šiaulių bankas, visi kiti Lietuvos Respublikoje finansines paslaugas turintys teisę teikti bankai, įskaitant Lietuvoje veikiančius užsienio bankų filialus, nors ir buvo kviesti,

tačiau laikinajam administratoriui nepateikė Lietuvos Respublikos bankų įstatyme nustatytus reikalavimus atitinkančių siūlymų (Dėl pritarimo AB Ūkio banko laikinojo administratoriaus pateiktiems pasiūlymams ir išvadoms bei AB Ūkio banko nemokumo ir banko licencijos atšaukimo, 2013). Taigi buvo nuspręsta AB Šiaulių bankui perduoti AB Ūkio banko įsipareigojimus klientams, neviršijančius Lietuvos Respublikos indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatyme numatytos draudimo išmokos draudžiamąjį įvykio atveju. Pagal patvirtintą preliminarų turto vertinimą bendra į Šiaulių banką perkeliama įsipareigojimų klientams suma sudarė 2,7 mlrd. Lt. Tokia pati buvo ir perkeliama turto (1,9 mlrd. Lt) bei VI „Indėlių ir investicijų draudimas“ įnašo vertė (0,8 mlrd. Lt) – 2,7 mlrd. Lt (Pasirašyta sutartis dėl Ūkio banko įsipareigojimų ir turto perkėlimo į Šiaulių banką, 2013). Likusi „nekokybiško“ turto dalis liko „blogajame“ AB Ūkio banke. Taip pat, atlikus AB Ūkio banko finansinių rezultatų auditą, nustatyta, kad po įsipareigojimų ir turto perdavimo AB Ūkio banko turto grynoji vertė yra 356,322 mln. Lt, įsipareigojimai – 1 583,14 mln. Lt, t. y. turto grynoji vertė 1 226,82 mln. Lt mažesnė už įsipareigojimus, todėl bankas išlieka nemokus (Lietuvos bankas kreipsis į teismą dėl bankroto bylos iškelimo Ūkio bankui, 2013). Todėl Lietuvos banko valdyba nutarė kreiptis į teismą dėl AB Ūkio bankui bankroto bylos iškelimo. 2013 m. gegužės 2 d. buvo iškelta bankroto byla AB Ūkio bankui ir paskirtas bankroto administratorius (Ūkio bankui iškelta bankroto byla, 2013).

Galiausiai šį svarbų Lietuvos bankininkystės sektoriaus pertvarkos žingsnį reikia įvertinti poveikio finansų sistemai kontekste. Analizuojant abiejų bankų turimą Lietuvos bankininkystės rinko dalį, matoma, kad AB Ūkio bankas iki jo veiklos sustabdymo turėjo didesnę turto, paskolų ir indėlių rinkos dalį nei AB Šiaulių bankas (žr. 24 pav.). Panašią rinkos galią abu bankai turėjo tik paskolų rinkoje. Vis dėlto, AB Šiaulių bankui perėmus „gerąją“ AB Ūkio banko turto ir įsipareigojimų dalį, jo įtaka rinkoje padidėjo. Ypač padidėjo AB Šiaulių banko indėlių rinkos dalis – nuo 4,7 proc. iki 10,2 proc.; indėlių portfelis padidėjo 114 proc. (iki 4,6 mlrd. Lt). Taip pat 85 proc. padidėjo AB

Šiaulių banko turtas (daugiausia dėl perimto AB Ūkio banko geros kokybės investicinio turto).



24 pav. AB Ūkio banko ir AB Šiaulių banko turima rinkos dalis ir rinkos Herfindahl-Hirschman indeksas (dešinė skalė) 2010 – 2013 m. I ketv.

Šaltinis: apskaičiuota ir sudaryta autorės remiantis (Pagrindiniai bankų veiklos rodikliai, 2010-2013 m. I ketv.)

Kitas svarbus vertintinas aspektas – bankininkystės rinkos koncentracija. Apskaičiavus HHI indeksą matoma, kad, pertvarkius AB Ūkio banko veiklą, koncentracija rinkoje nedaug padidėjo. Turto rinkoje nuo 0,19 iki 0,201, paskolų – nuo 0,192 iki 0,218, indėlių – nuo 0,201 iki 0,218. Taigi šiuo metu Lietuvos bankininkystės rinka yra vidutinio koncentracijos lygio. Papildomai galima paminėti, kad ir šiuo atveju iš dalies pasitvirtino „koncentracijos-stabilumo“ hipotezė. Lietuvos banko valdyba, siekdama finansų sistemos (ir kartu bankininkystės sektoriaus) stabilumo (Dėl pritarimo AB Ūkio banko laikinojo administratoriaus pateiktiems pasiūlymams ir

išvados bei AB Ūkio banko nemokumo ir banko licencijos atšaukimo, 2013), nusprendė iš dalies padidinti koncentraciją rinkoje, bet tokiu būdu išlaikyti finansų sistemos stabilumą. Tokios nuomonės yra ir „Standard & Poors“ reitingų agentūra, kuri, Lietuvos banko valdybai priėmus AB Ūkio banko veiklos pertvarkymo sprendimui, išplatino pranešimą, kuriame teigė, kad „žlugusio Ūkio banko restruktūrizavimas, dalį įsipareigojimų ir turto perduodant Šiaulių bankui, tikriausiai neturės įtakos Lietuvos skolinimosi reitingui, nes Ūkio bankas daugiausia buvo finansuojamas indėliais, kurių dalis bendroje sistemoje nesiekė 8 proc., agentūra nesitiki, kad tikėtinas banko restruktūrizavimas paveiktų Lietuvos bankų sektoriaus finansinį stabilumą“ („Standard & Poors“: Ūkio banko restruktūrizavimas neturės įtakos Lietuvos kredito reitingui, 2013). Tarptautinis valiutos fondas, paskelbęs savo ataskaitą (IMF Executive Board Concludes 2013 Article IV Consultation with Republic of Lithuania, 2013), taip pat teigiamai įvertino Lietuvos banko veiksmus sprendžiant šio banko problemas. TVF nuomone, ryžtingi šalies institucijų veiksmai sustiprino visos finansų rinkos patikimumą. TVF taip pat pažymi, kad šiuo metu Lietuvos bankų sektorius turi pakankamas kapitalo ir likvidaus turto atsargas.

Apibendrinant šioje disertacijoje analizuotus Lietuvoje įvykusius bankų susijungimų ir įsigijimų sandorius, galima pabrėžti, kad atlikta analizė apima bankų susijungimų ir įsigijimų sandorius, kurių rezultatas – vienas rinkoje veikiantis dalyvis. Rinkos dalyvių skaičiaus sumažėjimas visų pirma lemia didesnę koncentraciją rinkoje, kuri ne visada yra palanki vartotojui. Teigti, kad, susijungus bankams, visada padidėja rinkos koncentracija, būtų neteisinga, nes veikiantys bankai gali specializuotis skirtinguose rinkos segmentuose ir taip nedidinti koncentracijos.

Pažymėtina, kad nagrinėtas pirmasis susijungimo bankininkystės sektoriuje sandoris, kuris baigėsi įsigijimu, yra unikalus ir sudėtingas. AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ jungtinis bankas gerokai padidino rinkos koncentraciją, įgijo monopolinę padėtį rinkoje ir galėjo šia padėtimi

naudotis bei siekti papildomos vertės. Vis dėlto visi šie galimi neigiami aspektai turėjo ir teigiamų padarinių – atėjęs strateginis investuotojas Šiaurės šalies Švedijos SEB bankas į Lietuvos bankininkystės sektorių įnešė naujos darbo kultūros, etikos standartus, bendradarbiavimo su klientais ypatybių ir kt. Naujasis bankas suteikė postūmį šalies ekonomikai, taip pat galėjo teikti klientams naujas paslaugas, o to iki tol Lietuvoje nebuvo arba buvo mažai išplėtota. Taip pat iš dalies galima teigti, kad įvykęs įsigijimas užtikrino finansų sektoriaus stabilumą, nes sandorio padarinys – didelis prestižas, kuris susiformavo perkainojant įsigyto banko turtą (paskolų portfelį).

AB Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimo sandoris pasižymi savo unikalumu ir specifiškumu. Toks sandoris iš esmės nėra tipinis susijungimų ir įsigijimų sandoris, tačiau jis buvo svarbus Lietuvos ekonomikai siekiant užtikrinti stabilią finansų sektoriaus veiklą. Lietuvos valstybinio komercinio banko sudėtinga veiklos situacija lėmė, kad jis buvo išskaidytas, ir kokybiškas banko turtas buvo perduotas tuo metu veikiančiam AB Lietuvos taupomajam bankui. „Blogoji“ banko turto dalis buvo perduota AB Turto bankui. Tokia banko skaidymo sandorio baigtis padėjo sumažinti Lietuvos finansų sektoriaus stabilumo svyravimus.

Trečiasis sandoris įdomus tuo, kad bankui pirkėjui, kuris įtariamas vykdant galbūt nusikalstamą veiklą, buvo paskelbtas moratoriumas, apribota jo veikla. Galiausiai paskelbtas bankrotas ir yra likviduojamas. Įsigytas AB bankas „Finasta“ vėl parduodamas.

Naujausias Lietuvos rinkoje įvykęs AB Ūkio banko veiklos restruktūrizavimas parodė, kad banko veiklos skaidymas (jo turtą ir įsipareigojimus atskyrus į „gerus“ ir „blogus“) gali būti tinkama priemonė finansų sistemos stabiliai veiklai užtikrinti. Be to, toks nesėkmingo vieno banko veiklos padalijimas suteikė galimybę turtą perėmusiam bankui įgyti rinkos galios ir pasinaudoti banko dydžio teikiamais pranašumais.

Disertantės teigimu, AB banko „Hermis“ ir AB banko „Finasta“ įsigijimo sandoriai buvo sudaryti siekiant kurti vertę jų įgijėjams – AB Vilniaus bankui (jo strateginiam investuotojui – SEB) ir AB bankui „Snoras“.

Kartu negalima atmesti ir „per didelį, kad žlugtų“ koncepcijos, nes nauji bankai (ypač pirmu atveju) išplėtė turimos rinkos dalį ir tapo svarbūs finansų sistemoje. Apibendrinant reikia pažymėti, kad AB banko „Hermis“ įsigijimas buvo veikiamas ir noro užtikrinti finansų sistemos stabilumą. Tačiau reikėtų neužmiršti, kad bankas, nors ir yra sistemiškai svarbi institucija, taip pat yra ir pelno įmonė, todėl strateginių akcininkų tikslas – gauti finansinės naudos visada yra įgyvendinamas (šio sandorio rezultatas: trumpu laikotarpiu – finansų sistemos stabilumas; ilgu laikotarpiu – akcininkų grąža).

Analizuojant dabartinę Lietuvos bankininkystės rinką galima numanyti, kad artimiausiu metu galėtų įvykti susijungimų ir įsigijimų sandorių, kurie būtų sudaromi siekiant plėsti ar (ir) optimizuoti veiklą. 2013 m. pradžioje įvyko AB Ūkio banko veiklos sustabdymas ir banko turto, teisių, sandorių ir įsipareigojimų perdavimas kitam Lietuvoje veikiančiam bankui – AB Šiaulių bankui. Reikia pažymėti, kad AB Šiaulių bankas, įgijęs „gerą“ AB Ūkio banko turta, gali tapti patrauklus bankas užsienio investuotojams ir greičiausiai įsigijimo sandorio dalyviu. Be to, AB Šiaulių banko vieno iš pagrindinių akcininkų – Europos rekonstrukcijos ir plėtros banko – tikslas nėra ilgalaikis dalyvavimas banko kapitale, o banko veiklos sustiprinimas ir investuotų lėšų atgavimas galbūt pardavus banką. Todėl tikėtina, kad Lietuvos rinkoje artimiausiu metu (2 – 3 metų perspektyvoje) gali įvykti banko įsigijimo sandoris.

Susijungimų ir įsigijimų sandoriai, panaudotini kaip priemonė, užtikrinanti šalies finansų sistemos stabilumą, t. y. gali jungtis (susijungti ar įsigyti) bankai, kurie galbūt turi veiklos problemų, šiuo metu Lietuvos rinkoje neturėtų vykti.

Atlikus Lietuvoje vykusią susijungimų ir įsigijimų sandorių bankininkystės rinkoje analizę, išskirti veiksniai, kurie turėjo įtakos vyksti šiems sandoriams: *banko taikinio rinkos turima dalis (arba veiklos specifika), paskolų portfelio augimas ir kokybė banke taikinyje, banko taikinio palūkanų marža ir kapitalo rodikliai, bankų sektoriaus dydis šalyje ir koncentracija rinkoje bei „per didelį, kad žlugtų“ koncepcija.*

3.2. *BANKŲ SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ POVEIKIO FINANSŲ SISTEMAI EKSPERTINIO TYRIMO DUOMENŲ ANALIZĖ*

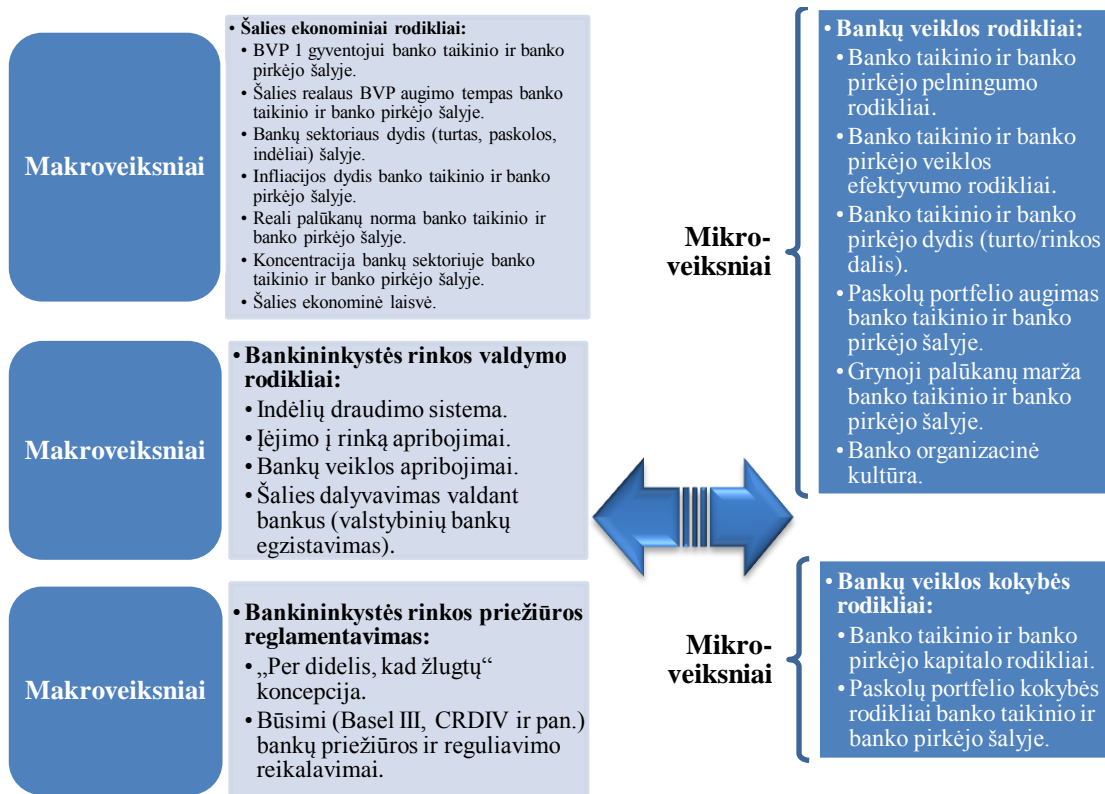
Šioje disertacijoje analizuojama mokslinė problema – bankininkystės sektoriuje vykstantys konsolidaciniai procesai ir jų poveikis finansų sistemai, todėl atliktas ekspertų tyrimo rezultatų įvertinimas leido apibendrinti ir susisteminti plačią kokybinę informaciją bei pasiūlyti bendrą išvadą, kartu prognozuoti galimas šio reiškinių tendencijas.

Ekspertinio tyrimo tikslas buvo identifikuoti susijungimų ir įsigijimų sandorius lėmusius ir lemiančius motyvus bankininkystės sektoriuje ir nustatyti svarbiausius veiksnius, lemiančius finansų sistemos stabilumą. Šioje disertacijos dalyje pateikiami atlikto ekspertinio tyrimo rezultatai.

Ekspertams pateiktas klausimynas sudarytas iš 11 klausimų (žr. 12 priedą). Pirmi trys klausimai yra uždari; ekspertai turėjo kiekvieną pateiktą klausimą teiginį įvertinti suteikdami jam balų skaičių (nuo 1 iki 5). Klausimyno 4 – 6 klausimai skirti nustatyti susijungimų ir įsigijimų sandorių vyksmo perspektyvas 3 – 7 metų laikotarpiui; septintas klausimas skirtas nustatyti galimą naujos finansų sistemos priežiūros ir reguliavimo reformos įtaką susijungimų ir įsigijimų rinkai bankininkystės sektoriuje ir gautą rezultatą palyginti su kitų autorių nuomone ir atliktais tyrimais. 8 – 10 anketos klausimai skirti nustatyti veiksnius ir sužinoti ekspertų nuomonę apie vykstančius konsolidacinius procesus bankininkystėje ir galimą šio proceso įtaką finansų sistemos stabilumui. Pažymėtinas devintas klausimas, į kurį atsakydami ekspertai turėjo pateiktiems bankininkystės sektoriaus stabilumą lemiantiems veiksniams suteikti svorį. Atsakydami į dešimtą klausimą ekspertai galėjo pasirinkti priemones, kurios leistų mažai atvirai ekonomikai siekti finansų sistemos stabilumo. Paskutinis klausimas buvo atviras, atsakydami ekspertai galėjo pateikti papildomas savo įžvalgas nagrinėjamos problemos kontekste.

Esminė klausimyno dalis buvo sietina su veiksniais, kurie lėmė ir 3 – 5 metų perspektyvoje lemtų susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje. Nagrinėjami veiksniai disertantės suskirstyti į dvi grupes – makro- ir mikroveiksnius.

Disertacijos teorinėje dalyje, išanalizavus susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje, identifikuoti pagrindiniai veiksniai / rodikliai, kurie turi būti vertinami vykdant susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje mažoje atviroje ekonomikoje. Pateikti rodikliai sugrupuoti 25 paveiksle. Disertantė išskyrė dvi rodiklių grupes – makro- ir mikrorodiklius. Makroveiksniams priskirti rodikliai apima šalies ekonominius, bankininkystės rinkos valdymo ir bankininkystės rinkos priežiūros reglamentavimo rodiklius. Mikroveiksnių grupę sudaro bankų veiklos ir jos kokybės rodikliai.



25 pav. Veiksnių grupės, kurios galbūt lemia susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje

Šaltinis: sudaryta autorės

Kadangi klausimyno 1 – 3 ir 9 klausimai leido ekspertams įvertinti pateiktus veiksnius suteikiant jiems svorį, todėl šie klausimai yra papildomai statistiškai įvertinami.

Atsakymų į pirmą klausimą statistiniai patikimumo rezultatai pateikiami 18 lentelėje. Siekiant nustatyti ekspertų vertinimo patikimumą ir nuomonių suderinimą buvo skaičiuotas Kendall konkordancijos koeficientas. Jo reikšmė yra 0,356; ji yra nutolusi nuo 0, taigi ekspertų vertinimai yra suderinti. Konkordancijos koeficiento reikšmingumui nustatyti naudotas χ^2 kriterijus. Pasirinkus reikšmingumo lygmenį α 0,05 iš χ^2 skirstinio lentelių su 31 laisvės laipsniu skaičiumi randama kritinė reikšmė $\chi^2_{kritinė}$. Jei apskaičiuota pagal (13) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti. Pirmo klausimo ekspertų rezultatai yra suderinti, nes χ^2 yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, t. y. $107,392 > 44,9853^{22}$.

18 lentelė. **Klausimyno pirmo klausimo²³ ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**

	Kvadratų suma	Laisvės laipsnių skaičius	Vidurkio kvadratas	Friedman'o Chi kriterijus	Patikimumas
Tarp ekspertų	19,840	8	2,480		
Tarp kintamųjų	93,691 ^a	31	3,022	107,392	,000
Paklaidos	149,715	248	,604		
Iš viso:	243,406	279	,872		
Iš viso:	263,247	287	,917		

a. Kendall konkordancijos koeficientas $W = ,356$.

