

Sau 8 năm hội nhập kinh tế quốc tế kể từ khi gia nhập WTO vào năm 2007, hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam đã lớn mạnh vượt bậc, tăng trưởng nhanh cả về quy mô cũng như chất lượng hoạt động, mở rộng mạng lưới hoạt động, tạo tiền đề vững chắc cho Việt Nam chuyển sang nền kinh tế thị trường hoàn chỉnh. Tuy nhiên, bên cạnh những thành công khi hội nhập, các NHTM Việt Nam đã bộc lộ một số bất cập, yếu kém như vốn điều lệ và tính thanh khoản thấp, tỷ lệ nợ xấu gia tăng, trình độ quản trị còn yếu, nguồn nhân lực chưa đáp ứng yêu cầu hội nhập quốc tế... Thực trạng này đặt ra vấn đề cấp bách là phải tái cấu trúc hệ thống các NHTM và đã được thể hiện ở Đề án tái cơ cấu các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011 - 2015 của Thủ tướng Chính phủ. Khi yêu cầu tái cấu trúc đặt ra, quá trình mua lại và sáp nhập doanh nghiệp (M&A) thành công sẽ giúp các ngân hàng nâng cao sức cạnh tranh toàn diện, đồng thời thúc đẩy quá trình tái cơ cấu nền kinh tế.

Lịch sử hệ thống các NHTM Việt Nam đã trải qua nhiều mốc thời gian. Hoạt động M&A trong ngân hàng bắt nguồn từ những yếu kém nội tại của bản thân các ngân hàng và phương hướng, chủ trương, chỉ đạo của Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước (NHNN) để đạt các mục tiêu đề ra. Hoạt động M&A của các NHTM giai đoạn 2005 trở về trước đã diễn

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA MỘT SỐ NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN TẠI VIỆT NAM SAU MUA BÁN VÀ SÁP NHẬP

ThS. Nguyễn Bích Ngân *

ra khá sôi động nhưng với quy mô không lớn, chủ yếu là các NHTMCP nông thôn với quy mô vốn nhỏ.

Trong những năm gần đây, nhiều thương vụ mua bán, sáp nhập giữa các ngân hàng diễn ra với quy mô lớn hơn. Điển hình thương vụ NHTMCP Sài Gòn Hà Nội (SHB) và NHTMCP Nhà Hà Nội (HBB); NHTMCP Sài Gòn, NHTMCP Đệ Nhất và NHTMCP Tín Nghĩa; HDBank và Đại Á Bank; Tổng công ty Cổ phần Tài chính Dầu khí Việt Nam PVFC và Western Bank... Câu hỏi đặt ra là liệu việc sáp nhập có ảnh hưởng như thế nào đến “hiệu quả” của các NHTM? Để tìm hiểu điều này, tác giả thực hiện bài nghiên cứu thương vụ M&A giữa NHTMCP Sài Gòn (SCB), NHTMCP Đệ Nhất (FicomBank) và NHTMCP Tín Nghĩa (TinNghiaBank); thương vụ giữa NHTMCP Liên Việt (Lienvietbank) và Công ty Dịch vụ Tiết kiệm Bưu điện (VPSC), nhằm đo lường hiệu quả về lợi nhuận và hiệu quả về sản xuất của các NHTM này trước và sau M&A bằng phương pháp phân tích bao dữ liệu (DEA).

2. Hiệu quả của các NHTM sau M&A về phương diện lý thuyết

Về mặt lý thuyết, M&A trong

ngân hàng sẽ giúp nâng cao hiệu quả hoạt động tổng thể của ngân hàng sau sáp nhập, thậm chí nhiều nhà đầu tư cho rằng ngân hàng sau sáp nhập sẽ “quá lớn để sụp đổ”. Tuy nhiên, trong rất nhiều trường hợp trên thực tế, đặc biệt là các thương vụ M&A với mục tiêu tái cơ cấu các NHTM yếu kém thì hiệu quả sản xuất và hiệu quả lợi nhuận của NHTM nhận sáp nhập sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực bởi hoạt động M&A do có các rủi ro tiềm ẩn sau:

- Vấn đề quản lý nhân sự sau khi sáp nhập: Sắp xếp nhân sự cấp trung hay cấp cao sẽ thiên vị cho nguồn lực từ ngân hàng nhận sáp nhập, do vậy, đã bỏ qua nhiều nguồn lực có trình độ từ ngân hàng bị sáp nhập, hoặc tạo ra mâu thuẫn giữa các nhân sự này.

