

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ. ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ALPHA BANK



ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ:
ΜΟΥΓΓΟΛΙΑ ΛΑΜΠΡΙΝΗ
ΞΕΝΟΦΟΥ ΔΗΜΗΤΡΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:
ΑΛΙΝΑ ΧΥΖ

ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ 2010-2011

**ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ. ΜΕΛΕΤΗ
ΤΗΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ALPHA BANK**

Εγκρίθηκε από την τριμελή εξεταστική επιτροπή

Τόπος, Ημερομηνία

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ

1. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

2. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

3. Ονοματεπώνυμο, Υπογραφή

Ο Προϊστάμενος του Τμήματος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	9
1.1. Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	10
1.2. ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	12
1.3. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	16
1.4. Η ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	20
1.4.1. ΦΟΡΕΙΣ ΠΟΥ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	20
1.4.2. ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	22
1.5. ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	25
1.5.1. ΛΟΓΟΣ ΔΑΝΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ.....	25
1.5.2. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ.....	26
1.5.3. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	27
1.6. Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ	35
2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	36
2.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	36
2.3. ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	40
2.4. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΔΙΑΚΡΙΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	42
2.5. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	45
2.6. ΚΙΝΗΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΩΣΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	48
2.6.1. ΟΜΑΔΟΠΟΙΗΣΗ ΚΙΝΗΤΡΩΝ.....	53
2.7. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ	57

3.1. ΤΑΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ	58
3.2. ΤΑΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ.....	62
3.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ	68
3.4. ΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ	70
3.5. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΕΛΟΧΕΥΟΥΝ ΣΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ.....	74
3.6. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ	75
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΜΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ - Η ALPHA BANK.....	83
4.1. Η ΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ALPHA BANK.....	84
4.2. ΤΟ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΟ ΣΧΗΜΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ALPHA BANK	90
4.3. ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕ Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ALPHA BANK	91
4.4. Η ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΗ ΕΞΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ALPHA BANK	94
4.5. ΜΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΠΟΥ ΤΕΛΙΚΑ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ.....	98
4.6. Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ALPHA BANK	110
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	111
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	116

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Αριθμός καταστημάτων τραπεζών στον Ελλαδικό χώρο χρονικής περιόδου 2003-2009.....	23
Πίνακας 2: Αναλογία κατοίκων ανά τραπεζικό κατάστημα χρονικής περιόδου 2003-2009..	24
Πίνακας 3: Δείκτες αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών	29
Πίνακας 4: Παρουσία ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό μέσω θυγατρικών και υποκαταστημάτων.....	30
Πίνακας 5: Δίκτυο καταστημάτων Ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό	32
Πίνακας 6: Κατάτμηση των αποτελεσμάτων των Ε & Σ βάση του χρονικού ορίζοντα.....	54
Πίνακας 7: Οι κυριότεροι λόγοι πραγματοποίησης και αποτυχίας μιας Ε ή Σ.....	56
Πίνακας 8: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στον Τραπεζικό Κλάδο σε Ευρώπη και Η.Π.Α.....	61
Πίνακας 9: Αξία των Οργανισμών Στόχων στο Χρηματοοικονομικά Κλάδο την περίοδο 1985-1997 (σε δις δολάρια).....	61
Πίνακας 10: Πραγματοποιηθείσες Συγχωνεύσεις του Ελληνικού Τραπεζικού Κλάδου για την περίοδο 1996-2007.....	64
Πίνακας 11: Εξαγορές τραπεζών με έδρα την Ελλάδα.....	66
Πίνακας 12: Οι σπουδαιότερες εξαγορές στον Ελλαδικό χώρο.....	67
Πίνακας 13: Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	73
Πίνακας 14: Σύνολο δαπανών προσωπικού ομίλου και τράπεζας Alpha Bank	85
Πίνακας 15: Κόστος μισθοδοσίας ομίλου και τράπεζας Alpha Bank, σε εκατ.ευρώ	86
Πίνακας 16: Αριθμός μετοχών και μερίσματα για τις χρήσεις 2007-2009 τράπεζας Alpha Bank	87
Πίνακας 17: Χορηγικό πρόγραμμα τράπεζας Alpha Bank και ομίλου της	88
Πίνακας 18: Οι φάσεις της προσπάθειας συγχώνευσης της ΕΤΕ και Alpha Bank και η έκβαση της σύγκρουσης.....	105
Πίνακας 19: Η σύγκρουση στην προσπάθεια συγχώνευσης.....	106

Πίνακας 20: Η έκβαση της σύγκρουσης.....	107
Πίνακας 21: Οι πρωταγωνιστές και η στάση τους στη σύγκρουση	108

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της παροχής τραπεζικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, χρονικής περιόδου 2008-2009	21
Διάγραμμα 2: Κεφαλαιακή επάρκεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους.....	26
Διάγραμμα 3: Αξίες των εξαγορών και συγχωνεύσεων παγκοσμίως (σε εκατ.\$) χρονικής περιόδου 1995-2008.....	37
Διάγραμμα 4: Αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων 1980-2007 στην Ευρώπη.....	40
Διάγραμμα 5: Εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ε.Ε. περιόδου 1990-2001 σε δις. Ευρώ.....	60
Διάγραμμα 6: Δράση του ομίλου της Alpha Bank.....	89