Patikimumo statistika

Cronbach'o alfa	Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientas	Imties dydis
,757	,769	32

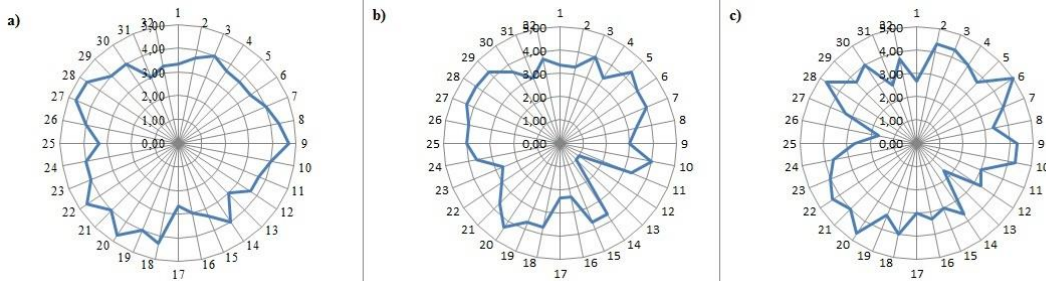
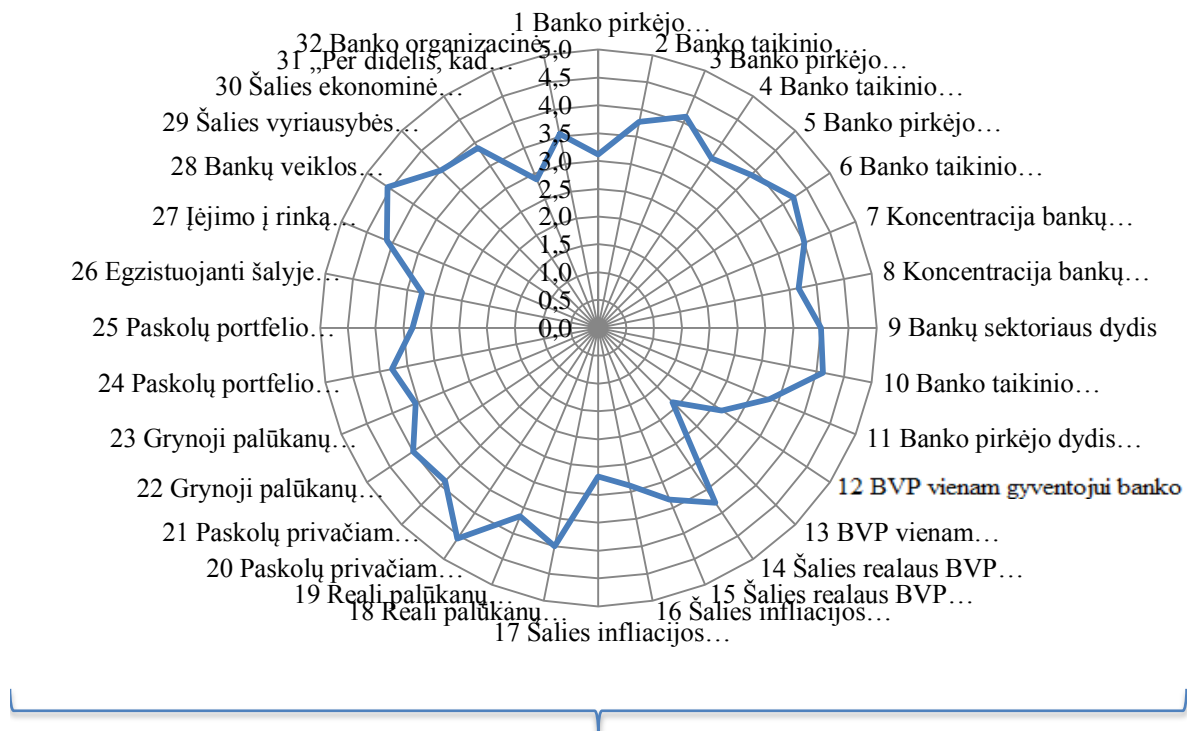
²² Reikšmė gauta iš (Weiers, 2011) ir naudojant skaičiuoklę Microsoft Excel'2010.

²³ Klausimyno pirmas klausimas „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje iki pastarosios finansų krizės pradžios (2008 m. pr.) lėmę veiksniai”.

Klausimyno patikimumas ir vidinis nuoseklumas yra vertinamas naudojant Cronbach'o alfa kriterijų ir Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientą. Abiejų koeficientų reikšmės yra didesnės už 0,5, todėl teigtina, kad sudaryto klausimo teiginiai suformuluoti nuosekliai.

Nustatyti galimus veiksnius, kurie lėmė susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje iki pastarojo laikotarpio finansų krizės (2008 m. pr.), galima atsižvelgiant į ekspertų atsakymus į anketos pirmą klausimą (žr. 26 pav.). Labiausiai visi ekspertai išskiria šiuos veiksnius (vidutinė reikšmė > 4): banko pirkėjo kapitalo rodiklius, banko taikinio veiklos efektyvumo rodiklius ir dydį, paskolų portfelio augimą banko taikinio šalyje, įėjimo į rinką apribojimus ir bankų veiklos apribojimus. Remiantis ekspertų atsakymais, galima teigti, kad daugiausia susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje skatino finansinės sinergijos siekis (pajamų didinimas ir (ar) veiklos išlaidų mažinimas), rinkos plėtros ir kartu didesnio pelno siekis. Svarbu paminėti, kad ekspertai pasirinko ir vieną kaip svarbų kriterijų, – banko pirkėjo kapitalo rodiklį. Visų pirma šis rodiklis svarbus tuo, kad leidžia įvertinti perkančio banko veiklos kokybę ir pajėgumą absorbuoti galimus pirminio laikotarpio jungtinio banko veiklos nuostolius. Be to, kapitalo kokybė ir struktūra leidžia bankui didinti skolinimo mastą ir siekti papildomos pridėtinės vertės bei didinti esamą paslaugų ratą, pvz., teikti didesnių sumų paskolas, santykinai sumažinti skolinamų lėšų kainą. Taip pat labai svarbūs ekspertų išskirti veiksniai – įėjimo į rinką ir bankų veiklos apribojimai. Žinoma, kad bankas yra rizikos valdymo verslas, todėl šis sektorius yra papildomai ir griežčiau reguliuojamas bei prižiūrima jo veikla. Kiekviena šalis, kurioje veikia bankai, yra nustačiusi papildomus bankų veiklos apribojimus, pvz., yra nustatytas minimalaus banko kapitalo limitas, kapitalo kokybės normatyvai, bankų veiklos rizikos normatyvai (likvidumo, investicijų apribojimai ir kt.). Šie rodikliai visų pirma apriboja į rinką įeiti santykinai „silpniems“ bankams, kurie nevykdo arba nesilaiko numatytų normatyvų. Tačiau bankai, siekdami naudos,

ieško tokių rinkų, kuriose minėti reikalavimai yra liberalesni arba jų nėra.



26 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir išigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje iki pastarosios finansinės krizės pradžios (2008 m. pr.) lėmę veiksniai“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis ekspertinio tyrimo rezultatais

Vis dėlto pastarojo laikotarpio finansų krizė lėmė, kad bankų veiklos priežiūra, kapitalo ir likvidumo poreikis bei struktūra yra tobulinama ir vertinama ne tik nacionaliniu mastu, bet ir viršnacionaliniu lygiu, pvz., bankų, kurie yra finansų konglomeratų dalis, priežiūra atliekama vadovaujantis papildomais teisės aktais (Dėl finansų konglomeratui priklausančių finansų subjektų papildomos priežiūros, 2011).

Labiausiai ekspertų grupių nuomonė išsiskyrė vertinant BVP vienam gyventojui, indėlių draudimo sistemos ir „per didelis, kad žlugtų“ koncepcijos veiksnys. Anot respondentų, „per didelis, kad žlugtų“ koncepcija nebuvo svarbus veiksnys, kuris skatintų susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje. Išskirtini tik BVP vienam gyventojui ir indėlių draudimo sistemos, veikiančios šalyje, veiksniai. Vertinant šiuos veiksnys ekspertų nuomonė išsiskyrė. Indėlių draudimo sistemos šalyje egzistavimas visai nėra svarbus bankų rinkos atstovams (vidutinė reikšmė 1,67), o bankų priežiūros specialistams ir akademinės bendruomenės specialistams tai buvo pakankamai svarbus kriterijus (vidutinė reikšmė 4 b.). Toks rezultatas leidžia teigti, kad bankų susijungimų tikslai jų vadovų buvo įvertinti ir pamatuoti, t. y. galima nesėkmės rizika buvo įvertinta (arba atvirksčiai, – pervertinta); pirmu atveju jungtinis bankas turėtų pakankamai išteklių absorbuoti galimus veiklos nuostolius, antru atveju – greičiausiai pasireikštų „per didelis, kad žlugtų“ veiksnys, kuris yra analizuotas F. S. Mishkin (1999), A. Uhde ir U. Heimeshoff (2009). Taip pat palyginti nesvarbus bankų rinkos ekspertams buvo ir BVP vienam gyventojui veiksnys. Vis dėlto rinkos priežiūros ir akademinės bendruomenės ekspertams šis veiksnys buvo gana reikšmingas; banko taikinio šalyje šis veiksnys buvo svarbesnis nei banko pirkėjo šalyje. Akivaizdu, kad BVP vienam gyventojui dydis parodo šalies vienam gyventojui sukurtą pridėtinę vertę, kartu tos šalies gyventojų finansines galimybes, t. y. kuo didesnis šis rodiklis, tuo šalis yra laikoma turtingesnė ir, galima teigti, jos gyventojai gali norėti naudotis banko teikiamomis įvairesnėmis paslaugomis.

Atsakymų į antrą klausimą statistiniai patikimumo rezultatai pateikiami 19 lentelėje. Siekiant nustatyti ekspertų vertinimo patikimumą ir nuomonių

suderintumą, skaičiuotas Kendall konkordancijos koeficientas. Jo reikšmė yra 0,280; ji yra nutolusi nuo 0, taigi ekspertų vertinimai yra suderinti. Konkordancijos koeficiento reikšmingumui nustatyti buvo naudotas χ^2 kriterijus. Pasirinkus reikšmingumo lygmenį α 0,05 iš χ^2 skirstinio lentelių su 32 laisvės laipsniu skaičiumi randama kritinė reikšmė $\chi^2_{kritinė}$. Jei apskaičiuota pagal (13) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti. Antro klausimo ekspertų rezultatai yra suderinti, nes χ^2 yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, t. y. $86,328 > 46,1943^{24}$.

19 lentelė. Klausimyno antro klausimo²⁵ ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai

	Kvadratų suma	Laisvės laipsnių skaičius	Vidurkio kvadratas	Friedman'o Chi kriterijus	Patikimumas
Tarp ekspertų	14,027	8	1,753		
Tarp kintamųjų	59,441 ^a	32	1,858	86,328	,000
Paklaidos	138,862	256	,542		
Iš viso:	198,303	288	,689		
Iš viso:	212,330	296	,717		

a. Kendall konkordancijos koeficientas $W = ,280$.

Patikimumo statistika

Cronbach'o alfa	Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientas	Imties dydis
,691	,666	33

Klausimyno patikimumas ir vidinis nuoseklumas vertinamas naudojant Cronbach'o alfa kriterijų ir Spearman-Brown'o didesnio patikimumo

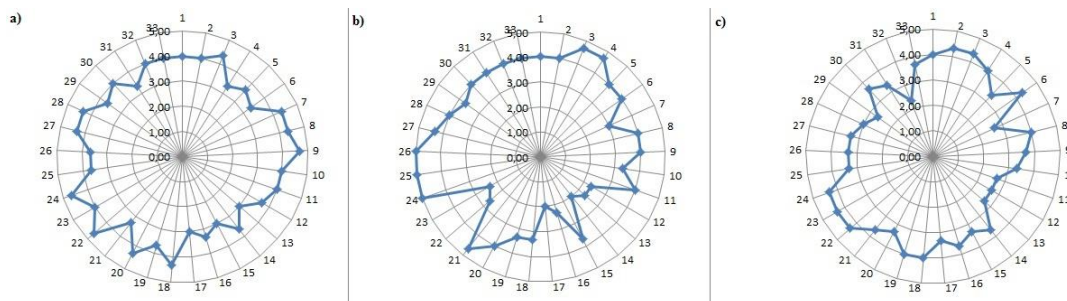
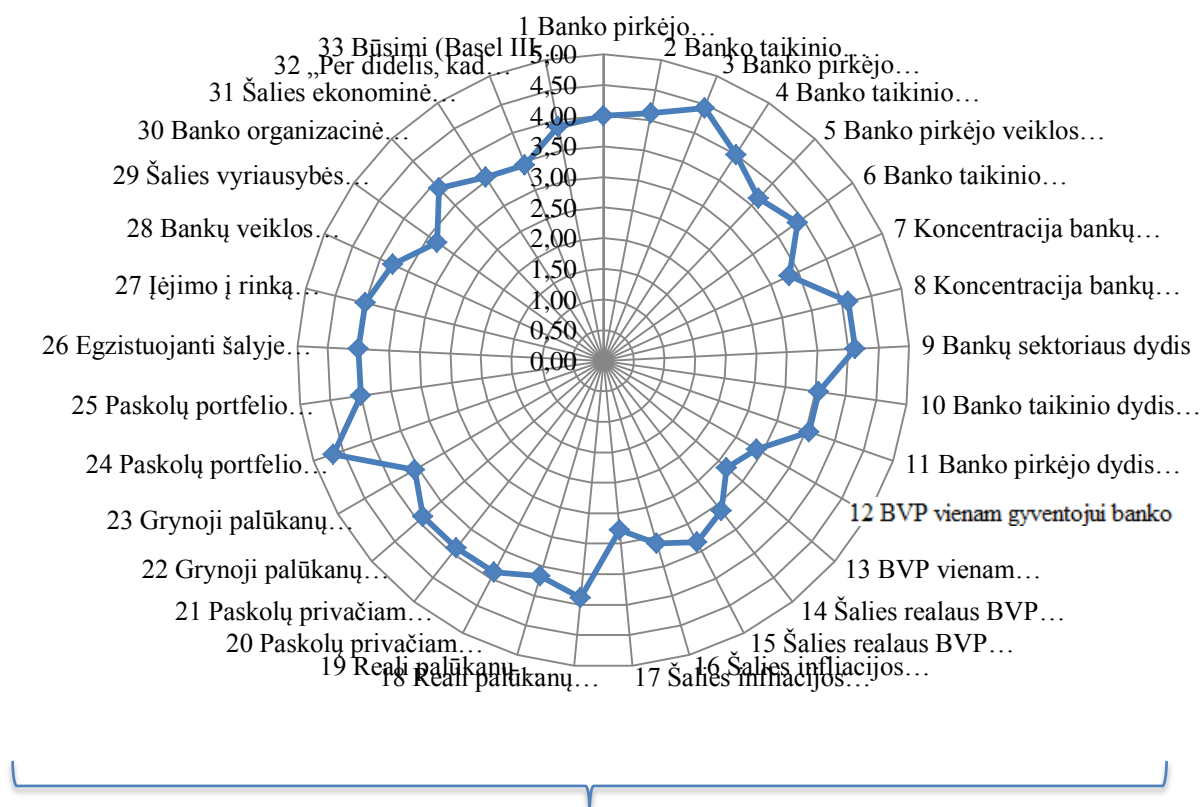
²⁴ Reikšmė gauta iš (Weiers, 2011) ir naudojant skaičiuoklę Microsoft Excel'2010.

²⁵ Klausimyno antras klausimas „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje finansų krizės metu ir iki šių dienų (2012 m. vid.) lemiantys veiksniai”.

koeficientą. Abiejų koeficientų reikšmės viršija 0,66, todėl teigtina, kad sudaryto klausimo teiginiai suformuluoti nuosekliai.

Antru ekspertams pateiktu klausimu siekta nustatyti galimus veiksnius, kurie lėmė susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje finansų krizės metu (vėliausiai iki 2012 m. vidurio) (žr. 27 pav.). Šis klausimas buvo papildytas dar vienu veiksniu – „būsimi bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimai“.

Analizuojant veiksnius, kurie išskirti kaip svarbūs ir lėmę susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje, pažymima, kad finansinis nuosmukis šiek tiek pakeitė pagrindinius veiksnius, lėmusius susijungimų sandorių sudarymą. Visi ekspertai pažymėjo, kad papildomai pradėta vertinti koncentracija banko taikinio šalyje, bankų sektoriaus dydis ir paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio šalyje (visų veiksnių svarba didesnė nei 4). Bankų priežiūros specialistai ypatingą dėmesį vertindami skyrė banko taikinio ir banko pirkėjo kapitalo rodikliams; kaip buvo minėta, kapitalo kokybės rodikliai leidžia bankui absorbuoti galimus nuostolius ir užtikrina saugią banko veiklą, todėl reikalavimai banko kapitalui buvo vienas iš pagrindinių veiksnių, kuris buvo įvertintas ir bankų priežiūros specialistų, ir bankų rinkos dalyvių. Bankų priežiūros ekspertų grupė (žr. 27 pav. b dalį) finansų nuosmukio metu išskyrė kaip svarbius veiksnius, lėmusius susijungimo ir įsigijimo sandorius, paskolų portfelio kokybės rodiklius banko taikinio ir banko pirkėjo šalyse (ekspertai skyrė 5 b.). Šis veiksnių išskyrimas sietinas su viena iš pagrindinių finansų krizės priežasčių – banko paskolų portfelio struktūra, kokybė ir jautrumas skirtingoms ekonomikos ciklo fazėms. Taip pat ši ekspertų grupė pažymėjo indėlių draudimo sistemos šalyje egzistavimą. Akivaizdu, kad finansų krizės metu, kurios eigoje dalis bankų žlugo arba buvo įsigyti, saugi ir veikianti indėlių draudimo sistema palaiko finansų sistemos stabilumą ir leidžia bankams vykdyti savo pagrindinę veiklą – skolintis ir perskolinti lėšas, gautas iš neprofesionalių rinkos dalyvių.



27 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir išigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje finansų krizės metu ir iki šių dienų (2012 m. vid.) lemiantys veiksniai“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis ekspertinio tyrimo rezultatais

Pažymėtinas ir respondentų pasirinktas ir kaip svarbus išskirtas naujas veiksnys – būsimi bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimai. Šiam veiksmiui akademinės bendruomenės ir bankų priežiūros ekspertai skyrė po 4 balus, rinkos atstovai – 3,67 balo (žr. 27 pav. a, b, c dalis). Svarbu paminėti, kad šį veiksnį savo darbuose analizuoja (Ingves, 2007; Stichele, 2008; Begg, 2009; Masciandaro, Nieto, Quintyn, 2009; Masciandaro, Pansini, Quintyn, 2011; Ludwig-Vogler, Giernalczyk, 2010; Miklaszewska, 2011; Novickytė, Jasienė, 2011; Novickytė, 2012a) ir nurodo kaip darysiantį svarbią įtaką bankų susijungimams ir įsigijimams.

Paminėtini ir kiti ekspertų išskirti veiksniai: banko taikinio pelningumas, banko pirkėjo kapitalo rodikliai. Rinkos dalyvių ekspertų grupė (skyrė ~ 4,5 b.) išskyrė grynosios palūkanų maržos rodiklį banko taikinio ir banko pirkėjo šalyje kaip vieną iš pagrindinių veiksnių, lėmusių susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą; priežiūros ekspertai šiam rodikliui skyrė tik 2,5 balo (žr. 27 pav. b ir c dalis). Bankų rinkos dalyvių ekspertams taip pat svarbu vertinti ir paskolų portfelio kokybės rodiklius banko taikinio šalyje.

Atsakymų į trečią klausimą statistiniai patikimumo rezultatai pateikiami 20 lentelėje. Siekiant nustatyti ekspertų vertinimo patikimumą ir nuomonių suderintumą buvo skaičiuotas Kendall konkordancijos koeficientas. Jo reikšmė yra 0,337; ji yra nutolusi nuo 0, taigi ekspertų vertinimai yra suderinti. Konkordancijos koeficiento reikšmingumui nustatyti buvo naudotas χ^2 kriterijus. Pasirinkus reikšmingumo lygmenį α 0,05 iš χ^2 skirstinio lentelių su 32 laisvės laipsniu skaičiumi randama kritinė reikšmė $\chi_{kritinė}^2$. Jei apskaičiuota pagal (13) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi_{kritinė}^2$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti. Trečio klausimo ekspertų rezultatai yra suderinti, nes χ^2 yra didesnė už $\chi_{kritinė}^2$, t. y. $102,331 > 46,1943^{26}$.

²⁶ Reikšmė gauta iš (Weiers, 2011) ir naudojant skaičiuoklę Microsoft Excel'2010.

20 lentelė. Klausimyno trečio klausimo²⁷ ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai

	Kvadratų suma	Laisvės laipsnių skaičius	Vidurkio kvadratas	Friedman'o Chi kriterijus	Patikimumas
Tarp ekspertų	8,855	8	1,107		
Tarp kintamųjų	59,542 ^a	32	1,861	102,331	,000
Paklaidos	108,034	256	,422		
Iš viso:	167,576	288	,582		
Iš viso:	176,431	296	,596		

a. Kendall konkordancijos koeficientas $W = ,337$.