- Xung đột văn hóa công ty sau khi sáp nhập.

- Rủi ro từ việc mua lại ngân hàng với giá cao: Hoạt động sau sáp nhập có thể không hiệu quả do phân chi phí bị đẩy lên quá cao để mua lại ngân hàng mục tiêu. Kết hợp với hiệu quả ban đầu sau sáp nhập chưa cao dẫn đến nhiều khó khăn.

- Rủi ro từ những khoản nợ xấu khổng lồ: Nhiều thương vụ M&A ngân hàng diễn ra là để xử lý nợ xấu, đảm bảo sự tồn

* Học viện Ngân hàng

tại của ngân hàng. Vì vậy, ngân hàng bên mua sau khi sáp nhập sẽ phải gánh khoản nợ xấu của ngân hàng mục tiêu, ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh của mình.

Nghiên cứu của tác giả Harada và Ito (2008) chỉ ra rằng, tình hình tài chính của ngân hàng sau khi sáp nhập phụ thuộc lớn vào tình trạng của các ngân hàng trước khi sáp nhập. Cùng quan điểm, Bruylant và Maeseneire (2009) chỉ ra rằng, những vụ mua lại các doanh nghiệp thiếu thanh khoản làm tăng lên rõ rệt rủi ro vỡ nợ cho bên mua. Và điều này không thể chỉ đơn giản do sự chuyển giao rủi ro từ bên bán sang bên mua, mà còn chịu ảnh hưởng của tình trạng hoạt động, rủi ro, và điều kiện thị trường của bên mua trước vụ mua lại. Rủi ro vỡ nợ tăng cũng được các tác giả Furfine và Rosen (2009) tìm ra trong bài nghiên cứu của mình, rằng bất chấp sự tăng lên về tài sản sau khi mua bán, sáp nhập, rủi ro tăng do sự chuyển giao rủi ro từ bên bán sang bên mua hay sự tăng mạnh của đòn bẩy tài chính sau mua bán.

3. Đôi nét về các thương vụ M&A trong phạm vi nghiên cứu

3.1. Thương vụ M&A giữa SCB, Ficombank và TinNghiaBank

Vào tháng 12/2011, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam chính thức tuyên bố chấp thuận cho ba ngân hàng gồm NHTMCP Sài Gòn (SCB), NHTMCP Đệ Nhất (FicomBank) và NHTMCP Tín Nghĩa (TinNghiaBank) tự nguyện sáp nhập thành NHTMCP Sài

Gòn (SCB) mới, với sự hỗ trợ của Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV). Đây là các ngân hàng hoạt động chưa tốt trong thời gian đó, gặp khó khăn về thanh khoản và mất khả năng thanh toán tạm thời cho đến trước khi được Nhà nước hỗ trợ.

Trước khi sáp nhập, ba ngân hàng này đã lâm vào tình trạng thiếu hụt thanh khoản tạm thời do mất cân đối kỳ hạn giữa nguồn vốn huy động và cho vay. Các dự án đầu tư của ba ngân hàng, nhìn chung, có hiệu quả nhưng nguồn vốn ngân hàng cho vay chủ yếu là trung và dài hạn, trong khi nguồn vốn huy động chủ yếu là ngắn hạn. Có những thời điểm khách hàng rút tiền với khối lượng lớn khiến các ngân hàng trên có lúc mất thanh khoản tạm thời. Vì vậy, để khắc phục tình trạng khó khăn về thanh khoản, để xây dựng chiến lược phát triển mới, ba ngân hàng này đã tự nguyện sáp nhập với nhau để trở thành một ngân hàng có quy mô lớn hơn. Đồng thời, đây cũng là dấu mốc lớn trong lịch sử phát triển của ba ngân hàng, đánh dấu sự thay đổi lớn về quy mô tổng tài sản, phát triển vượt bậc về công nghệ, mạng lưới chi nhánh rộng khắp. Đặc biệt, việc sáp nhập còn nhận được sự hỗ trợ từ Nhà nước với đại diện là ngân hàng BIDV, BIDV được chỉ định tham gia hoạt động quản trị, điều hành ngân hàng sau hợp nhất sẽ tạo ra tính an toàn, bền vững cho sự phát triển của ngân hàng. Ngày 2/1/2012, việc sáp nhập 3 ngân hàng hoàn tất, ngân hàng mới chính thức hoạt động

và trở thành một trong 5 ngân hàng lớn nhất Việt Nam vào thời điểm đó.