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία επιχειρεί να παρουσιάσει τη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών αναδεικνύοντας τη σημασία των επιχειρηματικών αυτών επιλογών για τους οργανισμούς που εμπλέκονται στις σχετικές διαδικασίες. Επιχειρεί να δώσει μία ολοκληρωμένη προσέγγιση των συγχωνεύσεων και εξαγορών εξετάζοντας θέματα αποδοτικότητας, επιχειρησιακής στρατηγικής, τακτικών αγοραστριών εταιριών και υποψηφίων προς εξαγορά επιχειρήσεων, εταιρικής διακυβέρνησης, αποτίμησης επιχειρήσεων, καθώς και θέματα λογιστικής και νομικής φύσεως που σχετίζονται με τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές.

Κύριος σκοπός αποτελεί η πολύπλευρη προσέγγιση του θέματος των συγχωνεύσεων και των εξαγορών για τις επιχειρήσεις γενικότερα και για τον τραπεζικό κλάδο ειδικότερα. Στα πλαίσια αυτής της πολύπλευρης προσέγγισης, αναπτύσσονται θέματα όπως: το θεωρητικό επίπεδο των εξαγορών και συγχωνεύσεων, οι πρόσφατες τάσεις και η πορεία των εξαγορών και συγχωνεύσεων σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο. Επίσης γίνεται η προσπάθεια ανάλυσης θεμάτων όπως οι καθοριστικοί παράγοντες επιλογής μιας τράπεζας-στόχου και το νομοθετικό πλαίσιο.

Στα πλαίσια μιας ολοκληρωμένης παρουσίασης των παραπάνω θεματικών ενοτήτων πραγματοποιείται και μια εμπειρική μελέτη των συγχωνεύσεων και εξαγορών του ομίλου της Alpha Bank.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο
ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ
ΕΛΛΑΔΑ

1.1. Η ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Θέλοντας να δώσουμε έναν ορισμό για την έννοια «Τράπεζα», θα λέγαμε ότι τράπεζα είναι ένας χρηματοοικονομικός διαμεσολαβητής ο οποίος έχει στην κατοχή του στοιχεία ενεργητικού, αλλά εκδίδει τουλάχιστον δύο είδη υποχρεώσεων, συγκεκριμένα μετοχικό κεφάλαιο και δάνεια¹.

Ο θεωρητικός ορισμός μίας τράπεζας, όπως βρίσκεται διατυπωμένος στη σχετική νομοθεσία όλων των χωρών του κόσμου, ορίζει ότι: «Τράπεζα είναι ένας οργανισμός τον οποίον η τρέχουσα δραστηριότητα συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων του κοινού και στη χορήγηση δανείων²».

Η τράπεζα, όμως, δεν είναι ένας απλός «διαμεσολαβητής», αλλά είναι στην ουσία ένα φαινόμενο της ανάπτυξης. Και αυτό συμβαίνει γιατί η τράπεζα δεν μεταβιβάζει απλώς το χρήμα, αλλά δημιουργεί η ίδια χρήμα και έτσι συμβάλλει σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη. Η δημιουργία «νέου» χρήματος, μέσω της έκδοσης χρέους και όχι απλώς η μεταβίβαση του προϋπάρχοντος χρήματος, έχει τη μεγαλύτερη οικονομική σημασία, καθώς η νέα αγοραστική δύναμη επιτρέπει στους οικονομικούς δρώντες να εφαρμόζουν νέες τεχνολογίες, οι οποίες είναι ο βασικός συντελεστής προώθησης της οικονομικής ανάπτυξης³. Είναι άλλωστε γεγονός ότι η οικονομική μεγέθυνση καθορίζεται σημαντικά από την αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των κερδών των οικονομικών μονάδων. Το έργο της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες στις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες έχει αναληφθεί από το χρηματοπιστωτικό σύστημα κάθε χώρας, μετατρέποντας ουσιαστικά τις αποταμιεύσεις σε χορηγήσεις για επενδύσεις στην παραγωγική διαδικασία.

«Τις τελευταίες δεκαετίες η διάρθρωση του τραπεζικού συστήματος έχει αλλάξει σημαντικά. Σταδιακά, όλο και περισσότερες τράπεζες ιδιωτικοποιήθηκαν και το μερίδιό τους στην αγορά συνεχώς διευρύνεται σε σχέση με τις κρατικές τράπεζες, ενώ η παγκοσμιοποίηση της αγοράς κεφαλαίων και η ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών και της πληροφορικής επέτρεψαν στις τράπεζες να εκμεταλλευτούν οικονομίες κλίμακας και φάσματος. Σε μικρό χρονικό διάστημα πραγματοποιήθηκαν

¹ Dowd K., (1996), «Competition and Finance», McMillan Press.