Patikimumo statistika

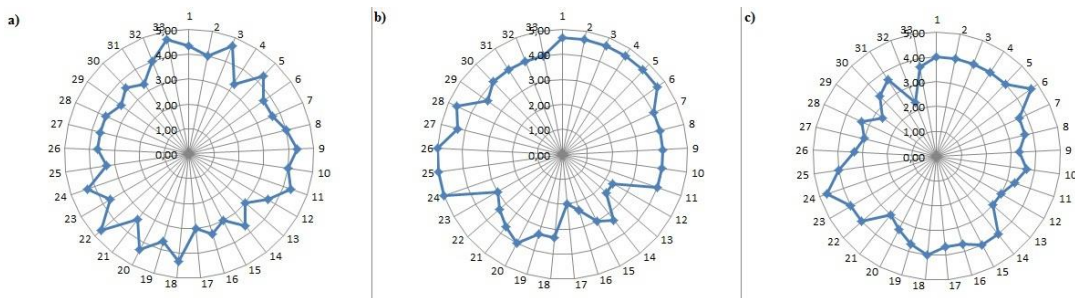
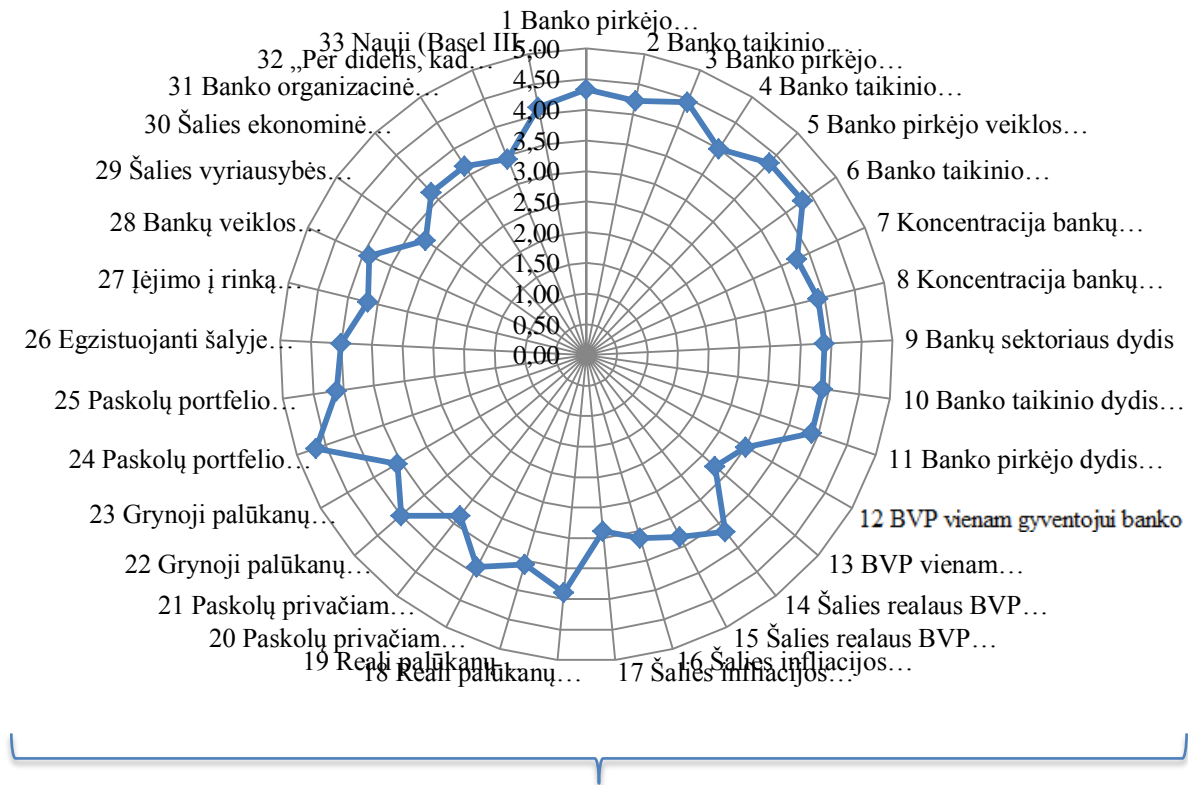
Cronbach'o alfa	Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientas	Imties dydis
,619	,594	33

Klausimyno patikimumas ir vidinis nuoseklumas yra vertinamas naudojant Cronbach'o alfa kriterijų ir Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientą. Abiejų koeficientų reikšmės viršija 0,5 (atitinkamai 0,619 ir 0,594), todėl teigtina, kad sudaryto klausimo teiginiai suformuluoti nuosekliai.

Susijungimų ir įsigijimų sandorius 3 – 5 metų perspektyvoje bankininkystės sektoriuje lemsiantiems veiksniams nustatyti ekspertams buvo skirtas anketos trečias klausimas (žr. 28 pav.). Prognozuodami ekspertai išskyrė šiuos pagrindinius veiksnius, galinčius lemti konsolidacinius reiškinius bankininkystės sektoriuje: banko taikinio (4,22 b.) ir banko pirkėjo (4,33 b.) pelningumo ir veiklos efektyvumo rodikliai (4,33 b.), kurie sietini su bankų noru pasinaudoti finansinės sinergijos nauda (pajamų sinergija, sąnaudų

²⁷ Klausimyno trečias klausimas „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje 3-5 metų perspektyvoje lems“.

sinergija, rinkos galios sinergija), banko pirkėjo kapitalo rodikliai (4,44 b.), kurie lemia banko galimybę absorbuoti galimus nuostolius, o palankiu ekonomikos ciklo fazės metu – didinti banko paskolų portfelį.



28 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje 3 – 5 metų perspektyvoje lems“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis ekspertinio tyrimo rezultatais

Apklaustų grupių ekspertai išskyrė paskolų portfelio kokybės rodiklius banko taikinio (4,67 b.) ir banko pirkėjo (4,11 b.) šalyse ir naujuosius bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimus (4,11 b.), kurie lemtų ir turėtų įtakos vykdyti susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje. 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, 2012a), 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 veiksnių priskyrė įėjimo 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 (žr. 28 pav. b dalį) skiria didžiausią vertinimą tiems patiems veiksniams – paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio ir banko pirkėjo šalyse ir indėlių draudimo sistemos egzistavimas, kurie, jų nuomone, labiausiai paveiktų konsolidacinius procesus bankininkystės sektoriuje. Akademinės bendruomenės ekspertai (žr. 28 pav. a dalį) išskiria banko-pirkėjo kapitalo rodiklius, grynosios palūkanų maržos banko taikinio šalyje ir naujų bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimų įtaką susijungimams bankininkystės sektoriuje vykti.

Tolesni anketos klausimai buvo atviro pobūdžio, todėl ekspertai galėjo pateikti savo išvalgas. Akademinės bendruomenės atstovai pagrindinėmis priežastimis, kurios galėtų lemti susijungimus ir įsigijimus Lietuvos bankininkystės sektoriuje, įvardijo masto ekonomijos siekį didinant operacijų

mastą ir mažinant sąnaudas. Taip pat pažymėjo strateginės naudos sinergijos veiksnį bei galimybes plėstis rinkoje. Ekspertai įvardijo, kad artimiausiu metu (3 – 5 m.) gali būti prijungti prie kitų rinkoje veikiančių bankų lietuviško kapitalo mažieji bankai, nes jie nesugebės konkuruoti su didžiais paslaugų teikėjais. Taip pat išskyrė galimybę, kad Europoje gali jungtis užsienio kapitalo bankai, kurių dukteriniai bankai ar filialai veikia Lietuvoje, jei juos paveiktų neigiami finansų krizės padariniai. Europos bankininkystės sektoriui ekspertai nurodė šias priežastys, kurios lemtų sandorių vyksmą: transnacionalinių bankų korporacijų (finansų konglomeratų) siekis užtikrinti dominuojančias pozicijas rinkose, siekti pelningumo ir veiklos efektyvumo bei pasinaudoti finansinių ir nefinansinių sinergijos rūšių teikiama nauda, taip pat Europos regionas vis dar gali susidurti su neigiamu finansų krizės poveikiu, kuris lemtų dalies bankų likvidavimą arba jų prijungimą prie esamų ir veikiančių bankų.

Bankų priežiūros ekspertai įvardijo, kad 3 metų perspektyvoje Lietuvos bankininkystės sektoriuje gali įvykti susijungimų ir įsigijimų sandorių, kuriuos lemtų galimybė padidinti rinkos dalį ir suformuoti pridėtinę vertę. Taip pat ekspertai įvardijo AB banko „Finasta“ įsigijimą (kuris priklauso Lietuvos valstybei), nes Vyriausybė neturi finansinių galimybių investuoti į banko kapitalą. Tolesnėje 5 – 7 metų perspektyvoje buvo minimi du bankų susijungimai dėl (galima tikimybė) padidėjusios vieno iš jų veiklos rizikos ir neturint galimybių pritraukti papildomo kapitalo. Disertantės nuomone, tokia situacija tikėtina ne 5 – 7 metų perspektyvoje, o 1 – 3 metų eigoje. Pažymėtina, kad disertantei atlikus tyrimą²⁸, 2013 m. vasario 12 d. buvo apribota AB Ūkio banko veikla. Lietuvos banko valdyba sprendimą apriboti banko veiklą priėmė įvertinusi rizikingas pastarųjų metų AB Ūkio banko veiklos tendencijas, bankui žalingus akcininkų veiksmus, priežiūros institucijos nurodymų nevykdymą ir dėl to kylančią grėsmę stabiliai ir patikimai banko veiklai (Laikinais apribota Ūkio banko veikla, paskirtas banko laikinasis administratorius, 2013). Galiausiai, Lietuvos banko valdyba AB Ūkio banką pripažino esant nemokų ir

²⁸ Ekspertinis tyrimas buvo atliekamas 2012 m. birželio-liepos mėn.

visam laikui atšaukė jo veiklos licenciją. Atsižvelgusi į laikinojo administratoriaus pateiktą išvadą ir pasiūlymus dėl AB Ūkio banko veiklos stabilumo ir patikimumo atkūrimo, Lietuvos banko valdyba taip pat nutarė šio banko turtą, teises, sandorius ir įsipareigojimus perduoti kitam Lietuvoje veikiančiam bankui – AB Šiaulių bankui (Lietuvos bankas pritarė nemokaus Ūkio banko įsipareigojimų ir turto perkėlimui į kitą banką, 2013). Taigi, pateiktos ekspertų įžvalgos iš dalies sutapo su realiai rinkoje įvykusią situaciją. Pažymėtina, kad, sustabdžius AB Ūkio banko veiklą, jo „gerąjį“ turtą ir įsipareigojimus perėmė AB Šiaulių bankas²⁹. Galima teigti, kad AB Šiaulių bankas, įgijęs „gerąjį“ AB Ūkio banko turtą gali tapti patrauklus bankas užsienio investuotojams ir greičiausiai įsigijimo sandorio dalyvis.

Europos regionui ekspertai nurodo, kad finansų krizės metu valstybė turėjo ir turėtų įsigyti sistemiskai reikšmingus bankus, kuriuos restruktūrizuotų ir parduotų. Taip pat sunkumų patiriantys bankai gali būti įsigijami pajėgesnių bankų, kurie išplėstų savo rinką ir papildomai sukurtų vertę.

Bankų rinkos ekspertai papildoma bankų priežiūros ekspertų nuomonę ir nurodo, kad artimiausiu metu bus įsigytas AB bankas „Finasta“, taip pat teigė, kad gali įvykti lietuviško kapitalo bankų susijungimai arba parduotas lietuviško kapitalo bankas. Papildydami priežiūros ekspertų nuomonę, tolesnėje perspektyvoje nurodo, kad gali susijungti du bankai, kurių vienas neturi pakankamai galimybių didinti kapitalą ir sumažinti galimą riziką. Europos regionui, be nurodytų priežiūros ekspertų priežasčių, bankų rinkos ekspertai papildoma, kad nesant galimybių plėstis savo kilmės rinkoje, bankai žvalgysis į kitas šalis, kurių augimas ir plėtra yra didesnė ir galimos didesnės palūkanų maržos.

Taip pat keli ekspertai (du) teigė, kad artimiausiu metu Lietuvos rinkoje nevyks jokių bankų susijungimų ir įsigijimų.

²⁹ Bendra į Šiaulių banką perkeliama įsipareigojimų klientams suma sudaro 2,7 mlrd. Lt. Tokia pati yra ir perkeliama turto bei valstybės įmonės „Indėlių ir investicijų draudimas“ įnašo vertė – 2,7 mlrd. Lt.

Klausimyno 7-tas klausimas skirtas nustatyti galimą naujos finansų sistemos priežiūros ir reguliavimo reformos įtaką susijungimų ir įsigijimų rinkai bankininkystės sektoriuje. Apibendrinant šio klausimo visų ekspertų atsakymus teigtina, kad naujoji finansų sistemos priežiūros ir reguliavimo reforma didesniems bankams sudarys palankesnes sąlygas įsigyti savo konkurentą ir tarpusavyje gali pradėti jungtis mažesnieji bankai. Kelių ekspertų nuomonė išsiskyrė ir jie nurodo, kad apskritai reforma paskatins susijungimų ir įsigijimų sandorių vyksmą bankininkystės sektoriuje, neatsižvelgiant į banko dydį, veiklos geografiją ir pan.; kitas ekspertas nurodo, kad ji sustabdys ir apribos šių sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje. Vis dėlto dalis mokslininkų (Ingves, 2007; Stichele, 2008; Begg, 2009; Masciandaro, Nieto, Quintyn, 2009; Masciandaro, Pansini, Quintyn, 2011; Ludwig-Vogler, Giernalczyk, 2010; Miklaszewska, 2011; Novickytė, Jasienė, 2011; Novickytė, 2012a) teigia, kad finansų sistemos priežiūros tobulinimas gali paskatinti konsolidaciją, nes didesni bankai turi didesnę kapitalą ir palankesnes galimybes jį formuoti atsižvelgiant į nustatytus naujus reikalavimus. Nors, pvz., Bazelio III reikalavimai turės poveikį ir bankams, ir banko klientams, reikėtų atskirai vertinti galimą poveikį mažmeninei, verslo ir investicinei bankininkystei. Taip pat naujieji reikalavimai padarys sandorį skaidresnį ir patikimesnį, tačiau gali pailginti sandorio sudarymo procesą.

Klausimyno 8-10 klausimai buvo skirti nustatyti veiksnius ir sužinoti ekspertų nuomonę apie vykstančius konsolidacinius bankininkystės procesus ir galimą šio proceso įtaką šalies finansų sistemos stabilumui. Apibendrinant ekspertų atsakymus į aštuntą anketos klausimą daroma išvada, kad trumpuoju ir vidutiniu laikotarpiu bankininkystės rinkoje vykstantys konsolidaciniai procesai suteikia finansų sistemai stabilumo, tačiau galima susiformavusi per didelė koncentracija gali pažeisti rinką; gali būti ribojama mažesnių šalies bankų plėtra, gali didėti moralinės žalos rizika. Taip pat konsolidacija gali turėti ir neigiamą socialinį aspektą – mažėja darbo vietų bankininkystės sektoriuje. Papildomai reikėtų paminėti, kad šalies finansų sistema tampa stabilesnė, jei yra įsigyjamas silpnesnis arba patiriantis veiklos sunkumų

bankas, tačiau rizika padidėja, kai susijungia du didesnės rizikos subjektai, kai integracija ir veiklos kultūrų skirtumai gali turėti neigiamą poveikį jų veiklai po įvykusio susijungimo.

Atsakymų į devintą klausimą statistiniai patikimumo rezultatai pateikiami 21 lentelėje. Siekiant nustatyti ekspertų vertinimo patikimumą ir nuomonių suderintumą, buvo skaičiuotas Kendall konkordancijos koeficientas. Jo reikšmė yra 0,124; šiuo atveju apie ekspertų nuomonės suderintumą yra sunku spręsti, todėl konkordancijos koeficiento reikšmingumui nustatyti naudotas χ^2 kriterijus. Pasirinkus reikšmingumo lygmenį α 0,05 iš χ^2 skirstinio lentelių su 19 laisvės laipsniu skaičiumi randama kritinė reikšmė $\chi^2_{kritinė}$. Jei apskaičiuota pagal (13) formulę χ^2 reikšmė yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, tai ekspertų vertinimai yra suderinti. Devinto klausimo ekspertų rezultatai yra suderinti, nes χ^2 yra didesnė už $\chi^2_{kritinė}$, t. y. $39,015 > 30,1435^{30}$.

21 lentelė. **Klausimyno devinto klausimo³¹ ekspertų atsakymų statistinio patikimumo rezultatai**

	Kvadratų suma	Laisvės laipsnių skaičius	Vidurkio kvadratas	Friedman'o Chi kriterijus	Patikimumas
Tarp ekspertų	72,211	8	9,026		
Tarp kintamųjų	19,644 ^a	19	1,034	39,015	,004
Paklaidos	66,456	152	,437		
Iš viso:	86,100	171	,504		
Iš viso:	158,311	179	,884		

a. Kendall konkordancijos koeficientas $W = ,124$.

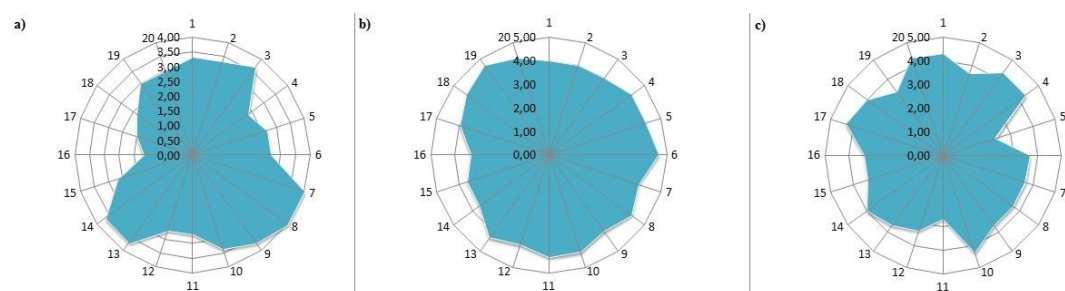
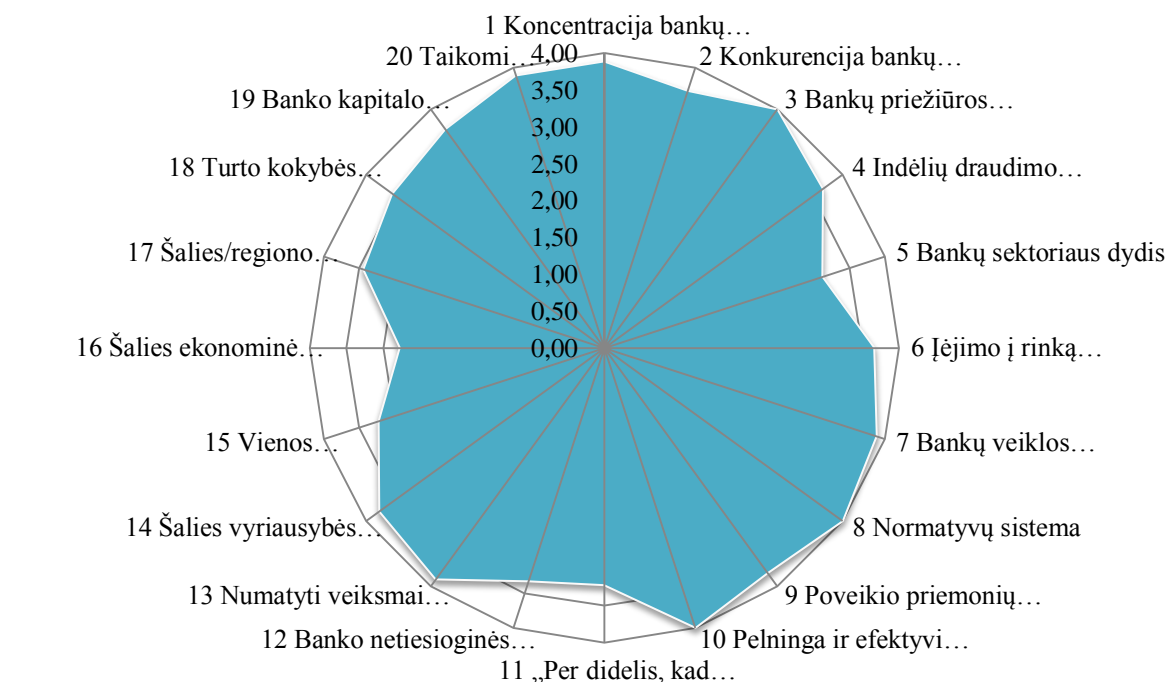
Patikimumo statistika

Cronbach'o alfa	Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientas	Imties dydis
,952	,955	20

³⁰ Reikšmė gauta iš (Weiers, 2011) ir naudojant skaičiuoklę Microsoft Excel'2010.

³¹ Klausimyno devintas klausimas „Veiksniai, lemiantys bankininkystės sektoriaus stabilumą“.

Klausimyno patikimumas ir vidinis nuoseklumas yra vertinamas naudojant Cronbach'o alfa kriterijų ir Spearman-Brown'o didesnio patikimumo koeficientą. Abiejų koeficientų reikšmės viršija net 0,9, todėl teigtina, kad sudaryto klausimo teiginiai yra suformuluoti nuosekliai ir visos skalės dispersija yra gerokai didesnė už atskirų klausimų dispersijų sumą, o tai reiškia, kad atskiri teiginiai koreliuoja, t. y. atspindi tą patį dalyką.



29 pav. Vidutinė ekspertų nuomonės reikšmė atsakant į tyrimo klausimą: „Veiksniai, lemiantys bankininkystės sektoriaus stabilumą“; (a) dalyje pateiktas akademinės bendruomenės ekspertų vidutinis vertinimas, (b) – bankų sistemos priežiūros specialistų / ekspertų vidutinis vertinimas, (c) – bankų rinkos ekspertų vidutinis vertinimas

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis ekspertinio tyrimo rezultatais

Ekspertų atsakymai į devintą klausimą skyrėsi (žr. 29 pav.). Ypač skiriasi akademinės bendruomenės ir bankų rinkos ekspertų vertinimai (daugiausia nukrypsta nuo vidurkio). Vis dėlto visų ekspertų grupių nuomonę galima apibendrinti. Jie nurodo, kad pagrindiniai veiksniai, lemiantys bankininkystės sektoriaus stabilumą, yra bankų priežiūros sistema šalyje, taikoma normatyvų sistema ir pelninga bei efektyvi bankų veikla. Šie veiksniai daro teigiamą įtaką bankininkystės sektoriaus stabilumui.