3.2. Thương vụ M&A giữa LVB và VPSC

Ngày 29/7/2011, NHTMCP Bưu điện Liên Việt ra đời, là kết quả của thương vụ sáp nhập giữa NHTMCP Liên Việt (LVB) và Công ty Dịch vụ Tiết kiệm Bưu điện (VPSC).

VPSC là đơn vị hạch toán phụ thuộc của Tổng Công ty Bưu điện Việt Nam (Vietnam Post). Trong nghiệp vụ huy động vốn, doanh nghiệp này sử dụng hệ thống bưu cục rộng lớn của Vietnam Post tại 63 tỉnh, thành phố với nhiều điểm giao dịch kể cả ở vùng sâu, vùng xa, biên giới, hải đảo. Các bưu cục này hoạt động giống các đại lý của VPSC. Đây là những ngõ ngách mà ngân hàng chưa thể vươn tới được. Do đó, nếu thương vụ M&A thành công thì LVB sẽ được sử dụng hệ thống phân phối rộng khắp đó. Một điều khác đáng chú ý là, theo Quyết định 270/2005/QĐ-TTg ngày 31/10/2005 của Thủ tướng Chính phủ về việc tổ chức huy động, quản lý và sử dụng nguồn tiền gửi tiết kiệm bưu điện và Thông tư 02/2006/TT-BTC ngày 16/11/2005 của Bộ Tài chính hướng dẫn một số điều của Quyết định 270/2005/QĐ-TTg, VPSC là doanh nghiệp được hưởng những ưu đãi đặc biệt. VPSC được phép hoạt động theo “cơ chế riêng”, không phải tuân thủ các quy định của NHNN về dự trữ bắt buộc và dự trữ thanh khoản. Công ty này cũng không phải mua bảo hiểm tiền gửi và



M&A đã và đang giúp các NHTM cải thiện được tình hình tài chính và năng lực tạo lợi nhuận, tuy nhiên phải nhấn mạnh rằng nếu không có biện pháp quản trị điều hành tốt từ ban lãnh đạo, M&A có thể khiến hiệu quả hoạt động của các NHTM này suy giảm, đặc biệt là các trường hợp M&A để tái cơ cấu các tổ chức tín dụng yếu kém

không phải nộp dự trữ bắt buộc tại NHNN. Thay vào đó, VPSC phải chuyển vốn theo chỉ đạo hàng năm của Chính phủ vào Ngân hàng Phát triển Việt Nam (VDB) để thực hiện nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội đất nước; được phép huy động vốn thông qua hình thức tiết kiệm bưu điện nhưng không phải thực hiện các chỉ đạo của NHNN về dự trữ bắt buộc như các NHTM khác, rõ ràng VPSC mang lại cho LVB những lợi ích mà ngân hàng khác không thể có.

Trong thương vụ này, VPSC có tổng số vốn góp 997 tỷ đồng, tương đương 14,99% vốn điều lệ ngân hàng, trong đó 360 tỷ đồng là giá trị chính của VPSC, phần còn lại sẽ được Vietnam Post góp nhiều lần bằng tiền mặt. Thương vụ đặc biệt này đã cho ra đời mô hình ngân hàng bưu điện đầu tiên tại Việt Nam, kết hợp giữa NHTM truyền thống với dịch vụ tiết kiệm bưu điện.

Quy mô giao dịch của vụ sáp nhập là 50 triệu USD, vụ sáp nhập hoàn toàn tạo ra giá trị

cộng hưởng đáng kể cho cả hai bên và đặc biệt hơn là đơn vị mới: NHTMCP Bưu điện Liên Việt. VPSC có hoạt động huy động tiết kiệm dân cư nhưng lại không được phép cho vay, trong khi Liên Việt là ngân hàng trẻ và muốn đầu tư phát triển mạng lưới chi nhánh, phòng giao dịch lại tiết kiệm được số tiền khổng lồ nhờ vào mạng lưới điểm giao dịch của VPSC.