² Νόμος 3601/2007.

³ Παπαδάκης Ι., (2004), «Ο ρόλος των τραπεζών και του κανονιστικού πλαισίου τους: Υποδείξεις της οικονομικής θεωρίας», Αθήνα, εκδόσεις Σάκκουλας, σελ. 33.

σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις και αναπτύχθηκαν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες με μεγάλη ποικιλία και πολυπλοκότητα.

Αυτή η φιλελευθεροποίηση και η διεύρυνση του τραπεζικού τομέα οδήγησαν σε αύξηση της πιστωτικής επέκτασης και της κερδοφορίας των τραπεζών, κυρίως στις αναπτυσσόμενες και αναπτυγμένες χώρες, καθιστώντας τα πιστωτικά ιδρύματα ως τους σημαντικότερους αναπτυξιακούς συντελεστές μίας οικονομίας. Παρόλα αυτά, η άνθηση του τραπεζικού τομέα επιφέρει σοβαρές ανησυχίες. Και αυτό γιατί η αύξηση των πιστωτικών εργαλείων και της πολυπλοκότητάς τους προκαλεί αντίστοιχη αύξηση των τραπεζικών κινδύνων που ενισχύουν τη συχνότητα αλλά και την ένταση των τραπεζικών κρίσεων⁴.

Συμπερασματικά λοιπόν, μπορούμε να πούμε ότι, οι βασικές λειτουργίες της τράπεζας είναι οι εξής:

- Προσφέρουν μέσα πληρωμών (επιταγές). Μάλιστα, στη σύγχρονη οικονομία η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής γίνεται μέσω του τραπεζικού συστήματος.
- Μετατρέπουν σχετικά βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους σε σχετικά πιο μακροπρόθεσμες απαιτήσεις⁵.
- Ελέγχουν υφιστάμενους και πιθανούς δανειζόμενους.
- Προσφέρουν ασφάλεια έναντι ξαφνικών μεταβολών στην κατανάλωση⁶.

Από αυτά αντιλαμβανόμαστε ότι οι λειτουργίες των τραπεζών είναι πολύ σημαντικές. Για αυτό το λόγο οι τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο ελέγχονται με διάφορους μηχανισμούς, έτσι ώστε από τη μία πλευρά να είναι ασφαλείς και αξιόπιστες και από την άλλη πλευρά να βοηθούν στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Για το λόγο αυτό η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος βασίζεται στον μετασχηματισμό των βραχυχρόνιων καταθέσεων και των προτιμήσεων των επενδυτών για βραχυχρόνιες τοποθετήσεις σε μακροχρόνια δάνεια χρηματοδότησης των ιδιωτικών επενδύσεων. Ένα υγιές τραπεζικό σύστημα με πρόσβαση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, μπορεί να γεφυρώσει και να καλύψει το εγχώριο έλλειμμα αποταμίευσης με προσέλκυση

⁴ Τριαντόπουλος Χρ., (2008), «Εποπτεία τραπεζικού συστήματος. Η ευρωπαϊκή εμπειρία και το νέο κανονιστικό πλαίσιο», εκδόσεις Παλαζήση, Αθήνα, σελ. 19.

⁵ Dowd K., (1996), «Competition and Finance», McMillan Press.

⁶ Diamond D.F. & Dybvig P.H., (1983), «Bank runs, Deposit Insurance and Liquidity», Journal Of political Economy, Τεύχος 91, σελ. 401-419.

δανειακών κεφαλαίων από το εξωτερικό. Συνεπώς, το έλλειμμα εγχώριας αποταμίευσης δεν αποτελεί αυστηρό περιοριστικό παράγοντα για τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης.

1.2. ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Τα τελευταία χρόνια σημαντικές διαρθρωτικές μεταβολές συνέβαλαν στη δημιουργία ενός νέου πλαισίου χρηματοοικονομικών κανόνων και λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η νομισματική ενοποίηση, η απελευθέρωση των χρηματαγορών, οι διεθνείς τραπεζικοί κανονισμοί, οι εποπτικές αλλαγές, η ανάπτυξη της τεχνολογίας, είναι μερικοί από τους παράγοντες που δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για τη διαμόρφωση μιας νέας ευρωπαϊκής χρηματοοικονομικής λογικής⁷.

Έως την απελευθέρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, η οποία ξεκίνησε στα τέλη της δεκαετίας '80 υπό τη διοίκηση του κ. Δημήτρη Χαλικιά⁸, το τραπεζικό δίκαιο στη χώρα μας στηριζόταν στη βάση της γενικής απαγόρευσης πάσης φύσεως δραστηριοτήτων, με τις αποφάσεις της Νομισματικής Επιτροπής της Τραπέζης της Ελλάδος να καθορίζουν με σαφήνεια τις επιτρεπόμενες δράσεις από πλευράς πιστωτικών ιδρυμάτων.