Akademinė bendruomenė kaip svarbiausius veiksnius išskyrė nustatytus bankų veiklos apribojimus ir taikomą normatyvų sistemą. Be minėtų veiksnių, priežiūros specialistai išskiria ir kitus veiksnius, kurie lemia bankų sektoriaus stabilumą: indėlių draudimo sistema, bankų sektoriaus dydis, įėjimo į rinką apribojimai, „per didelis, kad žlugtų“ koncepcija, numatyti veiksmai bankų nemokumo atveju, turto kokybės reikalavimai, banko kapitalo struktūra ir taikomi tarptautiniai apskaitos standartai. Visi veiksniai užtikrintų stabilią šios sistemos veiklą. Bankų rinkos ekspertų nuomone, koncentracija bankų sektoriuje ir šalies ekonominis stabilumas taip pat lemia bankininkystės sektoriaus stabilumą. Akivaizdu, kad priežiūros specialistai išskyrė veiksnius, kurie sietini su banko veiklos apribojimais ir skatina skaidresnę bankų veiklą. Rinkos ekspertai pateikė holistinį problemos vertinimą ir teigė, kad stabilumas priklauso ir nuo paties regiono ar šalies stabilumo bei koncentracijos bankininkystėje. Ekspertai nedetalizavo savo nuomonės, ar koncentracija rinkoje užtikrina stabilumą ir pažeidžiamumą. Paminėtina, kad apie šią problemą neturi bendros nuomonės ir mokslininkai: yra „koncentracijos-stabilumo požiūris“, kurio šalininkai J. H. Boyd, E. C. Prescott (1986), A. W. A. Boot, A. Thakor (2000), J. H. Boyd, G. De Nicoló, B. D. Smith (2004), S. Park, S. Peristiani (2007), F. Allen, D. Gale (2000; 2004), T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, R. Levin (2006), P. G. Méon, L. Weill (2005), L. Novickyte (2010), C. Matutes, X. Vives (2000) teigia, kad didesniu koncentracijos lygiu pasižyminčios bankų sistemos yra stabilesnės, bei „koncentracijos-pažeidžiamumo požiūris“, kurio šalininkų F. S. Mishkin (1999), A. Uhde, U. Heimeshoff (2009), R. Caminal, C. Matutes (2002), J. H. Boyd ir G. De

Nicoló (2005), T. Beck, A. Demirgüç-Kunt, R. Levin (2006), N. Cetorelli, B. Hirtle, D. Morgan, S. Peristiani, J. Santos (2007), G. De Nicoló, Ph. Bartholomew, J. Zaman, M. Zephirin (2003) teigimu, kuo didesnė bankų sistemos koncentracija, tuo labiau ji yra pažeidžiama; kai kurie mokslininkai (Ruiz-Porras, 2008; Deltuvaitė, 2009) teigia, kad nėra tiesioginio koncentracijos ir bankų sistemos stabilumo ryšio.

Dešimtas klausimas leido ekspertams pažymėti priemones, kurios leistų mažai atvirai ekonomikai siekti finansų sistemos stabilumo ir jį užtikrinti. Ekspertai sutarė, kad konkurencijos bankininkystės sektoriuje skatinimas ir aktyvus užsienio šalių finansų institucijų dalyvavimas vietos bankų kapitale padėtų užtikrinti arba bent palaikyti mažos atviros ekonomikos finansų sistemos stabilumą. Akademinės bendruomenės ekspertai papildomai nurodė, kad susijungimų ir įsigijimų tarp vietos bankų ir (ar) tarp užsienio bankų ir vietos bankų vyksmas taip pat prisidėtų prie finansų sistemos stabilumo. Remiantis šiuo rezultatu, galima teigti, kad akademinės bendruomenės atstovai palaiko „koncentracijos-stabilumo“ požiūrį.

Ši atlikta analizė leidžia pabrėžti šios disertacijos aktualumą ir disertacijoje atliktų tyrimų dėka sudaryti modelį, kuris leistų vertinti bankininkystės sektoriuje vykstančius susijungimų ir įsigijimų sandorius. Atliktų tyrimų rezultatas – susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelis pateikiamas 3.3 disertacijos dalyje.

3.3. SUSIJUNGIMŲ IR ĮSIGIJIMŲ BANKININKYSTĖS SEKTORIUJE ĮVERTINIMO MODELIS

Atlikti šioje disertacijoje teoriniai ir empiriniai tyrimai leidžia autorei pasiūlyti susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo kompleksinį modelį, kuriuo būtų galima įvertinti *ex ante* ketinamo vykdyti bankų susijungimo ar įsigijimo sandorį atsižvelgiant į sisteminės rizikos lygį.

Daugelis bankų Europoje sujungia savo veiklą su kitais bankais savo kilmės šalyje ar kitose šalyje siekdami būti sunkiai įveikiama bankininkystės verslo struktūra, kuri gali įgauti ir pasinaudoti jungtinio banko teikiama sinergijos nauda. Tokia veiklos konsolidavimo schema pirmiausia yra nulemta Antrosios bankininkystės direktyvos (Dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija), 2006), kurios nuostatos leido bankams veikti visoje Europos Sąjungos erdvėje, ir Bazelio bankų priežiūros komiteto priimtais banko kapitalo poreikio nustatymo reikalavimais, kurių turėjo laikytis visų šalių bankai.

Taigi remiantis disertacijos tyrimais parengtas modelis (žr. 30 pav.) ne tik leistų įvertinti *ex ante* ketinamo vykdyti bankų susijungimo ar įsigijimo sandorį atsižvelgiant į sisteminės rizikos lygį, bet ir jo dėka būtų galima nustatyti veiksnius, kurie turėtų įtakos tolesnei sėkmingai ir tvariai jungtinio banko veiklai, o kartu visam finansų sektoriui. Modelis yra sudarytas iš susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje lemiančių veiksnių, kurie suskirstyti į tris grupes:

- **Makroveiksniai.** Šie veiksniai yra suskaidyti į dar 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 jungtiniam 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 šalys (ir jų bankų sektorius), pasižyminčios stabiliais rodikliais, yra patrauklios 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 turės ypač didelę įtaką vykti susijungimams ir įsigijimams bankininkystės sektoriuje. 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 veiksnių 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 grąža, todėl galimybės išplėsti rinką, optimizuoti sąnaudas, padidinti pelną – jį visada domina. Priežiūros institucijos, vertindamos šiuos rodiklius, gali juos laikyti kaip išankstinio įspėjimo mechanizmą, kurio dėka 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 yra naudojami 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 universalios 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 sudarytas modelis turi apribojimų. Modelis parodo tam tikros situacijos vaizdą, tačiau jo 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 stabilumui, 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 veiksmų integracija leistų įvertinti banko susijungimą ar įsigijimą visos finansų sistemos stabilumo kontekste. Pateiktas modelis gali būti taikomas priežiūros sistemos specialistų, kurie vertina sisteminės rizikos lygį bankų sektoriuje.

Taigi sukurto modelio taikymo efektyvumas priklauso nuo to, kiek jo teikiami rezultatai leidžia įvertinti sudaromo susijungimo ir (ar) įsigijimo sandorio bankininkystės sektoriuje įtaką finansų sistemai. Todėl siūlomas modelis galėtų išplėsti priežiūros institucijų naudojamus finansų sistemos stabilumo rodiklius ir būti papildoma priemonė vertinant šalies finansų sistemą (ypač kai bankininkystės sektoriuje vyksta konsolidaciniai procesai).

Kartu reikėtų nepamiršti bankų jungimosi veiklą įvertinti atsižvelgiant į nacionalinio saugumo interesus. Lietuvos Respublikos nacionalinio saugumo pagrindų įstatyme (Lietuvos Respublikos nacionalinio saugumo pagrindų įstatymas, 1996) nurodyta, kad vienam investuotojui draudžiama dominuoti viename ar keliuose strategiškai svarbiuose nacionaliniam saugumui ūkio sektoriuose. Prie strategiškai svarbių nacionaliniam saugumui ūkio sektorių Lietuvoje yra priskirtas ir finansų bei kredito sektorius. Todėl Lietuvos Respublikos įstatymai gali nustatyti papildomus reikalavimus esamų ir naujai kuriamų nacionaliniam saugumui strategiškai svarbių bei kitų nacionaliniam saugumui užtikrinti svarbių objektų nuosavybės įsigysiančio ar turinčio arba juos valdant dalyvausiančio ar dalyvaujančio privataus nacionalinio ar užsienio kapitalo kilmei, ūkio subjektų finansiniams rodikliams, jų patikimumui ar kitus reikalavimus, būtinus nacionaliniam saugumui užtikrinti. Vis dėlto ši nuostata iš dalies prieštarauja Europos Sąjungos pagrindinėms laisvėms, iš kurių viena yra laisvas kapitalo judėjimas.

IŠVADOS IR PASIŪLYMAI

Disertacijoje atlikti tyrimai patvirtino, kad susijungimai ir įsigijimai bankininkystės sektoriuje yra aktuali mokslinė ir praktinė problema, bei parodė bankininkystės sektoriuje vykstančių susijungimų ir įsigijimų svarbą šalies finansų sistemai. Remiantis disertacijoje pateiktais duomenimis ir atliktų susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje bei išskirtinio vaidmens finansų sistemai tyrimų rezultatais, galima daryti tokias pagrindines išvadas:

1. Išanalizavus bankininkystės sektoriaus svarbą finansų sistemai reikia pažymėti, kad bankai, atlikdami savo funkcijas, užtikrina efektyvesnę finansų sistemoje esančių laisvų lėšų perskirstymą, sumažina sudaromų sandorių išlaidas ir neigiamą asimetrinės informacijos poveikį sprendimams priimti, prisideda prie rizikos išskaidymo rinkoje. Autorės atliktų teorinių tyrimų rezultatai leidžia teigti, kad šalies ekonomikos vystymasis priklauso nuo valstybės finansų sistemos struktūros. Dažniausiai besivystančių ekonomikų šalyje dominuoja bankininkystės sektorius, kuris padeda perskirstyti lėšas ekonomikoje. Išsivysčiusiose šalyje labiau dominuoja finansų rinkomis grįstas sektorius. Vis dėlto teigtina, kad efektyviai veikiantis ir vienas kitą papildantis bankų ir finansų rinkų sektorius užtikrina sklandų šalies vystymąsi.

2. Atlikus susijungimų ir įsigijimų koncepcijų bei susijungimus ir įsigijimus lemiančių teorijų analizę galima teigti, kad:

- a. Įvertinus susijungimų ir įsigijimų sąvokų skirtumus ir panašumus, būtina šias sąvokas vartoti tiksliai ir nelaikyti jų sinonimais. Taip pat teigtina, kad susijungimais ir įsigijimais gali būti vadinama ir koncentracija, tačiau būtinas papildomas įvertinimas (įsigijimo atveju ne visada bus susijungimas, todėl ir ne visada sudarius įsigijimo sandorį rinkoje sumažės veikiančių subjektų). Pažymėtina, kad vykdant susijungimus ir įsigijimus gali vykti ir priešiški rinkos dalyvio perėmimai.

- b. Literatūroje skiriamos trys korporacinio valdymo teorijos, kurių nuostatomis yra aiškinamas susijungimų ir įsigijimų sandorių vyksmas rinkoje. Neoklasikinė teorija remiasi ekonomikos sektorių šokų doktrina. Agentų teorija yra pagrįsta įmonės akcininkų ir jos vadovų interesų konfliktu. Naujausia teorija, kuria aiškinamas susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymas, yra elgsenos teorija. Ji grindžiama įvairiais psichologiniais nuokrypiais, kurie skatina rinkoje vykti tokius sandorius.
- c. Susijungimus ir įsigijimus bankininkystės sektoriuje lemia materialios ir nematerialios sinergijos veiksniai. Pagrindiniai tokių sandorių sudarymo motyvai kinta atsižvelgiant į šalies ekonominę situaciją. Pažymėtina, kad ekonomikos nuosmukio metu bankai jungiasi ir vedami finansų stabilumo motyvo, tačiau dažniausiai sandoriai sudaromi siekiant ekonominės naudos – didinti akcininkų grąžą ir gerovę. Darytina išvada, kad finansų stabilumo aspektas vykdant susijungimus ir įsigijimus atsiranda trumpuoju laikotarpiu ir dažniausiai yra nulemtas šalies vyriausybės veiksmų; ilguoju laikotarpiu vis dėlto vyrauja finansinės naudos motyvas.
- d. Susijungimų ir įsigijimų, vykstančių bankininkystės sektoriuje, rezultatas – vietinis arba tarptautinis bankas. Kartais, jungiantis skirtingas finansines paslaugas teikiančioms įmonėms, susiformuoja finansų konglomeratas, kuris turi reikšmingą poveikį finansų sistemos stabilumui, nes tokios grupės veikla gali turėti įtakos šalies finansų sistemos stabilumui. Autorė mano, kad, kuriant finansų konglomeratus, atsiranda kilmės šalies ir veiklos šalies konfliktas, ypač kai finansų konglomeratas gali patirti finansinių sunkumų. Taip pat finansų konglomeratai gali pasinaudoti savo reikšminga padėtimi rinkoje ir tapti „per

didele, kad žlugtų“ institucija ir taip prisiimti santykinai didesnę riziką, dėl kurios susiformuoja moralinės žalos rizika. Finansų konglomeratų plėtra sukuria sistemiškai svarbias finansų institucijas, kurioms reikia didesnio dėmesio ir papildomai reglamentuoti jų veiklą.

3. Siekiant įvertinti susijungimų ir įsigijimų svarbą pasaulinėje konkurencinėje rinkoje, nustatyta, kad susijungimų ir įsigijimų sandorių rinka yra dinamiška, o nagrinėtas laikotarpis (2006 – 2011 m.) pasižymi sandorių sudarymo cikliškumu, t. y. pasaulio ekonomikai augant – didėjo ir sandorių skaičius, o jai smunkant – sandorių mažėjo. Vis dėlto finansų sektoriuje (ypač bankininkystės veikloje) prognozuojami susijungimai ir įsigijimai, kuriuos lems pasikeitusi finansų sektoriaus priežiūros ir reguliavimo situacija.

4. Įvertinus bankų susijungimų ir įsigijimų sąsają ir poveikį finansų sistemai nustatyta, kad susiformuoja finansinė trilema, kurią sudaro finansinis stabilumas, finansinė integracija ir nacionalinė finansų politika ir kuri sunkiai yra suderinama. Autorės manymu, finansų priežiūros sistema turi būti labiau integruota ir konsoliduota, o pagrindiniai sprendimai priimami aukščiausiu ES lygiu. Atlikti teoriniai tyrimai leidžia identifikuoti pagrindinius bankų susijungimus ir įsigijimus skatinančius veiksnius: siekis mažinti riziką diversifikuojant finansų struktūrą, siekti masto ekonomijos vykdant finansinių paslaugų operacijas (pasiekti pajamų ir sąnaudų sinergiją) ir noras įgyti rinkos galios ir saugumo. Atliktas Lietuvos bankininkystės sektoriaus vertinimas rodo, kad Lietuvos, kaip ir kitų Europos valstybių, bankų sektorius yra koncentruotas, o tai ypač gali paveikti finansų sistemos stabilumą.

5. Lietuvoje vykusių susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje pavyzdžių analizė parodė, kad:

- a. AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ susijungimo sandoris, kuris baigėsi įsigijimu, pasižymi unikalumu ir sudėtingumu. Jungtinis bankas gerokai padidino rinkos koncentraciją, įgavo monopolinę padėtį ir galėjo šia padėtimi naudotis ir siekti papildomos vertės. Tačiau galima teigti, kad

- įvykęs įsigijimas užtikrino finansų sektoriaus stabilumą, nes sandorio padarinys – didelis prestižas, kuris susiformavo perkainojant įsigyto banko turtą.
- b. AB Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimas nėra tipinis susijungimų ir įsigijimų sandoris, tačiau šis sandoris svarbus Lietuvos ekonomikai, nes užtikrino stabilią finansų sektoriaus veiklą. Sudėtinga Lietuvos valstybinio komercinio banko veiklos situacija lėmė, kad jis buvo išskaidytas ir kokybiškas banko turtas buvo perduotas tuo metu veikiančiam AB Lietuvos taupomajam bankui.
 - c. AB banką „Finasta“ įsigijo AB bankas „Snoras“ siekdamas finansinės ir nefinansinės sinergijos, ypač teikiant klientams naujas – įmonių finansų, turto ir gerovės valdymo – paslaugas. Tačiau sėkmingas banko įsigijimo sandoris ir jo sinergija neužtikrino banko pirkėjo veiklos, todėl galima teigti, dėl neefektyvios vykdomos veiklos AB bankui „Snoras“ buvo paskelbtas bankrotas ir bankas likviduojamas.
 - d. AB Ūkio banko veiklos restruktūrizavimas parodė, kad banko veiklos skaidymas (jo turtą ir įsipareigojimus atskyrus į „gerus“ ir „blogus“) gali būti tinkama priemonė stabiliai finansų sistemos veiklai užtikrinti.
 - e. Taip pat stiprus investuotojas sudaro bankui galimybę spręsti likvidumo ir kapitalo problemas; padidėja susijungusio banko kapitalas ir tai sudaro sąlygas kredituoti stambius projektus ir teikti sindikuotas paskolas. Paminėtini ir neigiami susijungimų ir įsigijimų aspektai: įsigyjant banką kartais neteisingai apskaičiuojama banko vertė; susijungimo / įsigijimo metu atsiradęs banko prestižas yra amortizuojamas bankui nusistatant laiką ir tai suteikia galimybę bankui laviruoti savo pelnu.

6. Ekspertinio tyrimo dėka identifikuoti veiksniai, lemiantys susijungimų ir įsigijimų sandorių sudarymą bankininkystės sektoriuje. Nustatyta, kad pagrindiniai makroveiksniai, kurie gali lemti susijungimą ir įsigijimą bankininkystės sektoriuje, yra šalies bankų sektoriaus 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 veiksnių ir motyvų sintezė leidžia nustatyti galimą banko susijungimo ir įsigijimo teigiamą sinergijos poveikį bankui pirkėjui ir tokio sandorio įtaką šalies finansų sistemai.

7. Remiantis atliktais teoriniais ir empiriniais tyrimais parengtas modelis, kuris sudaro sąlygas įvertinti *ex ante* ketinamo vykdyti bankų susijungimo ar įsigijimo sandorį atsižvelgiant į sisteminę riziką.

Pažymėtina, kad sudarytas bankų susijungimo ir įsigijimo kompleksinis įvertinimo modelis, kurį sudaro makro-, mikro- ir banko vertės nustatymo veiksnių visuma, turėtų būti naudojamas atsižvelgus į tai, kad modelio veiksniai nėra išreikšti jokiais skaitinėmis reikšmėmis, t. y. nėra nustatyta, kada bankų susijungimo ir įsigijimo sandoris gali turėti teigiamą ar neigiamą įtaką šalies finansų sistemai. Kadangi kiekvienos šalies finansų sistemos struktūra yra unikali, suvienodinti rodiklius visoms šalims būtų sudėtinga. Pažymėtina, kad nėra bendros nuomonės ir mokslo pasaulyje, nes egzistuoja skirtingi požiūriai, nusakantys galimą koncentracijos neigiamą arba teigiamą poveikį finansų sistemai. Vis dėlto sudarytas modelis, kuriame panaudoti skirtingų dimensijų kriterijai, leidžia kompleksiškai atsižvelgti ir įvertinti

veiksnius, kurie turi įtakos konsolidaciniams procesams bankininkystės sektoriuje.

Tolesnių tyrimų kryptys ir rekomendacijos

Disertantės parengtas bankų susijungimų ir įsigijimų kompleksinis įvertinimo modelis sudaro sąlygas tolesniems moksliniams tyrimams, kuriais būtų siekiama tobulinti bankų susijungimų ir įsigijimų įtakos finansų sistemai vertinimo metodiką, ypatingą dėmesį skiriant tarptautiniams susijungimų ir įsigijimų sandoriams ir jų ekonominiam, finansiniam, socialiniam pagrįstumui vertinti.

Rekomenduotina ir manytina esant tikslinga tęsti tyrimus analizuojant ir vertinant finansinių konglomeratų veiklą, atkreipiant dėmesį į jų valdymą ir priežiūrą, nes jų veikla gali turėti ne tik teigiamų, bet ir neigiamų padarinių, kai gali greičiau plisti „užkrato“ efektas, padidėjus finansų sistemos jautrumui.

Reikėtų tolesnių tyrimų bankų vertės nustatymo metodologijos tobulinimo srityje. Šių laikų bankininkystės sektorius pasižymi įvairia veikla, o tai daro banko vertinimo procesą sudėtingą ir komplikuoatą bei sudaro sąlygas netiksliai apskaičiuoti banko vertę.

Autorės manymu, bankų susijungimų ir įsigijimų ateities tyrimus reikėtų išplėsti ir daugiau dėmesio skirti šio proceso analizei finansų elgsenos teorijos plotmėje. Dalis susijungimų ir įsigijimų sandorių yra nulemti bankų vadovų noro įgyti daugiau galios, vadovauti didelei institucijai ir kt. Dažnai tai gali sukelti konfliktą tarp banko savininkų ir jo vadovų (angl. *agency theory*), kai institucijos (banko) akcininkai ir jo vadovai siekia skirtingų tikslų ir akcininkų tikslas yra pakeičiamas institucijos vadovu tikslu (siekiu).

Rekomenduotina sudarytą susijungimų ir įsigijimų bankininkystės sektoriuje įvertinimo modelį taikyti bankų priežiūros specialistams kaip priemonę, kuri padėtų nustatyti ir įvertinti bankų susijungimų ir įsigijimų sandorio poveikį finansų sistemai. Taip pat šį modelį gali naudoti besijungiančių bankų vadovai, siekdami nustatyti / įvertinti jungtinio banko

veiklos perspektyvas (o prieš tai – įvertinti perkamą / parduodamą banką, identifikuoti jo išskirtinumą rinkoje).

Esant bankininkystės sektoriuje galimiems veiklos sutrikimams, rekomenduotina svarstyti „pažeisto“ banko restruktūrizavimo arba įsigijimo galimybę. Toks problemos sprendimo būdas galėtų sumažinti „užkrato“ pavojų ir užtikrinti finansų sistemos stabilumą.