4. Đo lường hiệu quả hoạt động của các NHTM sau M&A bằng mô hình DEA

DEA là viết tắt bởi Data Envelopment Analysis, là phương pháp phân tích bao dữ liệu có thể giúp các nhà kinh tế đánh giá hiệu quả một cách tương đối của các đơn vị, tổ chức (gọi là các đơn vị ra quyết định - DMU) hoạt động trong cùng một ngành nghề (Thành, N., 2015). Trong nghiên cứu này, tác giả lựa chọn phương pháp DEA với bộ số liệu chạy trên phần mềm VDEA của cùng tác giả. Năm ngân hàng được phân tích gồm có: SCB, Ficombank, TinNghiaBank, LVB, LVPB; đây cũng chính là năm đơn vị ra quyết định - DMU - trong mô hình. Tác giả đi vào đánh giá hiệu quả hoạt động của các DMU trước và sau M&A trên hai khía cạnh là hiệu quả về lợi nhuận và hiệu quả về sản xuất.

4.1. Về hiệu quả lợi nhuận

Đối với hiệu quả về lợi nhuận, các chỉ tiêu đầu vào là "Chi phí lãi vay" và "Chi phí hoạt động", các chỉ tiêu đầu ra là "Thu nhập lãi vay" và "Thu nhập hoạt động". Kết quả thu được như sau:

Ngân hàng	Hiệu quả về lợi nhuận 2010	Hiệu quả về lợi nhuận 2014
SCB	0.676	0.393
LVPB	1.479	2.541

Như vậy, sau M&A thì hiệu quả lợi nhuận của SCB có sự sụt giảm. Sự thay đổi này có thể được giải thích do hai ngân hàng nhận sáp nhập vào SCB là Ficombank và TinNghiaBank có tình hình tài chính kém lành mạnh, bị xếp vào nhóm ngân hàng yếu kém với tỷ lệ nợ xấu cao. Do vậy, SCB phải gánh thêm một lượng dư nợ xấu lớn, khiến

hiệu quả lợi nhuận của SCB bị giảm từ 0,676 điểm năm 2010 xuống 0,393 điểm năm 2014. Khi phân tích chi tiết vào hiệu quả lợi nhuận của từng ngân hàng trước sáp nhập ta có kết quả theo DEA như sau:

DMU	Kết quả tính toán theo mô hình DEA CRS I
SCB	1.000
Ficombank	0.757
TinNghiaBank	0.823

Có thể thấy điểm hiệu quả lợi nhuận của Ficombank và TinNghiaBank đều thấp hơn so với SCB.

Ngược lại, việc thực hiện M&A giữa LVB và VPSC dường như là bước đi tích cực khi hiệu quả lợi nhuận của LVB trước và sau sáp nhập đã được cải thiện đáng kể, từ 1,479 điểm năm 2010 lên 2,541 điểm năm 2014. Sở dĩ có kết quả tích cực này là do cả hai tổ chức tín dụng là LVB và VPSC trước khi sáp nhập đều có tình hình tài chính lành mạnh.

4.2. Về hiệu quả sản xuất

Đối với hiệu quả về sản xuất, chỉ tiêu đầu vào là “Tiền gửi của khách hàng” và chỉ tiêu đầu ra là “Cho vay khách hàng”.

Kết quả phân tích số liệu về mức thay đổi năng suất tổng hợp (TFPCH) với phần mềm VDEA như sau:

Ngân hàng	Hiệu quả về sản xuất 2010	Hiệu quả về sản xuất 2014
SCB	1.071	1.515
LVPB	1.191	1.280

Xét về khía cạnh hiệu quả sản xuất, tức hiệu quả sử dụng một đồng vốn huy động được từ khách hàng để cho vay thì ở cả hai ngân hàng đều có sự cải thiện so với trước khi thực hiện M&A. Điều này thể hiện ở mức tăng điểm hiệu quả TFPCH từ 1,071 lên 1,515 ở SCB và 1,191 lên 1,28 ở LVPB. Xét trường hợp M&A của SCB, phân tích về hiệu quả sản xuất của các ngân hàng trước khi sáp nhập ta có kết quả sau:

DMU	Kết quả tính toán theo mô hình DEA CRS I
SCB	1.000
Ficombank	0.993
TinNghiaBank	0.928

Trước khi sáp nhập thì hiệu quả sản xuất của hai ngân hàng Ficombank và TinNghiaBank đều thấp hơn so với SCB nhưng sự chênh lệch là nhỏ. Do vậy, khi hợp nhất với nhau thì ngân hàng sau hợp nhất vẫn có hiệu quả sử dụng vốn huy động tốt. Tương tự trường hợp của LVPB, khi LVB nhận sáp nhập một tổ chức tín dụng có hiệu quả sử dụng vốn cao.