Κατά την έναρξη της διαδικασίας απελευθέρωσης, τα στελέχη της Κεντρικής Τράπεζας επιδόθηκαν στην κατάργηση πληθώρας αποφάσεων, απλοποίησαν τους κανόνες λειτουργίας της χρηματοπιστωτικής αγοράς, ενώ ταυτόχρονα ανέλαβαν το δύσκολο έργο της ενημέρωσης των Ελλήνων τραπεζιτών για τις νέες συνθήκες του ελεύθερου ανταγωνισμού.

Την ίδια εποχή, οι διεθνείς κανόνες της Βασιλείας I (1988) περί κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων, η απελευθέρωση της τραπεζικής αγοράς, η ένταση του ανταγωνισμού και η πρόοδος που είχε επιτελεστεί στο τραπεζικό μάνατζμεντ συνέβαλαν στον περαιτέρω εκσυγχρονισμό του μοντέλου εποπτικής δράσης που εφαρμόζει η Κεντρική Τράπεζα.

⁷ Ζοπουνίδης Κ. & Λιαδάκη Α., (2006), «Κεφαλαιακή επάρκεια και το νέο πλαίσιο εποπτείας των τραπεζών», επιστημονικό Marketing, τεύχος Ιανουαρίου 2006.

⁸ Καμάρας Ι. Δ., (2005), «Η εποπτεία και το σύγχρονο τραπεζικό management», 31 Ιουλίου 2005, διαθέσιμο στο www.enthesis.net.

Οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις των εποπτικών αρχών έχουν ως κεντρικό άξονα την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού κυρίως μέσα από την εξασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Σημαντικές αδυναμίες όπως, η ασύμμετρη πληροφόρηση και η δυνητική εκμετάλλευση των καταναλωτών, η ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων από τις τράπεζες, καθώς επίσης η πολυπλοκότητα των συναλλαγών, η αδιαφάνεια και ο ιδιωτικός χαρακτήρας των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, καθιστούν αναγκαία την τραπεζική εποπτεία. Η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος αποτελεί τον κυρίαρχο στόχο της εποπτείας.

Προς αυτήν την κατεύθυνση συντείνει και η έγκαιρη προετοιμασία των πιστωτικών ιδρυμάτων, εν όψει των κανόνων του νέου Συμφώνου της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (Βασιλεία II). Επίσης, η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ..Π.), και ειδικότερα του Δ.Λ.Π. 19, το οποίο αφορά στις ασφαλιστικές υποχρεώσεις των τραπεζών προς τους υπαλλήλους τους- Νόμος 2992/2002 «Μέτρα για την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς και την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α΄ 54/20.3.2002), εκτιμάται ότι θα επηρεάσει σημαντικά το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας μικρού αριθμού πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ η αναπροσαρμογή στοιχείων ενεργητικού με βάση τα Δ.Λ.Π. θα αντισταθμίσει, σε ορισμένες περιπτώσεις, τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων

Η Τράπεζα της Ελλάδος αναπτύσσει και προσαρμόζει διαρκώς την εποπτική μεθοδολογία της, ενθαρρύνοντας ταυτόχρονα τις αντίστοιχες προσαρμογές που πραγματοποιούν τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα στα συστήματά τους, έτσι ώστε η αποδοτικότητα των επιμέρους τραπεζικών δραστηριοτήτων να λαμβάνει, σε ακόμη μεγαλύτερο βαθμό, υπόψη τους σχετικούς κινδύνους που αυτές εμπεριέχουν, ιδίως σε περιβάλλον αυξημένου ανταγωνισμού για διατήρηση ή και αύξηση των μεριδίων αγοράς.

Στο πλαίσιο της «Βασιλείας II» η τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με τις τράπεζες, στοχεύει στην τυποποίηση των ασκήσεων προσομοίωσης κρίσεων (stress testing) για τον υπολογισμό και την ενσωμάτωση στην πολιτική διαχείρισης κινδύνου των επιπτώσεων που έχουν στην κεφαλαιακή επάρκεια και στην αποδοτικότητα των τραπεζών εναλλακτικά κατά μορφή κινδύνου σενάρια (όπως: αύξηση των επιτοκίων, μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι ξένων νομισμάτων ή μεταβολή των τιμών των μετοχών), ώστε να υπάρχει επαρκές περιθώριο απορρόφησης των επιπτώσεων από τυχόν επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, χρηματιστηριακές ή συναλλαγματικές κρίσεις.

Έτερο στόχο της εποπτείας αποτελεί η κατανόηση από πλευράς πιστωτικών ιδρυμάτων της έννοιας της δυναμικής αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας, σε συνδυασμό με το φαινόμενο της αύξησης των επισφαλειών σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης. Προς τον σκοπό αυτό πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις από τις μεταβολές του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, έτσι ώστε να υπάρχει επαρκές περιθώριο για την αντιμετώπιση μελλοντικών κινδύνων. Η ύπαρξη ενδεχόμενης αφερεγγυότητας, σε συνδυασμό με τη μη αξιόπιστη και ασύμμετρη πληροφόρηση, καθιστά τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις επιθυμητές από το κοινό, πολύ περισσότερο από το αν γνώριζαν οι καταναλωτές ότι ο εποπτικός έλεγχος δεν διατίθεται ελεύθερα καθώς οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να μετακυλήσουν το κόστος της εποπτείας στις τιμές των προϊόντων τους.