LITERATŪRA IR ŠALTINIAI

- A. Audickas: „Ūkio bankas teikė ataskaitas, kurios nerodė tikrosios padėties“.* (2013 m. 02 18 d.). Paimta 2013 m. 05 20 d. iš Lietuvos rytas: <http://www.lrytas.lt/lietuvos-diena/aktualijos/a-audickas-ukio-bankas-teike-ataskaitas-kurios-nerode-tikrosios-padeties.htm>
- AB bankas FINASTA: 2009 m. finansinės ataskaitos.* (2010). Vilnius: AB bankas FINASTA.
- AB bankas FINASTA: 2010 m. finansinės ataskaitos.* (2011). Vilnius, AB bankas FINASTA.
- AB bankas FINASTA: 2011 m. finansinės ataskaitos.* (2012). Vilnius: AB bankas FINASTA.
- AB bankas FINASTA: 2012 m. finansinės ataskaitos.* (2013). Vilnius: AB bankas FINASTA.
- AB bankas HERMIS: metinė ataskaita'98.* (1999). Vilnius: AB bankas HERMIS.
- AB banko SNORAS 2008 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos.* (2009). Vilnius: AB bankas SNORAS.
- AB banko SNORAS 2009 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos.* (2010). Vilnius : AB bankas SNORAS.
- AB banko SNORAS 2010 m. atskiros ir konsoliduotos finansinės ataskaitos.* (2011). Vilnius: AB bankas SNORAS.
- AB banko SNORAS tarpinė sutrumpinta atskira ir konsoliduota finansinė atskaitomybė.* (2011). Vilnius: AB bankas SNORAS.
- AB SEB Vilniaus bankas: 2004 m. metinė ataskaita.* (2005). Vilnius: AB SEB Vilniaus bankas.
- AB Šiaulių bankas: 2010 m. nepriklausomo auditoriaus išvada, finansinės ataskaitos ir metinis pranešimas.* (2011). Šiauliai: AB Šiaulių bankas.
- AB Šiaulių bankas: 2012 m. nepriklausomo auditoriaus išvada, finansinės ataskaitos ir metinis pranešimas.* (2013). Šiauliai: AB Šiaulių bankas.
- AB Šiaulių banko 2013 m. 1 ketvirčio finansinė ataskaita.* (2013). Šiauliai: AB Šiaulių bankas.
- AB Ūkio banko 2011 m. metinė ataskaita.* (2012). Vilnius: AB Ūkio bankas.
- AB Ūkio banko 2012 m. devynių mėnesinių tarpinė informacija.* (2012). Vilnius: AB Ūkio bankas.
- AB Ūkio banko 2012 m. devynių mėnesinių tarpinė informacija.* (2012). Vilnius: AB Ūkio bankas.
- AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita.* (2000). Vilnius: AB Vilniaus bankas.

- AB Vilniaus bankas: 2001 m. prospektas-ataskaita.* (2001). Vilnius: AB Vilniaus bankas.
- AB Vilniaus bankas: 2002 m. finansinės ataskaitos.* (2003). Vilnius: AB Vilniaus bankas.
- AB Vilniaus bankas: 2003 m. finansinės ataskaitos.* (2004). Vilnius: AB Vilniaus bankas.
- Adams, M., Rudolf, M. (2010). A new approach to the valuation of banks. *WHU*, 1-32.
- Ayadi, R., Pujals, G. (2004). *Banking Consolidation in the EU*. Brussels: Centre for European Policy Studies.
- Ayadi, R., Pujals, G. (2005). *Banking mergers and acquisitions in the EU: overview, assessment and prospects*. Vienna: SUERF.
- Allen, F., Carletti, E. (2012). The Roles of Banks in Financial Systems. Esantis N. A. Berger, P. Molyneux, O. S. Wilson, *The Oxford Handbook of Banking* (p. 37-57). New York: Oxford University Press.
- Allen, F., Gale, D. (2000). Comparing Financial Systems. *MIT Press*.
- Allen, F., Gale, D. (2004). Competition and Financial Stability. *The Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), 453-480.
- Allman, K. A. (2010). *Corporate valuation modeling: a step-by-step guide*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Altunbaş, Y., Marqués, D. (2008). Mergers and acquisitions and bank performance in Europe: The role of strategic similarities. *Journal of Economics and Business*, 60, 204–222.
- Amihud, Y., DeLong, G. L., Saunders, A. (2002). *The Effects of Cross-Border Bank Mergers on Bank Risk and Value*. Nuskaityta iš SSRN: <http://ssrn.com/abstract=307463>
- Arbnor, I., Bjerke, B. (1997). *Methodology for creating business knowledge*. London: SAGE Publications.
- Bagdanavičiūtė, V. (2012 m. 12 18 d.). *Ūkio bankas + „Šiaulių bankas“ =*. Paimta 2013 m. 04 25 d. iš eVERSUS: <http://finansai.eversus.lt/naujienos/2787p2>
- Bankų sąjungos kūrimo gairės, COM (2012) 510 final (2012 m. 09 12 d.).
- Bardauskienė, D. (2007). The Expert's Estimates Application in the Preparation of City General Plan. *Technological and Economic Development of Economy*, 13:3, 223-236.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2003). Bank concentration and crises. *NBER working paper*, 9921, 43.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2006). Bank concentration, competition, and crises: First results. *Journal of Banking and Finance*, 30, 1581–1603.

- 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.
- Beitel, P., Schiereck, D., Wahrenburg, M. (2004). Explaining the M&A-success in European bank mergers and acquisitions. *European Financial Management*, 10(1), 109–139.
- Berger, A. N., Saunders, A., Scalise, J. M., Udell, G. F. (1998). The Effects of Bank Mergers and Acquisitions on Small Business Lending. *Journal of Financial Economics*, 50(2), 187-229.
- Berger, N. A., Deyoung, R., Genay, H., Udell, F. G. (2000). Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, 136.
- Boyd, J. H., De Nicoló, G. (2005). The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited. *The Journal of Finance*, 60(3), 1329-1343.
- Boyd, J., Prescott, E. (1986). Financial intermediary-coalitions. *Journal of Economic Theory*, 38, 211–232.
- Boyd, J., De Nicoló, G., Smith, B. (2004). Crises in competitive versus monopolistic banking systems. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36, 487-506.
- Bonaccorsi di Patti, E., Gobbi, G. (2007). Winners or Losers? The Effects of Banking Consolidation on Corporate Borrowers. *The Journal of Finance*, 62(2), 669-695.
- Boot, A., Thakor, A. (2000). Can relationship lending survive competition? *Journal of Finance*, 55, 679–713.
- Bottiglia, R., Gualandri, E., 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.
- Burkšaitienė, D. (2010a). Cross–Border Mergers and Acquisitions: An Analysis of Activity. Esantis A. V. R. Ginevičius (Mont.), *The 6th International Conference “Business and Management 2010”: Selected papers. 1*, p. 30-37. Vilnius: Technika. doi:10.3846/bm.2010.005
- Burkšaitienė, D. (2010b). Cross-border mergers and acquisitions in developed countries: a study in 2008-2009. *Ekonomika ir vadyba*, 15, 32-38.
- Calomiris, C. W., Karceski, J. (2000). Is the Bank Merger Wave of the 1990s Efficient? Lessons from Nine Case Studies. Esantis S. N. Kaplan (Mont.), *Mergers and Productivity* (p. 93-178). Chicago: University of Chicago Press.
- Caminal, R., Matutes, C. (2002). Market Power and Banking Failures. *International Journal of Industrial Organization*, 20(9), 1341-1361.

- Caprio, G., Honohan, P. (2012). Banking Crises. Esantis A. N. Berger, P. Molyneux, & J. O. Wilson, *The Oxford Handbook of Banking* (p. 673-692). New York: Oxford University Press.
- Caprio, G., Laeven, L., Levine, R. (2007). Governance and bank valuation. *Journal Financial Intermediation*, 16, 584–617.
- Cetorelli, N., Hirtle, B., Morgan, D., Peristiani, S., Santos, J. (2007). Trends in Financial Market Concentration and their Implications for Market Stability. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 13, 33-51.
- Claessens, S., Herring, J. R., Schoenmaker, D., Summe, A. K. (2010). A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions. *Geneva Reports on the World Economy*, 12.
- Consolidated banking data*. (2012). Paimta 2012 m. 11 20 d. iš ECB Monetary and Financial Statistics: <http://www.ecb.int/stats/money/consolidated/html/index.en.html>
- Cornett, M. M., Tehranian, H. (1992). Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 3, 211-234.
- Cornett, M. M., McNutt, J. J., Tehranian, H. (2006). Performance Changes Around Bank Mergers: Revenue Enhancements versus Cost Reductions. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 38(4), 1013-1050. doi:10.1353/mcb.2006.0053
- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297-334.
- Davis, S. I. (2000). *Bank mergers: lessons for the future*. Basingstoke: MacMillan Press Ltd.
- De Nicoló, G., Bartholomew, P., Zaman, J., Zephirin, M. (2003). Bank consolidation, internalization, and conglomeration: trends and implication for financial risk. *IMF Working Paper*, 03/158, 45.
- Deal Drivers EMEA: The comprehensive review of mergers and acquisitions in the EMEA region*. (2012). London: Mergermarket with Merrill Datasite.
- Dėl AB banko HERMIS išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 109, 2000 m. 08 22 d.).
- Dėl AB banko SNORAS akcijų paėmimo visuomenės poreikiams*. (2011). Vilnius: Valstybės žinios, Nr. 138-6544.
- Dėl AB bankui FINASTA banko licencijos išdavimo* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 80, 2008 m. 05 15 d.).
- Dėl AB Lietuvos valstybinio komercinio banko akcinio kapitalo didinimo* (Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 97, 1996 m. 01 17 d.).

- Dėl AB Lietuvos valstybinio komercinio banko likvidavimo* (Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 521, 1998 m. 04 30 d.).
- Dėl akcinės bendrovės Lietuvos valstybinio komercinio banko akcinio kapitalo suformavimo.* (1996). Vilnius: Valstybės žinios, 1996-09-25, Nr. 90-2101 .
- Dėl akcinės bendrovės Lietuvos valstybinio komercinio banko įsipareigojimų ir turto perdavimo* (Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 354, 1998 m. 03 26 d.).
- Dėl atidėto klausimo (AB Vilniaus banko prašymo leisti įsigyti ar (ir) valdyti AB banko HERMIS akcijų paketą) svartymo atnaujinimo* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 6, 1999 m. 03 18 d.).
- Dėl finansų konglomeratui priklausančių finansų subjektų papildomos priežiūros,* 2011/89/ES (L 326/113 2011 m. 11 16 d.).
- Dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija)* (OL L 177, 2006 6 30, p. 1 2006 m. 06 14 d.).
- Dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo (nauja redakcija),* 2006/48/EB (32006L0048, 2006 m. 06 14 d.).
- Dėl leidimo AB Vilniaus bankui įsigyti ir valdyti AB banko HERMIS akcijų paketą išdavimo* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 137, 1999 m. 09 16 d.).
- Dėl Lietuvos banko leidimų įsigyti ar (ir) valdyti komercinio banko akcijų paketus išdavimo taisyklių,* Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 144 (1999 m. kovo 18 d. Nr. 27 redakcija) (1997 m. birželio 26 d.).
- Dėl Lietuvos banko sutikimo reorganizuoti AB Vilniaus banką ir AB banką HERMIS* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 204, 1999 m. 12 16 d.).
- Dėl Lietuvos banko valdybos 1999 m. gegužės 13 d. nutarimu Nr. 63 patvirtinto sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo dalinio pakeitimo* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 136, 1999 m. 09 16 d.).
- Dėl Lietuvos valstybinio komercinio banko laikinojo statuto patvirtinimo* (Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 997, 1992 m. 12 31 d.).
- Dėl Lietuvos valstybinio komercinio banko, AB finansinės būklės ir veiklos perspektyvų* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 5, 1997 m. 02 13 d.).
- Dėl Lietuvos valstybinio komercinio banko, AB išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro* (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 103, 1999 m. 07 01 d.).

- Dėl pranešimo apie banko kvalifikuotosios įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalies įsigijimą ir perleidimą taisyklių, Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 92 (2009 m. balandžio 21 d.).*
- Dėl pritarimo AB Ūkio banko laikinojo administratoriaus pateiktiems pasiūlymams ir išvadoms bei AB Ūkio banko nemokumo ir banko licencijos atšaukimo (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 03-31, 2013 m. 02 18 d.).*
- Dėl sisteminės rizikos lygio bankų sektoriuje vertinimo (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 63, 1999 m. gegužės 13 d.).*
- Dėl sutikimo įsigyti steigiamos AB banko "Finasta" kvalifikuotąją įstatinio kapitalo ir (arba) balsavimo teisių dalį išdavimo (Lietuvos banko valdybos nutarimas Nr. 59, 2007 m. 05 17 d.).*
- Deltuvaitė, V. (2009). Koncentracijos įtakos bankų sistemos finansiniam stabilumui tyrimas. *Ekonomika ir vadyba, 14*, 156-165.
- Deltuvaitė, V. (2012). The importance of systemic risk management in the banking sector. *Economics and Management, 17*(3), 869-878.
- Deltuvaitė, V., Vaškelaitis, V. (2007). Competition, concentration, efficiency, and their relationship in the Lithuanian banking sector. *Taikomoji ekonomika: sisteminiai tyrimai, 1*(1), 11-30.
- Deltuvaitė, V., Vaškelaitis, V., Prancėvičiūtė, A. (2007). The Impact of Concentration on Competition and Efficiency in the Lithuanian Banking Sector. *Engineering Economics, 4*(54), 7-19.
- Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V. (2002). Funding Growth in Bank-based and Market-based Financial Systems: Evidence from Firm Level Data. *Journal of Financial Economics, 65*, 337-363.
- Demirgüç-Kunt, A., Feyen, E., Levine, R. (2011). Optimal Financial Structures and Development: The Evolving Importance of Banks and Markets. *World Bank Research, 1*-37.
- DePamphilis, D. M. (2011). *Mergers and acquisitions basics: all you need to know*. Burlington: Elsevier.
- DePamphilis, D. M. (2012). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: an integrated approach to process, tools, cases, and solutions*. San Diego: Elsevier.
- 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. (2000). Bank Mergers in Europe, the Public Policy Issues. *Journal of Common Market Studies, 38*(3), 409-425.
- 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
- Dictionary of Banking and Finance*. (2005). London: A&C Black.
- Drūteikienė, G., Marčinskas, A. (2000). Lietuvos bankų įvaizdis ir jo kūrimas. *Pinigų studijos*, 4, 38-48.
- Duksaitė, E., Tamošiūnienė, R. (2009). Why Companies Decide to Participate in Mergers and Acquisition Transactions. *Science – Future of Lithuania / Mokslas – Lietuvos Ateitis*, 1(3), 21-25. doi:10.3846/mla.2009.3.05
- Erickson, M. M., Wang, S.-W. (2007). Tax Benefits as a Source of Merger Premiums in Acquisitions of Private Corporations. *Accounting Review*, 82(2), 359–387.
- ES nori kontroliuoti bankų perėmimus. (2012 m. 11 22 d.). *ekonomika.lt*. Nuskaityta iš <http://www.ekonomika.lt/naujiena/es-nori-kontroliuoti-banku-peremimus-33118.html>
- EU Banking Structures*. (2008). Frankfurt am Main: ECB.
- EU Banking Structures*. (2010). Frankfurt am Main: ECB.
- EU Key Facts Report*. (2013). London: TheCityUK.
- Financial integration in Europe*. (2012). Frankfurt am Main: ECB.
- Financial Stability Review*. (2009). Frankfurt am Main: ECB.
- Finansinio stabilumo apžvalga 2012*. (2012). Vilnius: Lietuvos bankas.
- Finansinio stabilumo apžvalga'2013*. (2013). Vilnius: Lietuvos bankas.
- Fiordelisi, F. (2009). *Mergers and Acquisitions in European Banking*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Fiordelisi, F., Martelli, D. (2010). The impact of corporate culture, efficiency and geographic distance on M&A results: the European case. Esantis P. M. Franco Fiordelisi, *New Issues in Financial Institutions Management* (p. 139-152). Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Fitch Training: Bank Valuation*. (2012 m. 04 20 d.). Paimta 2012 m. 05 20 d. iš Fitch: <http://www.fitchtraining.com/Pdf/brochures/1020-bank-valuation.pdf>
- Fitch Training: Bank Valuation*. (2012). Paimta 2012 m. 05 20 d. iš Fitch: <http://www.fitchtraining.com/Pdf/brochures/1020-bank-valuation.pdf>
- Focarelli, D., Panetta, F. (2003). Are Mergers Beneficial to Consumers? Evidence from the Market for Bank Deposits. *The American Economic Review*, 93(4), 1152-1172.

- Focarelli, D., Panetta, F., Salleo, C. (2003). *Why do banks merge?* Rome: CEIS Tor Vergata.
- Frykman, D., Tolleryd, J. (2003). *Corporate valuation: an easy guide to measuring value*. London: Prentice Hall.
- Galimi Ūkio banko gelbėjimo scenarijai. (2013 m. 02 13 d.). Paimta 2013 m. 05 20 d. iš Verslo žinios: <http://vz.lt/article/2013/2/13/galimi-ukio-banko-gelbejimo-scenarijai>
- Garicano, L., Lastro, R. M. (2010). Towards a New Architecture for Financial Stability: Seven Principles. *Journal of International Economic Law*, 13(3), 597–621.
- Gaughan, P. A. (2007). *Mergers, acquisitions, and corporate restructurings*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Gell, J., Kengelbach, J., Roos, A. (2008). *The return of the strategist: creating value with the M&A in downturns*. Boston: Boston consulting group.
- Geretto, E., Mazzocco, G. N. (2010). M&As in Banking: measurement of some effects. Esantis R. Bottiglia, E. Gualandri, G. N. Mazzocco, *Consolidation in the European Financial Industry* (1 leid., p. 36-47). London: Palgrave MacMillan.
- Gerring, J. (2006). *Case Study Research: principles and practices*. Cambridge: Cambridge.
- Ginevičius, R., Podvezko, V. (2008). Multicriteria evaluation of Lithuanian Banks from Perspective of their Reliability for Clients. *Journal of Business Economics and Management*, 9:4, 257-267.
- Ginevičius, R., Podvezko, V., Bruzge, Š. (2008). Evaluating the Effect of State Aid to Business by Multicriteria Methods. *Journal of Business Economics and Management*, 9:3, 167-180.
- Gintalas, A. (2011). Metodologijos ir metodo samprata. *Socialinių mokslų studijos*, 983-996.
- Global Financial Development Data*. (2012). Paimta 2013 m. 03 20 d. iš The World Bank : <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>
- Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*. New Haven: Yale University Press.
- Gole, W. J. (2009). *Due diligence : an M&A value creation approach*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Gorton, G., Kahl, M., Rosen, R. J. (2009). Eat or Be Eaten: A Theory of Mergers and Firm Size. *Journal of Finance*, 64(3), 1291–1344.
- Gugler, K. P., Mueller, D. C., Yurtoglu, B. B. (2006). The Determinants of Merger Waves. *Working Paper, University of Vienna*.

- Hałaj, G. (2012). Systemic Valuation of Banks - Interbank Equilibrium and Contagion. *Advances in Network Analysis and its Applications*, 18, 1-24.
- 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., 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
- Herrero, A. G., Cuadro-Saez, L. (2005). Finance for Growth: Does a Balanced Financial Structure Matter? *BBVA Working Paper*(0503), 30.
- How Banks Got Too Big to Fail*. (2010 m. January/February). Paimta 2012 m. 12 15 d. iš Mother Jones: <http://www.motherjones.com/politics/2010/01/bank-merger-history>
- Huizinga, H. P., Nelissen, J. H., Vander Venet, R. (2001). Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions in Europe. *Ghent University working paper*, 2001/106, 40.
- Identification of Financial Conglomerates*. (2007). Brussels: European Commission, Internal Market and Services DG.
- Identification of Financial Conglomerates*. (2012). Brussels: European Banking Authority.
- IMF Executive Board Concludes 2013 Article IV Consultation with Republic of Lithuania*. (2013 m. 03 28 d.). Paimta 2013 m. 05 20 d. iš International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2013/pn1334.htm>
- Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą*. (1999). Vilnius: AB Vilniaus bankas.
- Ingves, S. (2007). Cross-Border Banking Regulation — A Way Forward: The European Case. Esantis D. D. Evanoff, G. G. Kaufman, & J. R. LaBrosse, *International Financial Instability: Global Banking and National Regulation* (T. 2, p. 3-11). Singapore: World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd. doi:10.1142/9789812708731_0001
- International Comparison of Banking Sectors*. (2012). Brussels: European Banking Federation.
- Įkurtas SNORAS Holdings perims banko SNORAS ir jo grupės įmonių valdymą*. (2011 m. 02 08 d.). Paimta 2013 m. 03 05 d. iš BAB bankas SNORAS:

- <http://www.snoras.com/lt/about/news/archive?item=3029&metai=2012&page=16>
- Jasienė, M. (2008). *Lietuvos kredito sistemos raidos veiksniai*. Vilnius: VU leidykla.
- Jasienė, M. (2008). Reguliavimo ir šalies finansinio stabilumo problemos moralinės žalos rizikos aspektu. *Vadybos šiuolaikinės tendencijos*. Vilnius: Generolo Jono Žemaičio Lietuvos karo akademija. (p. 29-40).
- Jasienė, M. (2010). *Palūkanų normos ir jų rizika*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
- Jovanovic, B., Rousseau, P. L. (2008). Mergers as Reallocation. *Economic Perspectives*, 90(4), 765–776.
- Karceski, J., Ongena, S., Smith, D. C. (2005). The Impact of Bank Consolidation on Commercial Borrower Welfare. *The Journal of Finance*, 60(4), 2043-2082.
- Kardelis, K. (2002). *Mokslinių tyrimų metodologija ir metodai*. Kaunas: Judex.
- Kendall, M. (1970). *Rank correlation methods*. London: Griffin.
- Kengelbach, J., Roos, A. (2011). *Riding the next wave in M&A: where are the opportunities to create value?* Boston: Boston consulting group.
- Koller, T., Dobbs, R., Huyett, B. (2011). *Value: the four cornerstones of corporate finance*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D. (2010). *Valuation: measuring and managing the value of companies*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Laikinai apribota Ūkio banko veikla, paskirtas banko laikinasis administratorius*. (2013 m. 02 12 d.). Paimta 2013 m. 03 20 d. iš Lietuvos banko informacinis pranešimas: http://www.lb.lt/laikinai_apribota_ukio_banko_veikla_paskirtas_banko_laikinasis_administratorius
- Lambkin, M., 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
- Levine, R. (2002). Bank-based or Market-based Financial Systems: Which is Better? *Journal of Financial Intermediation*, 11, 398-428.
- Levine, R., Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *American Economic Review*, 88, 537-558.
- Lewellen, W. G. (1971). A Pure Financial Rationale for the Conglomerate Merger. *Journal of Finance*, 26(2), 521–537.
- Libby, R., Blashfield, K. R. (1978). Performance of a composite as a function of a number of judges. *Organizational Behavior and Human Performance*, 21, 121-129.