5. Các kết luận và khuyến nghị

Từ kết quả phân tích ở trên, ta thấy M&A không phải trong tình huống nào cũng đưa lại một ngân hàng sau sáp nhập có kết quả tài chính tốt, thể hiện bằng chỉ tiêu “Hiệu quả về lợi nhuận”. Kết quả này cũng phù hợp với thực tế rằng, nếu sáp nhập ngân hàng mà không quản lý được tốt hơn hoạt động quản lý của ngân hàng trước sáp nhập thì hậu sáp nhập sẽ là một ngân hàng không khỏe mạnh. Ngoài ra, xử lý nợ xấu cũng là vấn đề trọng tâm của bất kỳ cuộc M&A ngân

hàng nào. Chỉ khi những khoản nợ xấu này được xử lý thì M&A mới không làm ngân hàng yếu đi. Ngược lại, qua phân tích tình huống của SCB và LVPB ở trên cũng cho thấy, nếu sáp nhập các tổ chức tín dụng có “sức khỏe tốt” sẽ đem lại năng lực tài chính và năng lực cạnh tranh tốt hơn cho tổ chức tín dụng nhận sáp nhập.

Để nâng cao hiệu quả hoạt động của các NHTM sau M&A, tác giả đưa ra một số kiến nghị đối với các NHTM Việt Nam khi thực hiện M&A như sau:

- Các ngân hàng cần phải xây dựng một kế hoạch rõ ràng, một lộ trình cụ thể, lường trước được các rủi ro có thể cản trở cuộc sáp nhập để đưa ra các biện pháp giảm thiểu rủi ro trước khi sáp nhập. Khi đã sáp nhập phải liên tục đánh giá lại xem tình hình thực tế có vấn đề gì phát sinh để xử lý.

- Về vấn đề lựa chọn đối tác: Trong M&A, việc lựa chọn đối tác là một trong những vấn đề then chốt, cốt lõi nhất của hoạt động này. Một ngân hàng mục tiêu trong M&A được coi là tiềm năng bên cạnh lợi thế sẵn có về thị trường, nhân sự... thì yếu tố quan trọng hơn cả chính là sự phù hợp với khả năng cũng như mục tiêu của ngân hàng nhận sáp nhập. Những lợi ích chiến lược, tiềm năng cũng như lợi thế do miễn thuế, tiết kiệm nhờ quy mô mới là giá trị cộng hưởng mà ngân hàng sau M&A nhận được.

Đồng thời, ngân hàng bên mua cũng như ngân hàng mục tiêu cần ngăn chặn rủi ro từ bất cân xứng thông tin. Biện pháp

này nhằm loại bỏ thông tin sai lệch với phương pháp phù hợp và hiệu quả để có được thông tin thực. Ngân hàng bên mua cần có được sự thận trọng điều tra tình hình nội bộ, bên ngoài của công ty mục tiêu, từ đó đưa ra biện pháp quản trị phù hợp nhằm ngăn chặn giao dịch vi phạm cam kết. Để thông tin đúng sự thật, đầy đủ, không sai lệch thì ngân hàng mục tiêu cần công bố trung thực, phối hợp đầy đủ với ngân hàng bên mua.

- Thời gian thực hiện thương vụ M&A cũng là yếu tố quan trọng, thời gian càng nhanh càng có lợi giúp tránh được biến động thị trường. Tất nhiên, giữa các ngân hàng tồn tại văn hóa doanh nghiệp, quy trình, hệ thống kiểm soát nội bộ khác biệt nên sẽ gây khó khăn trong quá trình hợp nhất. Ngoài ra, các yếu tố tài chính mới là động lực thực sự để ngân hàng tiến đến M&A. Do đó, việc giải quyết vấn đề khác biệt về tài chính lẫn phi tài chính là chìa khóa đẩy nhanh quá trình M&A.

- Về vấn đề hậu M&A: Thương vụ M&A có thành công hay không không chỉ phụ thuộc vào quá trình mua bán, sáp nhập, mà những vấn đề hậu M&A mới là những vấn đề chính cần giải quyết như: vấn đề về thuế, kế toán, chuyển đổi tài sản, phân chia lợi nhuận, trách nhiệm giải quyết các khoản nợ chưa thanh toán, giải quyết lao động dôi dư, văn hóa doanh nghiệp...