Παραδοσιακά, στην Ελλάδα, η εποπτεία επικεντρώθηκε περισσότερο στην εξέταση της ακρίβειας των αναφορών που κατατίθενται στην Τράπεζα της Ελλάδος από τις τράπεζες. Εντούτοις, τα τελευταία χρόνια αυξανόμενη σημασία έχει δοθεί στην αξιολόγηση των εσωτερικών συστημάτων διοίκησης, καθώς και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου, λαμβάνοντας υπόψη το προφίλ κινδύνου της κάθε τράπεζας ξεχωριστά. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος έκρινε σκόπιμο να επιβάλει σε ορισμένες τράπεζες ανώτερο (από το ελάχιστο 8%) ποσοστό κεφαλαιακής επάρκειας.

Επίσης, στα πιστωτικά ιδρύματα εφαρμόζεται ο νόμος 2076/1992 και ο οποίος μεταφέρει στην ελληνική έννομη τάξη τις κοινοτικές Οδηγίες 2000/12/EK «σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων» και 2000/46/EK «για την ανάληψη, άσκηση και προληπτική εποπτεία δραστηριότητας ιδρύματος ηλεκτρονικού χρήματος» και εφαρμόζεται σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο τραπεζικός κλάδος θεωρείται μία «ειδική κατηγορία» επιχειρήσεων και για αυτό το λόγο υπάρχουν ειδικές νομοθεσίες και διαδικασίες ελέγχου του παγκοσμίως, αλλά και σε κάθε χώρα ξεχωριστά.

Αυτό είναι ιδιαίτερα⁹ εμφανές σε μία χώρα με μη-γενικό τραπεζικό σύστημα όπως οι Η.Π.Α. Για λόγους που έχουν να κάνουν με την ιστορία, αλλά και με τη διάρθρωση της αμερικανικής οικονομίας γενικότερα και του τραπεζικού της συστήματος ειδικότερα, οι εργασίες που επιτρεπόταν να κάνουν άμεσα ή έμμεσα, μέσω θυγατρικών, οι αμερικανικές τράπεζες, ήταν πολύ περιορισμένες. Αντίθετα, σε χώρες όπως η Γερμανία, η Γαλλία (και η Ελλάδα), οι νομικοί περιορισμοί στις τραπεζικές εργασίες ήταν πολύ περιορισμένες και οι

⁹ <http://www.library.panteion.gr:8080/dspace/bitstream/123456789/664/1/KOUTSOPOULOS.pdf>

τράπεζες μπορούσαν να είναι παρούσες - έστω μέσω θυγατρικών - σε κάθε μορφή όχι αμιγώς τραπεζικής εργασίας (π.χ. ασφαλιστική), ή να μετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο εταιρειών που δεν είχαν τίποτα να κάνουν με τράπεζες.

Οι βασικότερες νομοθεσίες των Η.Π.Α., οι οποίες περιόριζαν το τραπεζικό σύστημα είναι οι κάτωθι:

- 1) Το Glass-Steagall Act του 1933. Αυτό διαχώρισε αυστηρά την επενδυτική από την εμπορική τραπεζική, με βασικό επιχείρημα ότι υφίσταται σύγκρουση συμφερόντων (conflict of interest) ανάμεσα στις δυο. Οι βασικές περιοριστικές παράγραφοι του είναι οι 16, 20, 21 και 32. Η σταδιακή διάβρωση του Glass-Steagall Act άρχισε το 1986 όταν επιτράπη σε τράπεζες να επενδύουν σε συγκεκριμένες αξίες (π.χ. διασφαλισμένα καταναλωτικά δάνεια), σε ποσοστό αρχικά μέχρι 5% των εσόδων τους (το οποίο σταδιακά αυξήθηκε σε 25% μέχρι το 1996).
- 2) Το McFadden Act του 1927 και το Bank Holding Company Act του 1956 απαγόρευαν σε μία τράπεζα να προσφέρει ολοκληρωμένες τραπεζικές υπηρεσίες εκτός των ορίων της πολιτείας της, εκτός αν αυτό επιτρεπόταν ειδικά από την πολιτεία-στόχο. Η γενικότερη τάση ήταν να μην επιτρέπεται η είσοδος σε τραπεζικά ιδρύματα από τη Νέα Υόρκη λόγω της οικονομικής δύναμης των εκεί τραπεζών. Όμως το Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act του 1994 εξαφάνισε όλες τις απαγορεύσεις και οποιοδήποτε τραπεζικό ίδρυμα μπορούσε να επενδύσει σε όποια πολιτεία ήθελε. Από την 1^η Ιουνίου του 1997 επιτρέπεται και η ονομασία όλων των υποκαταστημάτων σε οποιαδήποτε πολιτεία να έχουν την ίδια ονομασία.