- Lietuvos bankas kreipsis į teismą dėl bankroto bylos iškelimo Ūkio bankui.* (2013 m. 04 18 d.). Paimta 2013 m. 04 30 d. iš Lietuvos banko informacinis pranešimas:
http://www.lb.lt/lietuvos_bankas_kreipsis_i_teisma_del_bankroto_bylos_iskelimo_ukio_bankui
- Lietuvos bankas pritarė nemokaus Ūkio banko įsipareigojimų ir turto perkėlimui į kitą banką.* (2013 m. 02 18 d.). Paimta 2013 m. 03 20 d. iš Lietuvos bankas:
http://www.lb.lt/lietuvos_bankas_pritare_nemokaus_ukio_banko_isipareigojimu_ir_turto_perkelimui_i_kita_banku
- Lietuvos banko metų ataskaitos.* (1996-2002). Nuskaityta iš Lietuvos banko periodiniai leidiniai: <http://www.lb.lt/leidiniai>
- Lietuvos kredito reitingų raida.* (2012 m. 08 31 d.). Paimta 2013 m. 03 05 d. iš Lietuvos Respublikos finansų ministerija:
http://www.finmin.lt/web/finmin/kredito_reitingai/lietuvos_kredito_reitingu_raidu
- Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas.* (2000). VIII-1864. Vilnius: Valstybės žinios, 2000-09-06, Nr. 74-2262.
- Lietuvos Respublikos finansinio tvarumo įstatymas.* (2009). Vilnius: Valstybės žinios, 2009, Nr. 93-3985.
- Lietuvos Respublikos įmonių, priklausančių finansų konglomeratui, papildomos priežiūros įstatymas.* (2005). Vilnius: Valstybės žinios, 2011, Nr. 146-6827.
- Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatymas.* (1999 (aktuali redakcija, 2011)). Vilnius: Valstybės žinios, 1999, Nr. 30-856.
- Lietuvos Respublikos konkurencijos įstatymas.* (1999 (aktuali redakcija, 2012)). Vilnius: Valstybės žinios, 2012, Nr. 42-2041.
- Lietuvos Respublikos Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimo įstatymas.* (1996). Vilnius: Valstybės žinios, 1996, Nr. 81-1932.
- Lietuvos Respublikos Lietuvos valstybinio komercinio banko restruktūrizavimo įstatymo papildymo 6 ir 7 straipsniais įstatymas.* (1997). Vilnius: Valstybės žinios, 1997, Nr. 86-2159.
- Lietuvos Respublikos nacionalinio saugumo pagrindų įstatymas.* (1996). Vilnius: Valstybės žinios, 1997, Nr. 2-16.
- Lietuvos valstybinio komercinio banko ir Lietuvos žemės ūkio banko privatizavimo įstatymas.* (1997). Vilnius: Valstybės žinios, 1997, Nr. 28-665 .
- Ludwig-Vogler, K., Giernalczyk, H. (2010). *Financial Services: Challenges and Prospects.* Munich: EUROFOUND.
- LVKB nuostolis.* (1997 m. 04 04 d.). Verslo žinios.

- M&A Deals in Europe Banking Sector*. (2012 m. 05 10 d.). Nuskaityta iš Mergermarket: <http://www.mergermarket.com>
- Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1998). *Finansinė analizė*. Vilnius: Katalikų pasaulis.
- Masciandaro, D., Nieto, M., 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., Quintyn, M. (2011). The Economic Crisis: Did Financial Supervision Matter? *IMF Working Paper, WP/11/261*, 48.
- Matutes, C., Vives, X. (2000). Imperfect Competition, Risk Taking, and Regulation in Banking. *European Economic Review*, 44(1), 1-34.
- Mavrotas, G., Vinogradov, D. (2007). Financial sector structure and financial crisis burden. *Journal of Financial Stability*(3), 295-323. doi:10.1016/j.jfs.2007.06.001
- Meyer, A. M., Booker, M. J. (2001). *Eliciting and Analyzing Expert Judgment: a Practical Guide*. Philadelphia: SIAM.
- Mellen, C. M. (2010). *Valuation for M&A: building value in private companies*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Mėnesiniai biuleteniai*. (1996-1997). Paimta 2012 m. 11 25 d. iš Lietuvos banko periodiniai leidiniai: <http://www.lb.lt/leidiniai>
- Mėnesiniai biuleteniai*. (1998). Nuskaityta iš Lietuvos banko periodiniai leidiniai: <http://www.lb.lt/leidiniai>
- Méon, P. G., Weill, L. (2005). Can mergers in Europe help banks hedge against macroeconomic risk? *Applied Financial Economics*, 15, 315-326.
- Miečinskienė, A. (2007). The Research on Motives and Tendencies of Cross-border Mergers and Acquisitions. *The 4th International Scientific Conference "Business and Management '2006", the 14th International Scientific Conference "Enterprise Management: Diagnosis, Strategy, Efficiency"*. Selected papers (p. 123-128). Vilnius: Technika.
- Miklaszewska, E. (2011). The Consequences of the Post-Crisis Regulatory Architecture for Banks in Central Eastern Europe. *Ekonomia*, 2(14), 49-57.
- Mishkin, F. S. (1999). Financial Consolidation: Dangers and Opportunities. *Journal of Banking and Finance*, 23, 675-691.
- Mishkin, F. S. (1999). Financial Consolidation: Dangers and Opportunities. *Journal of Banking and Finance*, 23, 675-691.
- Mishkin, S. F., Eakins, G. S. (2012). *Financial Markets and Institution* (7 ed.). Boston: Prentice Hall.

- Monetary financial institutions*. (2011). Paimta 2011 m. 11 06 d. iš ECB:
<http://www.ecb.int/stats/money/mfi/general/html/index.en.html>
- Navickas, A. (1999). *Vilniaus ir Hermio bankų susijungimas: laimėtojų beieškant*. Ryga: Stokholmo aukštoji ekonomikos mokykla.
- Norton, G. M. (2003). *Valuation: maximizing corporate value*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Novickytė, L. (2010). Bankų konsolidacijos procesas ir įtaka finansų stabilumui. *Mokslas - Lietuvos ateitis*, 2:2, 62-68.
- Novickytė, L. (2012a). 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. (2012b). Bankų vertės nustatymo metodologiniai aspektai. *Viešieji ir privatūs aktyvai: transformacijų, efektyvaus naudojimo ir vertinimo aspektai*, 122-131.
- Novickytė, L., Jasienė, M. (2011). Banking Consolidation. Challenges and Prospects. *Ekonomia*, 2(14), 244-253.
- Novickytė, L., Šileika, T. (2010). Įmonių susiliejimų ir įsigijimų teoriniai ir praktiniai aspektai. *Business management and education: conference proceedings* (p. 1-10). Vilnius: Technika.
- Pagrindiniai bankų veiklos rodikliai*. (2010-2013 m. I ketv.). Nuskaityta iš Lietuvos bankų asociacija:
http://www.lba.lt/go.php/lit/Pagrindiniai_banku_veiklos_rodikliai/121
- Park, S., Peristiani, S. (2007). Are bank shareholders enemies of regulators or a potential source of market discipline? *Journal of Banking and Finance*, 31, 2493-2515.
- Pasirašyta sutartis dėl Ūkio banko įsipareigojimų ir turto perkėlimo į Šiaulių banką*. (2013 m. 02 23 d.). Paimta 2013 m. 03 05 d. iš Lietuvos banko informacinis pranešimas:
http://www.lb.lt/pasirasyta_sutartis_del_ukio_banko_isipareigojimu_ir_turto_perkelimo_i_siauliu_banka
- Pérez, D., Salas-Fumás, V., Saurina, J. (2005). BANKING INTEGRATION IN EUROPE. *The Working Paper*(0519), 40.
- Piesse, J., Lee, C.-F., Lin, L., 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
- Pilloff, S. J., Santomero, A. M. (1997). The Value Effects of Bank Mergers and Acquisitions. *Wharton Working Paper Series*, 97-07, 30.
- 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.
- Pozzolo, A. F. (2008). Bank cross-border mergers and acquisitions: Causes, consequences and recent trends. *Economics & Statistics Discussion Paper, 08/48*, 38.
- Pranešimas apie numatomą reorganizavimą.* (1999 m. spalio 28 d.). Vilnius: AB Vilniaus bankas ir AB bankas HERMIS.
- Pratt, S. P., Niculita, A. V. (2008). *Valuing business: the analysis and appraisal of closely held companies.* New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Pukėnas, K. (2009). *Kokybinių duomenų analizė SPSS programa: mokomoji knyga.* Kaunas: Lietuvos kūno kultūros akademija.
- Punt, L., Rooij, M. v. (1999). *The profit-structure relationship, efficiency and mergers in the European banking industry: an empirical assessment.* Amsterdam: De Nederlandsche Bank NV.
- Reed, F. S., Lajoux, R. A., Nesvold, P. H. (2007). *The Art of M&A: a Merger, Acquisition, Buyout Guide* (4 leid.). USA: McGraw-Hill.
- Regulatory Capital.* (2011). Paimta 2011 m. 04 15 d. iš The EU Single Market: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/new_proposals_en.htm
- Rhoades, S. A. (1998). The Efficiency Effects of Bank Mergers: An Overview of Case Studies of Nine Mergers. *Journal of Banking & Finance, 22*(3), 273-291.
- Rhodes-Kropf, M., Viswanathan, S. (2004). Market Valuation and MergerWaves. *Journal of Finance, 59*(6), 2685–2718.
- Roll, R. (1986). The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *Journal of Business, 59*(2), 197–216.
- Ruiz-Porras, A. (2008). Banking competition and financial fragility: Evidence from panel-data. *Estudios Económicos, 23*(1), 49-87.
- Schaeck, K., Čihák, M., Wolfe, S. (2006). Are More Competitive Banking Systems More Stable? *IMF Working Paper, 06/143.*
- Schinasi, G. J. (2004). Defining Financial Stability. *IMF Working Paper, 19.*
- 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.
- Schmautzer, D. (2006). *Cross-Border Bank Mergers: Who Gains and Why?* Nuskaityta iš SSRN: <http://ssrn.com/abstract=924373>
- Schoenmaker, D. (2011). The financial trilemma. *Economics Letters, 111*, 57-59.

- Schrank, A. (2006). Essential for the Case Study Method. Esantis E. Perceman, & S. R. Curran, *A Handbook for Social Science Field Research* (p. 169-174). London: SAGE Publication.
- Scott-Quinn, B. (2012). *Commercial and Investment Banking and the International Credit and Capital Markets*. New York: Palgrave Macmillan.
- Septyni LVKB pirkėjai*. (1997 m. 04 09 d.). Verslo žinios.
- Shleifer, A., Vishny, R. W. (2003). Stock Market Driven Acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 70(3), 295-311.
- Shleifer, A., Vishny, R. W. (2010). Unstable Banking. *Journal of Financial Economics*(97), 306-318. doi:10.1016/j.jfineco.2009.10.007
- Skinner, C. (2007). *The Future of Banking in a Globalised World*. Chichester: Wiley.
- Smith, R. C., Walter, I., DeLong, G. (2012). *Global Banking* (3 leid.). Oxford: Oxford University Press.
- Sood, A., Ahluwalia, V. (2009). Mergers and Acquisitions in the Banking Sector: an Appraisal. *The Icfai University Journal of Banking Law*, 7(1), 20–36.
- Stabilumo ir ekonomikos augimo gairės* (Komisijos komunikatas Nr. KOM(2011) 669 2011 m. 10 12 d.).
- Standard & Poors: Ūkio banko restruktūrizavimas neturės įtakos Lietuvos kredito reitingui*. (2013 m. 02 25 d.). Paimta 2013 m. 05 04 d. iš 15min: <http://www.15min.lt/naujiena/verslas/finansai/standard-poors-ukio-banko-restrukturizavimas-netures-itakos-lietuvos-kredito-reitingui-662-310491>
- Standard&Poors: Ūkio banko restruktūrizavimas neturės įtakos Lietuvos kredito reitingui*. (2013 m. 02 25 d.). Paimta 2013 m. 05 04 d. iš 15min: <http://www.15min.lt/naujiena/verslas/finansai/standard-poors-ukio-banko-restrukturizavimas-netures-itakos-lietuvos-kredito-reitingui-662-310491>
- Stanikūnas, R. (2009). *Konkurencijos politika: teorija ir praktika*. Vilnius: TEV.
- Stephanou, C. (2011). The Banking System in Cyprus: Time to Rethink the Business Model? *Cyprus Economic Policy Review*, 5(2), 123-130.
- Stichele, M. (2008). *Financial Regulation in the European Union: Mapping EU Decision Making Structures on Financial Regulation and Supervision*. Brussels: EURODAD.
- Structural financial indicators for 2011*. (2012). Paimta 2012 m. 11 20 d. iš ECB tinklapis:

- http://www.ecb.int/stats/pdf/121030_ssi_table.pdf?3b6a377d46b2ca2ca9e675b6386accd7
- Structural Financial Indicators*. (2011). Paimta 2011 m. 12 20 d. iš ECB Statistical Data Warehouse: <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9484387>
- Strumickas, M., Valančienė, L. (2006). Bank Valuation Research: Experience of the Baltic States. *Engineering Economics*, 4(49), 22-28.
- Stukas, D., Miečinskienė, A. (2010). Įmonių susijungimų ir įsigijimų sandorių kainai įtaką darančių veiksnių tyrimas. *Verslas: teorija ir praktika*, 11(2), 168-175. doi:10.3846/btp.2010.19
- Šadžius, L. (2005). *Lietuvos komercinių bankų raida ir integracija į Europos Sąjungos finansų sistemą (1988-2004 m.)*. Vilnius: Socialinių tyrimų institutas.
- Tarptautinių žodžių žodynas*. (2008). Vilnius: Alma Littera.
- Terleckas, V. (2000). *Lietuvos bankininkystės istorija 1918-1941*. Vilnius: Lietuvos bankas.
- Terleckas, V. (2011). *Bankininkystė Lietuvoje 1795-1915*. Vilnius: Lietuvos bankas.
- The Future of M&A*. (2011). London: Mergermarket with Merrill Datasite.
- The strategic compass for dealmaking: Catalysts for growth*. (2012). Sant Paul: Merrill Datasite and The Deal.
- Tidikis, R. (2003). *Socialinių mokslų tyrimų metodologija*. Vilnius: Lietuvos teisės universiteto leidybos centras.
- Uhde, A., 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
- Ūkio bankui iškelta bankroto byla*. (2013 m. 05 02 d.). Paimta 2013 m. 05 04 d. iš Verslo žinios: <http://vz.lt/article/2013/5/2/ukio-bankui-iskelta-bankroto-byla>
- Valdez, S., Molyneux, P. (2013). *An Introduction to Global Financial Markets* (7 leid.). London: Palgrave MacMillan.
- Valkanov, E., Kleimeier, S. (2007). The role of regulatory capital in international bank mergers and acquisitions. *International Business and Finance*, 21, 50–68.
- Vaškelaitytis, V. (2001). *Piniginiai atsiskaitymai: teorija ir praktika: mokėjimo priemonės ir technologijos, atsiskaitymų rizika ir jos valdymas*. Vilnius: Lietuvos mokslas.
- Vaškelaitytis, V. (2003). *Pinigai: komerciniai bankai ir jų rizikos valdymas: teorija ir praktika*. Vilnius: Lietuvos mokslas.

- Vennet, R. V. (2002). Cross-border mergers in European banking and bank efficiency. *Ghent University working paper, 2002/152*, 49.
- Walter, I. (2004). *Mergers and acquisitions in banking and finance : what works, what fails, and why*. New York: Oxford University Press, Inc.
- Weiers, R. M. (2011). *Introduction to Business Statistics*. (7, Mont.) Mason: South-Western Cengage Learning.
- Weinstein, D. E., Yafeh, Y. (1998). On the Costs of a Bank-centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan. *Journal of Finance*, 53, 635-672.
- Zephyr Annual M&A Report: Global, 2. (2012). *M&A Reports*. Paimta 2012 m. 07 20 d. iš M&A portal: <http://www.mandaportal.com/getattachment/a4ef4b9d-1732-496c-80ca-a0767b52be7e/Global,-FY-2011>

PRIEDAI

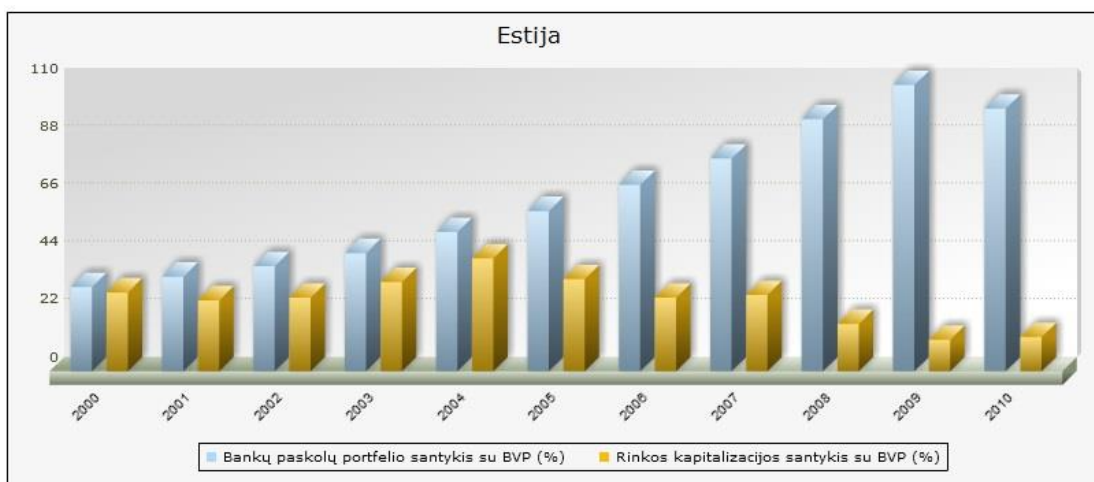
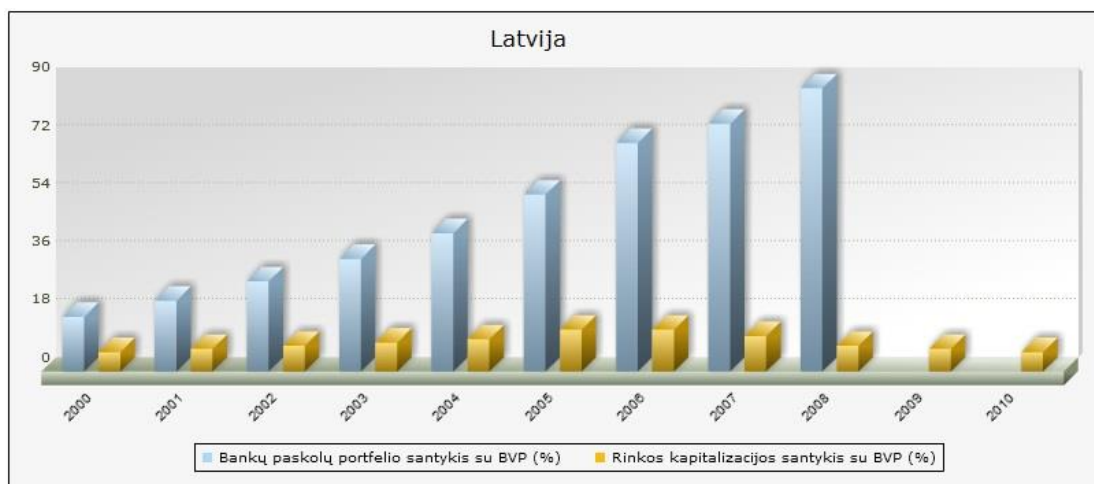
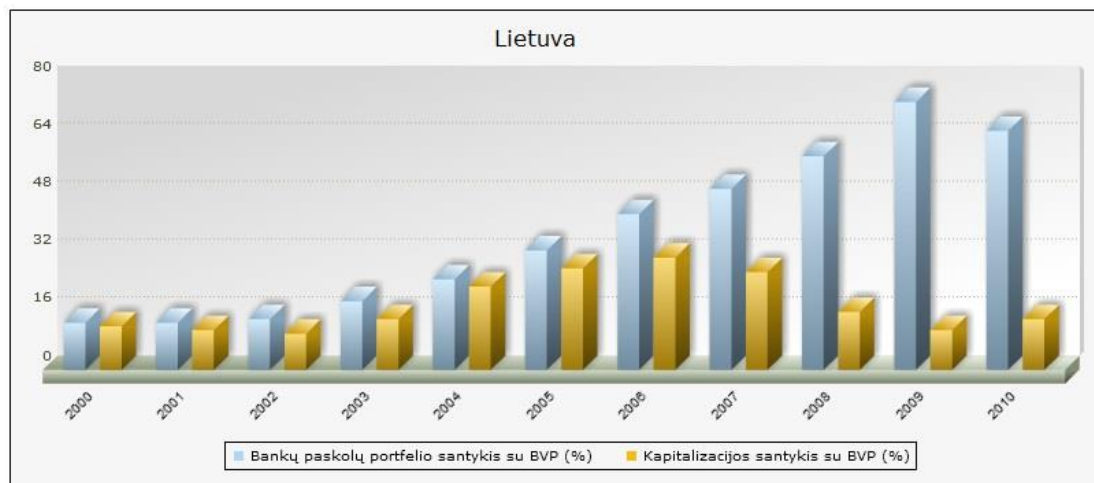
1 priedas. Lietuvos finansų sistemos 2001-2012 m. struktūra