- Xử lý hiệu quả nợ xấu: Việc mua bán, sáp nhập với ngân

hàng khác khiến ngân hàng bên mua phải gánh thêm nợ xấu của ngân hàng mục tiêu. Vì vậy, nếu không có phương án xử lý nợ xấu hiệu quả ngân hàng bên mua sẽ gặp nhiều khó khăn trong hoạt động kinh doanh hậu M&A.

- Xây dựng chương trình đào tạo nguồn nhân lực: Mua bán và sáp nhập ngân hàng sẽ dẫn đến việc ngân hàng bên mua tiếp nhận hàng loạt các nhân sự của ngân hàng mục tiêu. Sự khác biệt về văn hóa, môi trường làm việc, quy trình làm việc, công nghệ, mục tiêu kinh doanh... sẽ là một cản trở lớn. Vì vậy, ngân hàng bên mua nên xây dựng các chương trình để giúp các nhân viên mới này thích nghi được với môi trường mới.

Kết luận

Trong giới hạn của bài viết, tác giả đã đưa ra cái nhìn bao quát về bản chất và động cơ của M&A trong lĩnh vực ngân hàng. Thông qua phân tích "Hiệu quả về lợi nhuận" và "Hiệu quả về sản xuất" của hai NHTMCP tại Việt Nam đã thực hiện M&A trong thời gian qua là NHTMCP Sài Gòn và NHTMCP Bưu điện Liên Việt, tác giả đã chỉ ra M&A đã và đang giúp các NHTM cải thiện được tình hình tài chính và năng lực tạo lợi nhuận, tuy nhiên phải nhấn mạnh rằng, nếu không có biện pháp quản trị điều hành tốt từ ban lãnh đạo, M&A có thể khiến hiệu quả hoạt động của các NHTM này suy giảm, đặc biệt là các trường hợp M&A để tái cơ cấu các tổ chức tín dụng yếu kém. Các khuyến nghị

đã được đưa ra, trong đó nhấn mạnh vai trò của các hoạt động hậu M&A như: đào tạo nhân lực, khắc phục và xử lý nợ xấu, hoà hợp văn hoá doanh nghiệp... Về bản chất, M&A là hoạt động vô cùng có ý nghĩa cho các NHTM tại Việt Nam trước yêu cầu tái cơ cấu các tổ chức tín dụng của Chính phủ và nhằm nâng cao sức cạnh tranh trong bối cảnh nền tài chính hội nhập sâu rộng. Do đó, bản thân các NHTM khi thực hiện M&A cần cân nhắc và lựa chọn thật kĩ về các đối tác, hình thức thực hiện cũng như chuẩn bị sẵn các điều kiện cần thiết để có một NHTM hậu M&A lành mạnh. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Bruyland, E. và Maeseneire, W. (2009) "The risk effects of acquiring distressed firms", Xem tại SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1953373>
- Harada, K. và Ito, T. (2008) "Did merger help Japanese mega-banks avoid failure? Analysis of distance to default of banks", Journal of the Japanese and International Economies, Elsevier, vol. 25(1), pages 1-22.
- Furfine, C. và Rosen, R. (2009) "Mergers increase default risk", Xem tại SSRN: <http://ssrn.com/abstract=891422>
- Các báo cáo triển vọng M&A các năm 2011, 2012, 2013 của Stoxplus
- Báo cáo thường niên các năm 2010, 2014 của các NHTMCP Tín Nghĩa, NHTMCP Đề Nhất, NHTMCP Sài Gòn (trước và sau sáp nhập), NHTMCP Liên Việt, NHTMCP Bưu điện Liên Việt
- Luật Doanh nghiệp năm 2005 số 60/2005/QH11
- Luật Cạnh tranh năm 2004 số 27/2004/QH11
- Đức, Đ and Hiền, N. (2024), "Tái cơ cấu hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam trong bối cảnh tái cơ cấu nền kinh tế", Diễn đàn kinh tế mùa thu 2014, Xem tại <http://dl.ueb.vnu.edu.vn/handle/1247/9300>
- Thành, N. (2015) "Hướng dẫn sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu trong Excel", Xem tại SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2577136>