Οι περιορισμοί στο τραπεζικό σύστημα των Η.Π.Α. έχουν δεχθεί σημαντικές επικρίσεις από διάφορες πηγές. Η βιβλιογραφία γενικά δεν έχει καταφέρει να βρει στοιχεία υπέρ του επιχειρήματος για το διαχωρισμό που επέβαλε το Glass-Steagall Act. Ο Cyree μάλιστα σε άρθρο του παρουσίασε στοιχεία ότι μετά την αύξηση του προαναφερθέντος ορίου στο 25%, οι μετοχές των ίδιων τραπεζικών ιδρυμάτων που είχαν επενδύσει σε αυτές τις κατηγορίες παρουσίασαν ασυνήθιστη (abnormal) αύξηση στην τιμή των μετοχών τους. Αντίστοιχα συμπεράσματα δείχνουν και έρευνες για τον περιορισμό στην παρουσία τραπεζών σε διαφορετικές πολιτείες, κυρίως λόγω των πλεονεκτημάτων της γεωγραφικής διαφοροποίησης.

1.3. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Η πρώτη κρατική τράπεζα που ιδρύθηκε στην Ελλάδα ήταν το 1828 από τον Ι. Καποδίστρια, την οποία ονόμασε «Εθνική Χρηματική Τράπεζα». Σκοπός της ήταν η συγκέντρωση δανειακών κεφαλαίων με την έκδοση ειδικών ομολόγων. Η προσπάθεια εκείνη δε στέφθηκε με επιτυχία, λόγω του δύσκολου έργου το οποίο είχε αναλάβει. Στη συνέχεια, η εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ήταν συνυφασμένη με τις ανάλογες εξελίξεις της ελληνικής οικονομίας και τις αντίστοιχες εξελίξεις στην οργάνωση και δομή των ευρωπαϊκών τραπεζικών συστημάτων, στα οποία έχει βασιστεί και έχει ως πρότυπο¹⁰.

Στις διάφορες εξελικτικές φάσεις του, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ακολούθησε τη διεθνή πρακτική και τις αντίστοιχες τάσεις της οικονομικής σκέψης. Από την ίδρυση του ελληνικού κράτους μέχρι σήμερα, μπορούμε να χωρίσουμε την ιστορική εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος σε τέσσερις περιόδους σύμφωνα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε περιόδου που οριοθετούν την εξελικτική πορεία του συστήματος¹¹.

- 1) **1828-1927**: Κατά την περίοδο αυτή, ιδρύθηκε ένα πλήθος μικρών, τοπικών κυρίως, τραπεζών, οι οποίες σταδιακά εξαφανίστηκαν, αλλά και οι επτά μεγάλες τράπεζες οι οποίες ακόμη και σήμερα λειτουργούν. Την περίοδο αυτή το τραπεζικό σύστημα χαρακτηριζόταν από ατελή και υποτυπώδη οργάνωση και ανάπτυξη. Επιπλέον το εκδοτικό δικαίωμα δεν ήταν ξεκαθαρισμένο σε ποιόν ανήκε και, αρχικά, το είχε η πτωχεύσασα Εθνική Χρηματική Τράπεζα, ενώ στην συνέχεια το ανέλαβε η νεοϊδρυθείσα, το 1841, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.
- 2) **1928-1945**: Την περίοδο αυτή, εγκαταλείφθηκε η τακτική ίδρυσης πολλών και μικρών τοπικών τραπεζών και εγκαινιάσθηκε η πρακτική ίδρυσης λίγων και μεγάλων τραπεζών. Χαρακτηριστικό είναι ότι από τις 46 τράπεζες που λειτουργούσαν, παρέμεινα μόνο 13. Παράλληλα, με την άνδρωση του ελληνικού κράτους, το κύριο χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής είναι η για πρώτη φορά, άσκηση εκ μέρους του κράτους, ουσιαστικής κρατικής πολιτικής στο τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα. Ρυθμίστηκαν με νόμους οι υποχρεώσεις και τα όρια λειτουργίας των τραπεζών. Την περίοδο αυτή

¹⁰ Τομαράς Π., (2003), «Τραπεζικό μάρκετινγκ», Αθήνα, εκδόσεις Νέα έκδοση, σελ. 19.

¹¹ Ζητρίδη Α., (1973), «Το Τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας», Αθήνα, Σειρά ειδικών μελετών τράπεζας της Ελλάδος.

ιδρύθηκε η Εθνική Κτηματική Τράπεζα και στη συνέχεια, το 1929 η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος.