	2001				2003				2005				2007			
	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas su BVP, proc.	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas su BVP, proc.	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas su BVP, proc.	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas su BVP, proc.
Bankai	13	15349	87,7	31,4	13	22031	83,4	38,5	12	44849	83,4	61,9	14	80990	80,5	81,6
Kredito unijos	41	34	0,2	0,1	57	123	0,5	0,2	64	301	0,6	0,4	67	655	0,7	0,7
Centrinė kredito unija	-	-	-	-	1	32	0,1	0,1	1	79	0,2	0,1	1	142	0,1	0,1
Lizingo bendrovės	9	1121	6,4	2,3	12	2697	10,2	4,7	12	5320	9,9	7,4	11	10857	10,8	10,9
Draudimo rinka	31	948	5,4	1,9	28	1410	5,3	2,5	24	2071	3,9	2,9	18	3486	3,5	3,5
Kapitalo rinkos dalyviai	38	56	0,3	0,1	31	136	0,5	0,2	70	710	1,3	1,0	118	2696	2,7	2,7
Pensijų fondai	-	-	-	-	26	0	0,0	0,0	36	442,59	0,8	0,6	37	1791	1,8	1,8
Finansų sistema	132	17507	100,0	35,8	168	26429	100,0	46,2	219	53747	100,0	74,2	266	100616	100,0	101,4
Vertybinių popierių biržos kapitalizacija	-	6763	-	13,8	-	12917	-	22,6	-	28207	-	39,0	-	26950	-	27,2

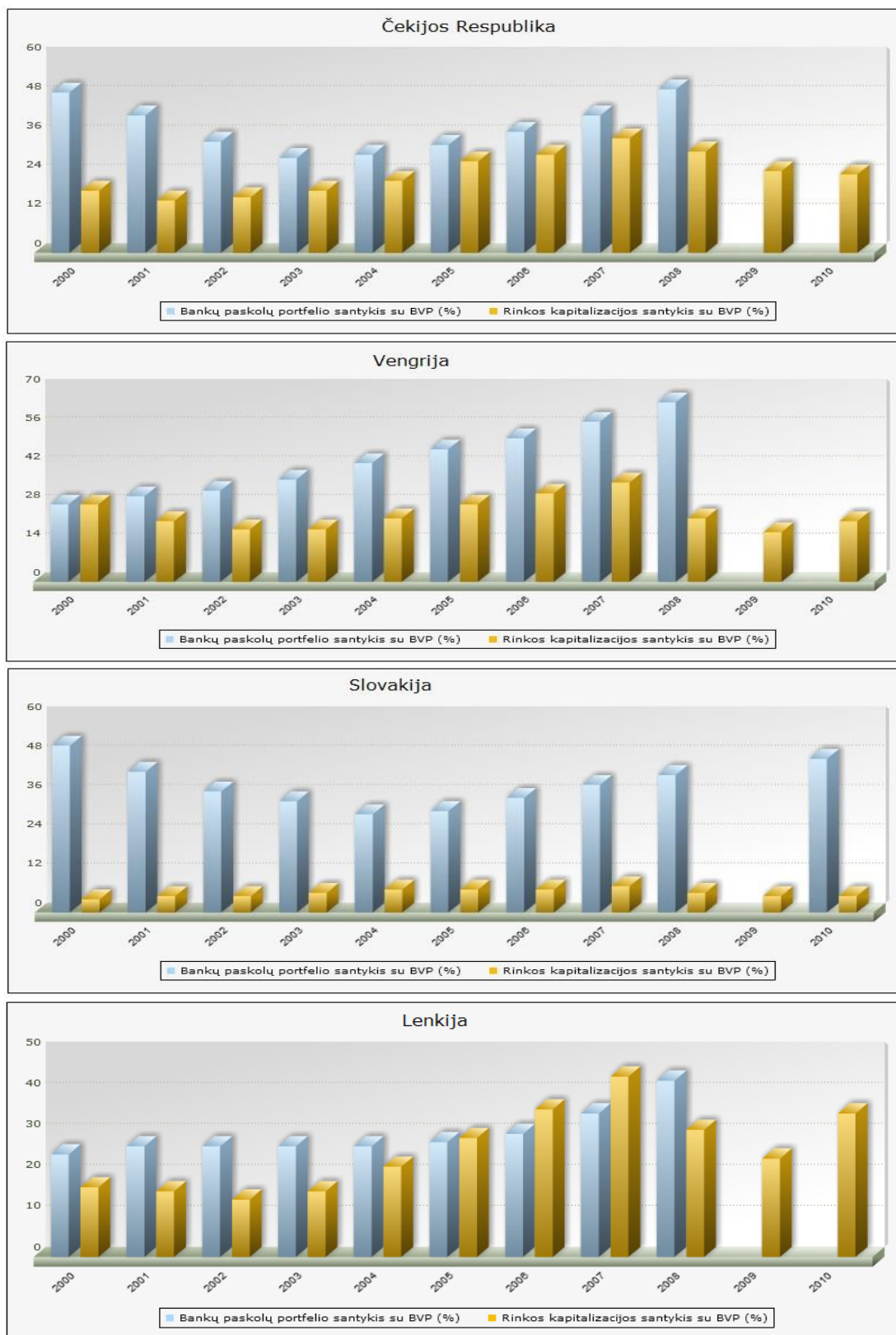
	2009				2011				2012			
	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas, lyginant su BVP, proc.	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas, lyginant su BVP, proc.	Skaičius	Turtas, mln. Lt	Turtas, proc.	Turtas, lyginant su BVP, proc.
Bankai	17	84240	82,7	91,5	20	78971	82,6	74,2	20	74259	80,5	65,6
Kredito unijos	67	933	0,9	1,0	74	1629	1,7	1,5	77	2058	2,2	1,8
Centrinė kredito unija	1	205	0,2	0,2	1	355	0,4	0,3	1	370	0,4	0,3
Lizingo bendrovės	9	8437	8,3	9,2	10	6035	6,3	5,7	10	5814	6,3	5,1
Draudimo rinka	15	3340	3,3	3,6	11	2768	2,9	2,6	11	2985	3,2	2,6
Kapitalo rinkos dalyviai	126	1424	1,4	1,6	117	1622	1,7	1,5	122	1842	2,0	1,6
Pensijų fondai	38	3342	3,3	3,6	39	4175	4,4	3,9	39	4917	5,3	4,3
Finansų sistema	273	101919	100,0	110,7	272	95555	100,0	89,8	280	92245	100,0	81,5
Vertybinių popierių biržos kapitalizacija	-	29925	-	16,2	-	15462	-	14,5	-	16195	-	14,3

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Lietuvos banko finansų sistemos struktūros rodikliai

2 priedas. Finansų sistemos struktūra pereinamosios ekonomikos šalyse

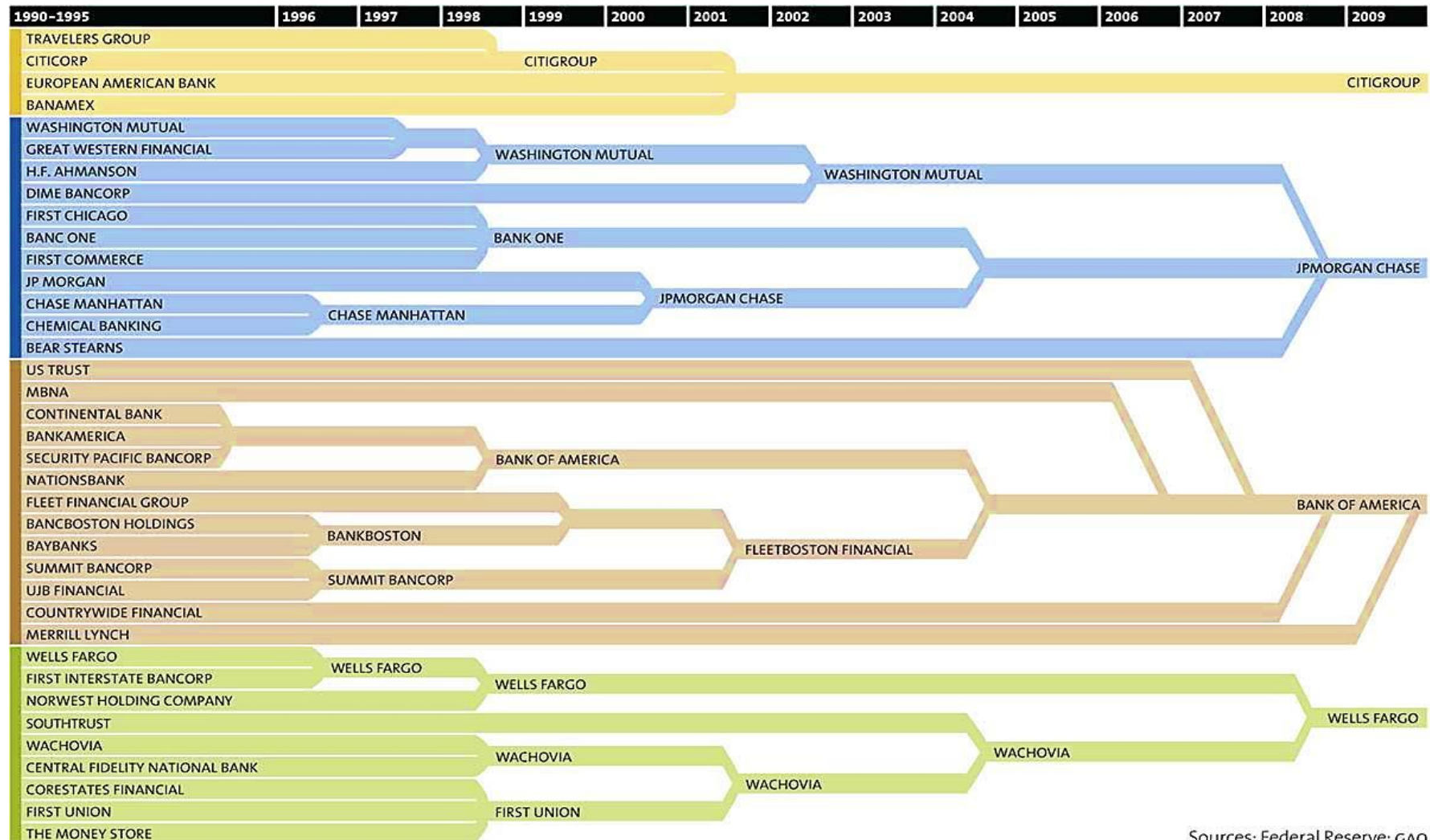


2 priedo tęsinys. Finansų sistemos struktūra pereinamosios ekonomikos šalyse



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Global Financial Development Data, 2012)

3 priedas. Finansinių konglomeratų (stambių bankų) susidarymo pavyzdys



Sources: Federal Reserve; GAO

Šaltinis: (How Banks Got Too Big to Fail, 2010).

4 priedas. **Sistemiškai svarbių finansų institucijų TOP-30 2008 m.**

	Turtas, mlrd. JAV dolerių, 2008 m.	Turto dalis užsienyje, proc.	Grynojo pelno dalis gauta užsienyje, proc.	Dukterinių įmonių ir filialų skaičius	Dukterinių įmonių ir filialų skaičius užsienyje, proc.	Dukterinių įmonių ir filialų skaičius lengvatinėse finansų centruose
Amerika						
JP Morgan Chase	2,175	25	68	839	49	61
Citigroup	1,936	43	74	2631	58	462
Bank of America	1,818	17	18	2484	38	236
Merrill Lynch	885	33	46	294	60	38
Goldman Sachs	659	30	46	1809	58	323
Morgan Stanley	591	46	41	235	64	39
Royal Bank of Canada	1,244	32	49	1382	55	193
<i>Vidurkis</i>						
Azija						
Mitsubishi UFJ	1,921	26	28	146	58	8
Mizuho	1,509	23	30	139	45	16
Sumitomo Mitsui	1,174	17	21	144	39	26
Nomura	252	38	14	162	73	27
<i>Vidurkis</i>	1,214	26	23	148	54	19
Europa						
Royal Bank of Scotland	3,511	46	42	782	15	50
Deutsche Bank	3,066	82	75	1992	85	544
Barclays	3,001	68	56	844	40	133
BNP Paribas	2,889	41	55	2056	67	176
HSBC	2,527	64	70	1765	74	442
UBS	1,888	89	47	294	97	31
ING	1,854	60	72	1694	67	49
Société Générale	1,573	29	57	1074	62	64
Santander	1,461	64	69	898	80	61
UniCredit	1,455	62	51	1286	94	47
Allianz	1,310	88	78	964	85	41
Credit Suisse	1,097	85	69	267	92	44

AXA	921	75	72	1248	85	82
Banca Intensa	885	15	12	392	62	87
BBVA	755	30	64	495	74	40
Aviva	507	64	61	454	54	38
Standard Chartered	435	71	93	298	77	98
Aegon	393	78	76	649	76	20
Zurich	309	96	84	444	98	31
Swiss Re	214	97	97	206	99	35
<i>Vidurkis</i>	<i>1,503</i>	<i>65</i>	<i>65</i>	<i>905</i>	<i>74</i>	<i>106</i>
<i>Bendras vidurkis</i>	<i>1,432</i>	<i>53</i>	<i>56</i>	<i>900</i>	<i>68</i>	<i>318</i>

Šaltinis: (Claessens, Herring, Schoemaker, & Summe, 2010)

5 priedas. Europos Sąjungos šalių kredito institucijų koncentracijos
rodikliai

	Kredito institucijų HHI indeksas						5-ių didžiausių kredito institucijų turto dalis visame jų turte, proc.					
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Austrija	0,042	0,038	0,041	0,045	0,053	0,053	40,4	35,87	37,24	39,01	42,83	43,78
Belgija	0,129	0,144	0,162	0,188	0,208	0,204	70,8	74,86	77,12	80,84	83,42	84,39
Bulgarija	0,077	0,079	0,085	0,083	0,083	0,071	52,6	55,17	58,29	57,31	56,69	50,34
Kipras	0,106	0,117	0,109	0,102	0,109	0,106	61,5	65,78	64,88	63,81	64,9	63,93
Čekija	0,101	0,104	0,103	0,101	0,11	0,11	61,8	62,42	62,4	62,05	65,71	64,06
Danija	0,192	0,108	0,104	0,123	0,112	0,107	66,3	64,42	63,99	65,96	64,23	64,69
Estija	0,261	0,293	0,309	0,312	0,341	0,359	90,6	92,26	93,43	94,75	95,75	97,11
Suomija	0,37	0,355	0,312	0,316	0,254	0,256	80,9	83,83	82,58	82,82	81,17	82,29
Prancūzija	0,061	0,061	0,061	0,068	0,068	0,073	48,3	47,4	47,21	51,16	51,84	52,33
Vokietija	0,032	0,03	0,021	0,019	0,018	0,018	33,5	32,6	25,01	22,74	22	21,99
Graikija	0,128	0,121	0,118	0,117	0,11	0,11	72	70,56	69,19	69,5	67,7	66,3
Vengrija	0,085	0,081	0,086	0,082	0,084	0,082	54,6	54,67	55,18	54,45	54,08	53,53
Airija	0,08	0,09	0,09	0,08	0,07	0,06	53,2	56,84	58,76	55,34	50,39	48,96
Italija	0,041	0,04	0,03	0,031	0,033	0,022	39,5	39,25	30,96	31,18	33,05	26,24
Latvija	0,093	0,1	0,118	0,12	0,116	0,127	59,6	60,43	69,35	70,24	67,24	69,17
Lietuva	0,187	0,155	0,169	0,171	0,183	0,191	84,7	78,83	80,48	81,25	80,91	82,49
Liuksemburgas	0,035	0,034	0,031	0,031	0,032	0,033	31,2	30,9	29,31	29,71	30,58	31,54
Malta	0,12	0,118	0,125	0,124	0,118	0,117	72	71,21	72,79	72,83	70,22	70,93
Olandija	0,206	0,205	0,203	0,217	0,193	0,182	83,6	84,39	85,03	86,75	86,33	85,07
Lenkija	0,056	0,056	0,057	0,056	0,064	0,06	43,7	43,37	43,93	44,22	46,6	46,11
Portugalija	0,121	0,12	0,115	0,111	0,11	0,113	70,8	70,81	70,13	69,1	67,81	67,93
Rumunija	0,088	0,087	0,086	0,092	0,104	0,117	54,6	52,7	52,4	54	56,3	60,1
Slovakija	0,1268	0,124	0,127	0,12	0,108	0,113	72,2	72,03	72,09	71,55	68,15	66,85
Slovėnija	0,114	0,116	0,126	0,127	0,128	0,13	59,3	59,27	59,65	59,14	59,48	61,99
Ispanija	0,0596	0,053	0,051	0,05	0,046	0,044	48,1	44,3	43,3	42,4	41	40,4
Švedija	0,086	0,086	0,09	0,095	0,093	0,086	57,8	57,78	60,66	61,87	61,01	57,79
D. Britanija	0,052	0,052	0,047	0,041	0,045	0,039	44,1	42,51	40,78	36,49	40,71	35,95
ES-27 nesvertinis vidurkis	0,11	0,11	0,11	0,112	0,111	0,111	60,28	59,42	59,49	59,65	59,63	59,12

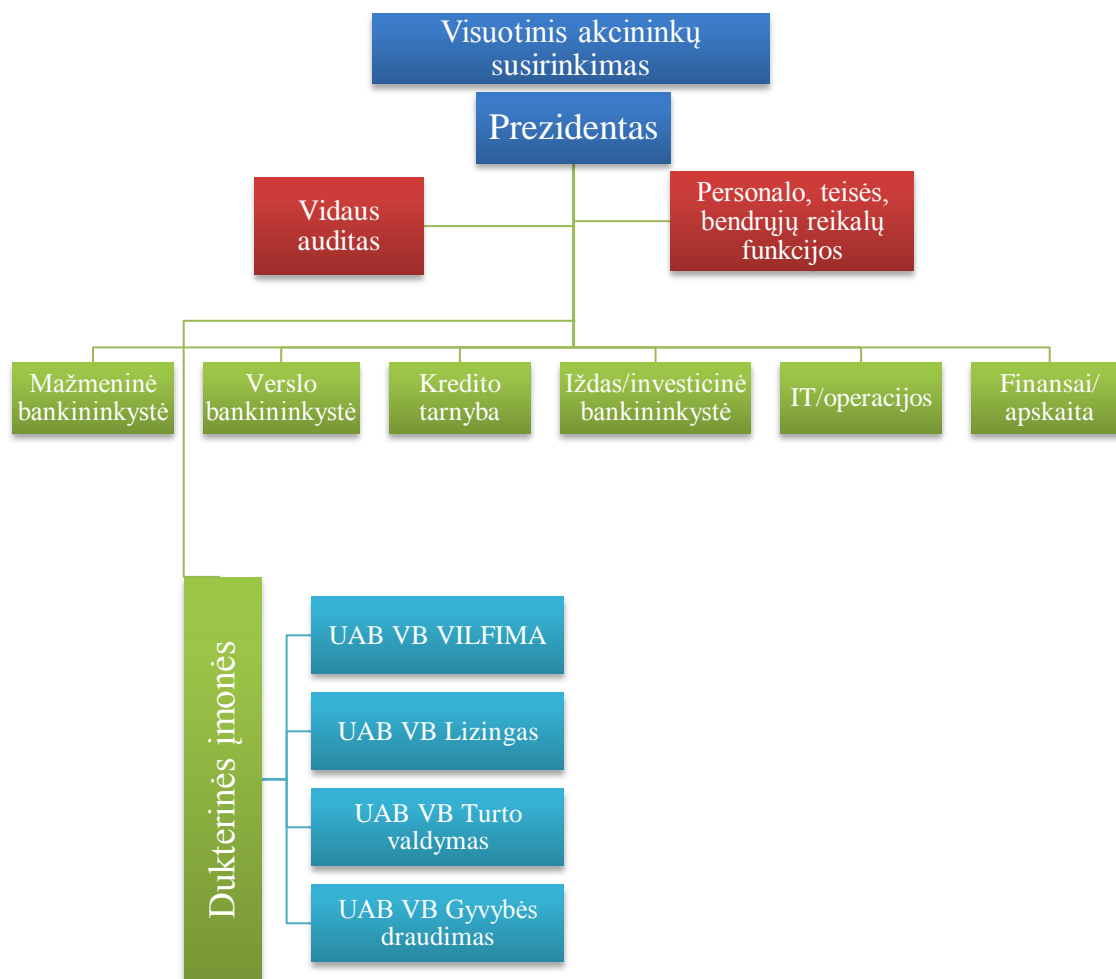
Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Structural financial indicators for 2011, 2012)

6 priedas. Didžiausių Baltijos šalių bankų pagrindiniai rodikliai 1999 m.
birželio 30 d.