- 3) **1946-1991:** παρατηρείται μια στροφή στην εξειδίκευση στο τραπεζικό σύστημα και η κατεύθυνση αυτή στοχεύει στην οικονομική ανάπτυξη. «Εγκαινιάζεται η εισαγωγή ξένων κεφαλαίων και ξένων τραπεζών για να εξυπηρετούνται οι συναλλαγές με το εξωτερικό κεφάλαιο. Όμως, σιγά - σιγά, οι ξένες τράπεζες παίρνουν μερίδιο και από την εσωτερική αγορά. Στα πλαίσια της εξυπηρέτησης της αναπτυξιακής πολιτικής, ιδρύθηκαν ειδικοί οργανισμοί που είχαν ως στόχο την εξυπηρέτηση των αναγκών της τουριστικής και βιομηχανικής πίστης που, εκείνη την εποχή, αποτελούσαν την αιχμή του δόρατος για την οικονομική ανάπτυξη. Ο Οργανισμός Τουριστικής Πίστεως ιδρύθηκε το 1946, ο Οργανισμός Οικονομικής Ανάπτυξης το 1954 και ο Οργανισμός Βιομηχανικής Ανάπτυξης το 1960. Οι τρεις αυτοί οργανισμοί συγχωνεύτηκαν το 1964 σε έναν ενιαίο κρατικό οργανισμό, με την επωνυμία Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΒΑ). Παρόμοιες προσπάθειες έγιναν και από διάφορες τράπεζες και έτσι ιδρύθηκε η Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΕΒΑ) από την Εθνική Τράπεζα το 1963 και η Τράπεζα Επενδύσεων από την Εμπορική Τράπεζα το 1962. Κατά την περίοδο αυτή, εντάθηκαν και συστηματοποιήθηκαν οι έλεγχοι και οι περιορισμοί στο τραπεζικό σύστημα με την ίδρυση της Νομισματικής Επιτροπής, η οποία καθορίζει την νομισματική πολιτική, το υποχρεωτικό ποσοστό καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα, τα επιτόκια και πολλές άλλες χρηματοπιστωτικές παραμέτρους¹²».
- 4) **1992-σήμερα:** Η περίοδος αυτή πλέον, δίνει τη θέση της σε μια νέα περίοδο του στρατηγικού προγραμματισμού και ελέγχου, της ανάπτυξης νέων αγορών, νέων προϊόντων (και υπηρεσιών), του προσανατολισμού των τραπεζικών υπηρεσιών στον καταναλωτή, την ίδρυση ιδιωτικών τραπεζών, των συγχωνεύσεων, των εξαγορών, των ιδιωτικοποιήσεων, του αυξανόμενου ανταγωνισμού. Οι εξελίξεις αυτές επιβάλλονται κάτω από την πίεση της διεθνούς πραγματικότητας και της πλήρους ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Μπορούμε να χωρίσουμε την περίοδο αυτή σε δύο φάσεις.

¹² Τομαράς Π., (2003), «Τραπεζικό μάρκετινγκ», Αθήνα, εκδόσεις Νέα έκδοση, σελ. 20.

- i. **1992-2001:** Είναι η περίοδος της προσαρμογής και λήψης των αναγκαίων μέτρων προκειμένου να μπει η Ελλάδα στην Ευρωζώνη. Η Νομισματική Επιτροπή καταργήθηκε και το έργο της ανέλαβε η Επιτροπή Νομισματικών και Πιστωτικών Υποθέσεων με τις ίδιες περίπου αρμοδιότητες. Έχει επίσης συσταθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής.
- ii. **2001-σήμερα:** από 1 Ιανουαρίου 2001 η Ελλάδα συμμετέχει ως μέλος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών στην άσκηση της νομισματικής Πολιτικής της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης που χαράσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας καθώς και της συναλλαγματικής πολιτικής. Οι τελευταίες εξελίξεις με τη διεύρυνση της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε 25 χώρες θα επηρεάσει και την οργάνωση, τη λειτουργία και τις προοπτικές του τραπεζικού τομέα και των Ελληνικών εμπορικών τραπεζών. Επιπλέον με την αλματώδη εξέλιξη της τεχνολογίας, στην οποία οφείλεται η δημιουργία νέων τραπεζικών προϊόντων, τα οποία, μαζί με τον ολοένα αυξανόμενο προσανατολισμό στο Marketing, έρχονται να αλλάξουν το πρόσωπο αλλά και την έννοια της λέξης «τράπεζα».

Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια, «η κατάσταση στον ελληνικό τραπεζικό χώρο εμφανίζει:

- Αναδιάρθρωση των τραπεζικών προϊόντων, με προσανατολισμό στα νέα εξειδικευμένα τραπεζικά προϊόντα, τα οποία αντικαθιστούν τα παραδοσιακά.
- Ολιγοπωλιακή δομή στο σύστημα διανομής των τραπεζικών υπηρεσιών. Το 70% περίπου του δικτύου τραπεζικών μονάδων ελέγχεται από τις πέντε μεγαλύτερες Ελληνικές Τράπεζες (Εθνική, Εμπορική, Αγροτική, Alpha, Πειραιώς).
- Άνοιγμα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στον αναπτυσσόμενο χώρο των Βαλκανίων.
- Χαμηλοί τραπεζικοί δείκτες, σε σχέση με τα διεθνή και ευρωπαϊκά δεδομένα, σε ορισμένα χαρακτηριστικά μεγέθη όπως:
 - Λίγα τραπεζικά καταστήματα ανά 10.000 κατοίκους (2,7).