<i>Pagrindiniai Baltijos šalių bankai</i>	<i>Akcinių nuosavybė, mln. Lt</i>	<i>Turtas</i>		<i>Indėliai</i>		<i>Bendras paskolų portfelis</i>		<i>Grynas is pelnas, mln. Lt</i>
		<i>Mln. Lt</i>	<i>Rinkos dalis, proc.</i>	<i>Mln. Lt</i>	<i>Rinkos dalis, proc.</i>	<i>Mln. Lt</i>	<i>Rinkos dalis, proc.</i>	
Hansapank	1161,2	6185,2	17,9	3608,8	18	3212,8	18,9	62,0
Uhispank	519,2	3774,4	10,9	2228,4	11,1	2034	11,9	12,8
Vilniaus bankas	455,2	2810,4	8,1	1556,4	7,8	1672,4	9,8	35,2
LTB	232,8	3178,8	9,2	2588	12,9	1263,2	7,4	4,8
Parex Bank	246,0	2340	6,8	1559,2	7,8	1014,4	6,0	21,1
Unibanka	217,6	2237,2	6,5	1144,4	5,7	1233,2	7,2	40,8
Bankas HERMIS	193,6	1638	4,7	932,4	4,6	1034,4	6,1	13,6
LŽŪB	116,4	1678	4,8	848	4,2	1006,4	5,9	7,6
Hansabanka (Latvija)	76,0	1175,6	3,4	962,2	4,8	414,8	2,4	2,8
<i>Iš viso:</i>	<i>4040,0</i>	<i>34651,2</i>	<i>100,0</i>	<i>20056,0</i>	<i>100,0</i>	<i>17043,2</i>	<i>100,0</i>	<i>-</i>

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999)

7 priedas. Naujoji susijungusių AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ grupės struktūra



Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

8 priedas. **AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ personalo pokyčiai**

<i>1999-ųjų pabaiga</i>	
VB grupė – 1129 Vilniaus bankas – 1031 VB Lizingas – 41 VB Vilfima – 44 VB Turto valdymas – 6 VB Gyvybės draudimas – 7	Banko „Hermis“ grupė – 1014 Bankas „Hermis“ – 809 „Hermis lizingas“ – 13 „Hermis finansai“ – 8 „Hermis fondų valdymas“ – 3 „Hermis draudimas“ – 160 „Hermis asmens draudimas“ – 21
Iš viso darbuotojų 2143.	
<i>2000-ųjų pradžia</i>	
VB grupė – 1696 Vilniaus bankas – 1597 <i>VB Specializuotas filialas</i> – 275 VB Lizingas – 46 VB Vilfima – 18 VB Investicijų valdymas – 3 VB Gyvybės draudimas – 22 VB Rizikos kapitalo valdymas – 7 VB Fondų valdymas – 3	

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000; Pranešimas apie numatomą reorganizavimą, 1999)

9 priedas. AB banko „Hermis“ grupės grynasis turtas 1999 m. gruodžio 31 d., tūkst. Lt

	<i>Apskaitinė vertė</i>	<i>Pataisymai</i>	<i>Tikroji vertė</i>
Grynieji pinigai	43.281	-	43.281
Likučiai Lietuvos banke	318.514	-	318.514
Lėšos korespondentinėse sąskaitose	216.357	(8.610)	207.747
Trumpalaikiai išdo vertybiniai popieriai	66.871	-	66.871
Paskolos kredito įstaigoms ir finansų institucijoms	2.271	-	2.271
Paskolos klientams, grynąja verte	845.456	(63.192)	782.264
Gautinos išperkamosios nuomos įmokos, grynąja verte	55.327	(2.502)	52.825
Ilgalaikiai išdo vertybiniai popieriai	17.136	-	17.136
Investicijos į nuosavybės vertybinius popierius	49.864	(14.210)	35.654
Ilgalaikis nematerialusis turtas (atėmus amortizaciją)	5.778	-	5.778
Ilgalaikis materialusis turtas (atėmus amortizaciją)	142.693	-	142.693
Kitas turtas	28.524	(4.315)	24.209
Įsiskolinimai Lietuvos bankui	(5.655)	-	(5.655)
Įsiskolinimai kredito įstaigoms ir finansų institucijoms	(504.177)	-	(504.177)
Klientų indėliai	(1.023.084)	(3.494)	(1.026.578)
Ateinančių laikotarpių sąnaudos ir sukauptos pajamos	(16.007)	-	(16.007)
Subordinuotos paskolos	(37.053)	-	(37.053)
Kiti įsipareigojimai ir atidėjimai	(29.390)	(320)	(29.710)
Įsigytas grynasis turtas, iš viso	176.706	(96.643)	80.063
Įsigijimo metu atsiradęs prestižas			179.488
Įsigytas turtas, iš viso			259.551
<i>Atėmus: įsigytus grynuosius pinigus ir jų ekvivalentus</i>			(138.981)
<i>Atėmus: papildomai išleistas akcijas</i>			(18.906)
<i>Pridėjus: supirkta nuosava akcijas</i>			11.875
Pinigai panaudoti įsigijimui			113.539

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

10 priedas. AB Vilniaus banko normatyvų vykdymas

	1997. 12.	1998. 06.	1998. 12.	1999. 03.	1999. 06.	1999. 09.	1999. 12.	2000. 12.
Kapitalo pakankamumas (≥ 10 proc.)	12,99	14,21	31,47	29,79	26,30	25,50	13,31	13,02
Likvidumo rodiklis (≥ 30 proc.)	68,73	67,98	80,75	76,70	66,10	48,82	46,55	46,54
Atvira valiutų pozicija (≤ 30 proc.)	6,06	5,40	3,08	9,38	7,30	5,51	2,10	1,52
Susijusių asmenų skolinimasis (≤ 10 proc.)	1,85	1,35	0,55	0,60	0,55	0,55	1,22	n. d.
Maks. paskolos dydis 1 klientui (≤ 25 proc.)	Neviršyta*							
	*1999 m. pabaigoje bankas nevykdė šio rodiklio vieno kliento atžvilgiu ³² (su Lietuvos banko leidimu dėl investavimo į AB banką „Hermis“).							

Šaltinis: (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000)

³² AB Vilniaus banko paskola AB Lietuvos telekomas sudarė 26,59 proc. banko kapitalo.

11 priedas. **AB Vilniaus bankas ir AB bankas „Hermis“ jungimosi
chronologija**

<i>1998 metai</i>	
Balandžio 6 d.	AB Vilniaus bankas įteikė Lietuvos bankui prašymą įsigyti 43 proc. AB banko „Hermis“ akcijų arba 50 proc. akcijų su balso teise.
Balandžio 15 d.	AB banko „Hermis“ tarybos pirmininkas J. Karčiauskas pareiškė, kad AB Vilniaus banko planai yra plėšikiški.
Balandžio 16 d.	AB banko „Hermis“ vadovai apie AB Vilniaus banko planus kalbėjosi su Prezidentu V. Adamkumi.
Balandžio 17 d.	AB banko „Hermis“ valdyba AB Vilniaus banko planus pavadino užgrobimu.
Balandžio 21 d.	AB Vilniaus banko vadovai Londone kalbėjosi su didžiausiu AB banko „Hermis“ akcininku Europos rekonstrukcijos ir plėtros banku. ERPB pareiškė nesutinkąs su prievartiniu AB banko „Hermis“ perėmimu.
Balandžio 23 d.	AB Vilniaus bankas ir AB bankas „Hermis“ pradėjo konsultacijas.
Balandžio 30 d.	Lietuvos banko valdyba neribotam laikui atidėjo galutinį sprendimą dėl AB Vilniaus banko prašymo įsigyti 43 proc. AB banko „Hermis“ akcijų.
Gegužės 15 d.	AB Vilniaus banko valdybos pirmininkas J. Niedvaras pareiškė, kad tarp Vilniaus ir „Hermis“ bankų vyksta nervų karas.
Birželio 24 d.	AB Vilniaus bankas atšaukė savo prašymą įsigyti 43 proc. AB banko „Hermis“ akcijų arba 50 proc. akcijų su balso teise. Tačiau prašymas nebuvo atsiimtas.
Spalio 22 d.	AB Vilniaus bankas įteikė prašymą Konkurencijos ir vartotojų teisių gynimo tarnybai pirkti AB banką „Hermis“.
Lapkričio 27 d.	AB Vilniaus bankas pasirašė strateginio bendradarbiavimo sutartį su Švedijos „Scandinaviska Enskilda Banken“ (SEB).
Lapkričio 27 d.	AB bankas „Hermis“ pareiškė, kad nesieja savo ateities su AB Vilniaus banko ir SEB susitarimu, o ieško strateginio investuotojo.
Gruodžio 24 d.	Konkurencijos ir vartotojų teisių gynimo tarnyba leido AB Vilniaus bankui įsigyti iki 50 proc. AB banko „Hermis“ akcijų.
<i>1999 metai</i>	
Sausio 4 d.	AB Vilniaus bankas paprašė Lietuvos banko kuo greičiau svarstyti jo prašymą įsigyti AB banką „Hermis“.
Sausio 21 d.	AB bankas „Hermis“ ir jo dukterinė įmonė „Hermis lizingas“ apskundė teismui Konkurencijos tarnybos veiksmus.
Sausio 29 d.	Vilniaus apygardos teismas sustabdė Konkurencijos tarnybos sprendimą leisti AB Vilniaus bankui įsigyti iki 50 proc. AB banko „Hermis“ akcijų.

Kovo 17 d.	AB Vilniaus bankas atšaukė savo prašymą įsigyti 43 proc. AB banko „Hermis“ akcijų paketą, tačiau neatsisakė strategijos įsigyti AB banką „Hermis“.
Kovo 18 d.	Lietuvos banko valdyba nutraukė AB Vilniaus banko prašymo leisti įsigyti pusę AB banko „Hermis“ akcijų svarstymą.
Birželio 8 d.	AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ vadovai pasirašė sutartį dėl galimo abiejų bankų susijungimo sąlygų ir tvarkos.
Liepos 23 d.	AB Vilniaus bankas pateikė paraišką Lietuvos bankui įsigyti iki 100 proc. AB banko „Hermis“ akcijų paketą. Abu bankai baigė derybas dėl bankų susijungimo.
Rugpjūčio 21 d.	AB Vilniaus bankas kreipėsi į Konkurencijos tarnybą, prašydamas įsigyti 100 proc. AB banko „Hermis“ akcijų. AB bankas „Hermis“ iš teismo atsiėmė skundą, kuriuo apskundė Konkurencijos tarnybos veiksmus.
Rugsėjo 16 d.	Lietuvos bankas leido AB Vilniaus bankui įsigyti 2/3 (iki 100 proc.) AB banko „Hermis“ akcijų.
Gruodžio 7 d.	AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ akcininkų susirinkimai pritarė šių bankų reorganizavimui, prie AB Vilniaus banko prijungiant AB banką „Hermis“.
Gruodžio 20 d.	AB Vilniaus bankas valdo 91,8 proc. AB banko „Hermis“ akcinio kapitalo.
Gruodžio 31 d.	AB banko „Hermis“ turtas ir įsipareigojimai buvo konsoliduoti į 1999 m. AB Vilniaus banko grupės balansą.

2000 metai

Vasario 4 d.	Neeilinis AB Vilniaus banko ir AB banko „Hermis“ akcininkų susirinkimas, kuriuo metu patvirtintas AB Vilniaus banko akcinio kapitalo didinimas.
Rugpjūčio 22 d.	Lietuvos bankas priimą nutarimą dėl AB banko „Hermis“ išregistravimo iš Lietuvos Respublikos įmonių rejestro.

Šaltinis: sudaryta autorės, remiantis Vilniaus bankas galės...1999, (AB Vilniaus bankas: 1999 m. metinė ataskaita, 2000; Informacija apie Vilniaus banko ir banko HERMIS sujungimą, 1999)

12 priedas. Ekspertinio tyrimo klausimynas

Gerbiamas Eksperte,

Dėkoju, kad sutikote dalyvauti tyrime.

Spartūs finansų sistemos rinkos pokyčiai sudaro prielaidas išsamiau nagrinėti ir analizuoti jų įtaką vykti susijungimų ir įsigijimo sandoriams bankininkystės sektoriuje. Vilniaus universiteto doktorantė atlieka tyrimą, kurio tikslas – išsiaiškinti ir nustatyti susijungimų ir įsigijimų sandorius lėmusias ir galimai lemsiančias priežastis / prielaidas / motyvus / veiksnius bankininkystės sektoriuje. Taip pat nustatyti galimus svarbiausius veiksnius, lemiančius stabilumą finansų sistemoje ir kokią galimą įtaką gali daryti vykstantys konsolidaciniai procesai bankininkystės sektoriuje. Tyrimo rezultatai bus naudojami rengiant disertaciją.

Jūsų, kaip ekspertų, nuomonė, siekiant tyrimo tikslo, labai svarbi, todėl maloniai prašau užpildyti klausimyną.

Klausimyną sudaro uždari ir atviri klausimai / teiginiai. Uždaru klausimų/teiginių struktūra leidžia ekspertui įvertinti pateiktą teiginį suteikiant jam atitinkamą balų skaičių (žr. lentelę). Teiginiai / kriterijai, apibūdinantys vieną problemą, gali turėti tą pačią išraišką balais, pvz., trečias ir penktas teiginys/kriterijus yra vienodai svarbūs ir jiems skiriami 4 balai. Taip pat galima situacija, kai, pavyzdžiui, teiginys yra tarp pakankamai svarbaus (4 balai) ir labai svarbaus (5 balai). Tokiu atveju, prašoma pažymėti abu atitinkamus balus, t. y. ir 5, ir 4.

Lentelė. **Kriterijų kokybinis ir kiekybinis įvertinimas**

<i>Kokybinis kriterijaus įvertinimas</i>	<i>Labai svarbus / esminis</i>	<i>Pakankamai svarbus</i>	<i>Nei svarbus, nei nesvarbus</i>	<i>Pakankamai nesvarbus</i>	<i>Nesvarbus / neesminis</i>
Kiekybinis kriterijaus įvertinimas	5	4	3	2	1

Atvirais anketos klausimais norima gauti eksperto nuomonę pateiktu klausimu. Taip pat jie sudaro galimybę ekspertui papildomai pateikti savo įžvalgas nagrinėjamos problemos kontekste. Apklausoje dalyvaujantis ekspertas prašomas suteikti ir galimą papildomą savo nuomonę nagrinėjama tematika.

Ekspertų dalyvavimas šioje apklausoje yra anoniminis. Jų tapatybės nebus atskleistos viešoje erdvėje, t. y. apdorojant ir naudojant tyrimo metu gautą informaciją, konkretaus eksperto tapatybė bus koduota.

Pasirinktą klausimo/teiginio variantą ar jo svarbą balais tiesiog „pele“ pažymėkite „☒“. Kitus variantus palikite nežymėtus – „☐“.

KLAUSIMAI

1. Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje **iki pastarosios finansinės krizės pradžios (2008 m. pr.)** lėmę veiksniai:

	5	4	3	2	1
Banko pirkėjo pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko pirkėjo rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko taikinio rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų sektoriaus dydis	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BVP vienam gyventojui banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BVP vienam gyventojui banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies infliacijos dydis banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies infliacijos dydis banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Egzistuojanti šalyje indėlių draudimo sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Iėjimo į rinką apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų veiklos apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies vyriausybės dalyvavimas valdant bankus (valstybinių bankų egzistavimas)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies ekonominė laisvė	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
„Per didelis, kad žlugtų“ koncepcija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko organizacinė kultūra	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje **finansų krizės metu ir iki šių dienų (2012 m. vid.)** lemiantys veiksniai:

	5	4	3	2	1
Banko pirkėjo pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko pirkėjo rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko taikinio rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų sektoriaus dydis	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BVP vienam gyventojui banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BVP vienam gyventojui banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Šalies infliacijos dydis banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies infliacijos dydis banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Egzistuojanti šalyje indėlių draudimo sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Įėjimo į rinką apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų veiklos apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies vyriausybės dalyvavimas valdant bankus (valstybinių bankų egzistavimas)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko organizacinė kultūra	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies ekonominė laisvė	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
„Per didelis, kad žlugtų“ koncepcija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Būsimi (Basel III, CRDIV ir pan.) bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3. Susijungimų ir įsigijimų sandorius bankininkystės sektoriuje **3-5 metų perspektyvoje lems:**

	5	4	3	2	1
Banko pirkėjo pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio pelningumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio kapitalo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio veiklos efektyvumo rodikliai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko pirkėjo rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Koncentracija bankų sektoriuje banko taikinio rinkoje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų sektoriaus dydis	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko taikinio dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko pirkėjo dydis (turtas, rinkos dalis)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

BVP vienam gyventojui banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
BVP vienam gyventojui banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies realaus BVP augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies infliacijos dydis banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies infliacijos dydis banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Reali palūkanų norma banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų privačiam sektoriui portfelio augimas banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Grynoji palūkanų marža banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko taikinio šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Paskolų portfelio kokybės rodikliai banko pirkėjo šalyje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Egzistuojanti šalyje indėlių draudimo sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Įėjimo į rinką apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų veiklos apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies vyriausybės dalyvavimas valdant bankus (valstybinių bankų egzistavimas)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies ekonominė laisvė	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko organizacinė kultūra	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
„Per didelis, kad žlugtų“ koncepcija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Nauji (Basel III, CRDIV ir pan.) bankų priežiūros ir reguliavimo reikalavimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. Jūsų nuomone, ar artimiausioje **3 metų perspektyvoje** gali vykti susijungimo ir įsigijimo sandoriai **Lietuvos bankininkystės sektoriuje** ir, kokios priežastys lemtų tokių sandorių vyksmą:

#

5. Jūsų nuomone, ar artimiausioje **5-7 metų perspektyvoje** gali vykti susijungimo ir įsigijimo sandoriai **Lietuvos bankininkystės sektoriuje** ir, kokios priežastys lemtų tokių sandorių vyksmą:

#

6. Jūsų nuomone, kokios nepaminėtos priežastys lemtų **3-5 metų perspektyvoje** susijungimo ir įsigijimo sandorių vyksmą **Europos bankininkystės sektoriuje**:

#

7. Kaip naujoji finansų sistemos reguliavimo ir priežiūros reforma galbūt paveiks susijungimų ir įsigijimų rinką bankininkystės sektoriuje (gali būti keli atsakymai):

- paskatins tokių sandorių vyksmą bankininkystės sektoriuje.
- sustabdys arba sumažins tokių sandorių vyksmą bankininkystės sektoriuje.
- didesniems bankams susidarys palankesnės sąlygos įsigyti savo konkurentą.
- tarpusavyje pradės konsoliduotis / jungtis mažesnieji bankai.
- kita (ekspertas gali pateikti savo nuomonę)

#

8. Jūsų, kaip eksperto nuomone, ar bankininkystės rinkoje vykstantys konsolidaciniai procesai (susijungimai ir įsigijimai) suteikia finansų sistemai stabilumo ir kodėl:

#

9. Veiksniai, **lemiantys** bankininkystės sektoriaus stabilumą:

	5	4	3	2	1
Koncentracija bankų sektoriuje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Konkurencija bankų sektoriuje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų priežiūros sistema šalyje / regione	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Indėlių draudimo sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų sektoriaus dydis	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Įėjimo į rinką apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bankų veiklos apribojimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Normatyvų sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Poveikio priemonių sistema	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Pelninga ir efektyvi bankų veikla	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

„Per didelis, kad žlugtų“ koncepcija	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko netiesioginės veiklos (pvz., investicinės) apmokestinimas	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Numatyti veiksmai bankų nemokumo atveju	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies vyriausybės dalyvavimas valdant bankus (valstybinių bankų egzistavimas)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Vienos šalies / regiono kapitalo dominavimas bankų sektoriuje	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies ekonominė laisvė	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Šalies / regiono ekonominis stabilumas	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Turto kokybės reikalavimai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Banko kapitalo struktūra	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Taikomi tarptautiniai apskaitos standartai	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10. Jūsų nuomone, mažos atviros ekonomikos šaliai siekiančiai finansų sistemos stabilumo, reikėtų (gali būti keli atsakymai):

- skatinti bankininkystės sektoriuje koncentraciją.
- skatinti bankininkystės sektoriuje konkurenciją.
- siekti užsienio šalių finansų institucijų aktyvaus dalyvavimo vietos bankų kapitale.
- riboti užsienio šalių finansų institucijų aktyvų dalyvavimą vietos bankų kapitale.
- skatinti vykti susijungimo ar (ir) įsigijimo sandoriams tarp vietos bankų.
- skatinti vykti susijungimo ar (ir) įsigijimo sandoriams tarp užsienio ir vietos bankų.
- siekti vienos šalies / regiono kapitalo dominavimo bankų sektoriuje.
- kita (ekspertas gali pateikti savo nuomonę):

#

11. Gal turite kokių nors pasiūlymų, komentarų ar pamąstymų nagrinėjamos problemos srityje, t. y. bankininkystės sektoriaus konsolidacija, jos

vaidmuo ir įtaka finansų sistemos stabilumui. Mielai prašau pasidalinti savo mintimis.

#

Ačiū už Jūsų atsakymus!