- Χαμηλή πυκνότητα τραπεζικής κάλυψης (2,2).
- Οι χαμηλότερες στην Ευρώπη καταθέσεις ανά κάτοικο.
- Ο μικρότερος αριθμός χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Ευρώπη¹³».

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα σημειώθηκαν την τελευταία δεκαπενταετία μεγάλες αλλαγές. Αυτές οι αλλαγές αποτυπώνονται σε δύο καίριας σημασίας χαρακτηριστικά:

- στην έκλειψη σχεδόν όλων των ειδικών πιστωτικών ιδρυμάτων¹⁴ και
- τη ραγδαία μείωση της επιρροής του ελληνικού Δημοσίου με τη σταδιακή πώληση των μεριδίων που κατείχε σε διάφορες πρώην κρατικές τράπεζες.

Είναι ενδεικτικό ότι στα τέλη του 1997 τα μερίδια των κτηματικών και των επενδυτικών τραπεζών στο σύνολο των χορηγήσεων ανερχόταν στο 9% και 3% αντίστοιχα¹⁵, ενώ βάσει του κριτηρίου της ιδιοκτησίας, τα κρατικού ενδιαφέροντος πιστωτικά ιδρύματα αποσπούσαν σχεδόν τα τρία τέταρτα του συνόλου των χορηγήσεων και των καταθέσεων έναντι 12% στις χορηγήσεις και 16% στις καταθέσεις σήμερα.

Οι εξελίξεις αυτές αποτελούν συνέπεια της:

- ✓ σταδιακής απελευθέρωσης της αγοράς,
- ✓ της ίδρυσης αρκετών νέων ιδιωτικών τραπεζών στις αρχές της δεκαετίας του 1990,
- ✓ της συνεχούς ενίσχυσης της θέσης των υφιστάμενων ιδιωτικών τραπεζών,
- ✓ της ιδιωτικοποίησης κρατικού ενδιαφέροντος τραπεζών και
- ✓ της σταδιακής αποκρατικοποίησης του μεγαλύτερου ελληνικού πιστωτικού ιδρύματος, της Εθνικής Τράπεζας.

Αξίζει επίσης να επισημανθεί το διαχρονικά αμελητέο ειδικό βάρος των συνεταιριστικών τραπεζών, οι οποίες παρά τη σημαντική ανάπτυξή τους κατά την υπό εξέταση περίοδο δεν έχουν κατορθώσει να αποσπάσουν μερίδια αγοράς από τις εμπορικές τράπεζες.

¹³ Τομαράς Π., (2003), «Τραπεζικό μάρκετινγκ», Αθήνα, εκδόσεις Νέα έκδοση, σελ. 235.

¹⁴ Από τα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα, οι κτηματικές-στεγαστικές και επενδυτικές τράπεζες απορροφήθηκαν από εμπορικές τράπεζες (μόνη εξαίρεση αποτελεί η Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος που ανήκει ως αυτόνομη μονάδα στον όμιλο της Marfin), η Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο μετατράπηκαν σε εμπορικές τράπεζες και μόνο το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων παρέμεινε ως είχε.

¹⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, 1998, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1997, Αθήνα, σελ. 151.

1.4. Η ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα αποτελεί βασικό εργαλείο στην άσκηση οικονομικής πολιτικής, όπως και σε όλες τις χώρες της Ευρωζώνης άλλωστε, αφού το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι τραπεζοκεντρικό (bank-based). Οι τράπεζες έχουν την ικανότητα να μεταβάλλουν την προσφορά και ζήτηση χρήματος στην οικονομία, να επιδρούν στις αγοραστικές δυνάμεις, καθώς και να ενοποιούν τις παραγωγικές διαδικασίες. Η δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος παρουσιάζεται παρακάτω.

1.4.1. ΦΟΡΕΙΣ ΠΟΥ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΟΥΝΤΑΙ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

«Λόγω της παγκοσμιοποίησης της τραπεζικής αγοράς, της ελεύθερης κυκλοφορίας ανθρώπων, επιχειρήσεων και κεφαλαίων και των δυνατοτήτων που παρέχει η σύγχρονη τεχνολογία επικοινωνιών, οι Έλληνες συναλλασσόμενοι μπορούν σήμερα να αναζητούν και να επιλέγουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες από έναν πολύ μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και τους ανά τον κόσμο ανταποκριτές ή συνεργάτες τους. Στοιχεία για τις κατηγορίες φορέων παροχής τραπεζικών υπηρεσιών στην Ελλάδα δημοσιεύει τακτικά η Τράπεζα της Ελλάδος.

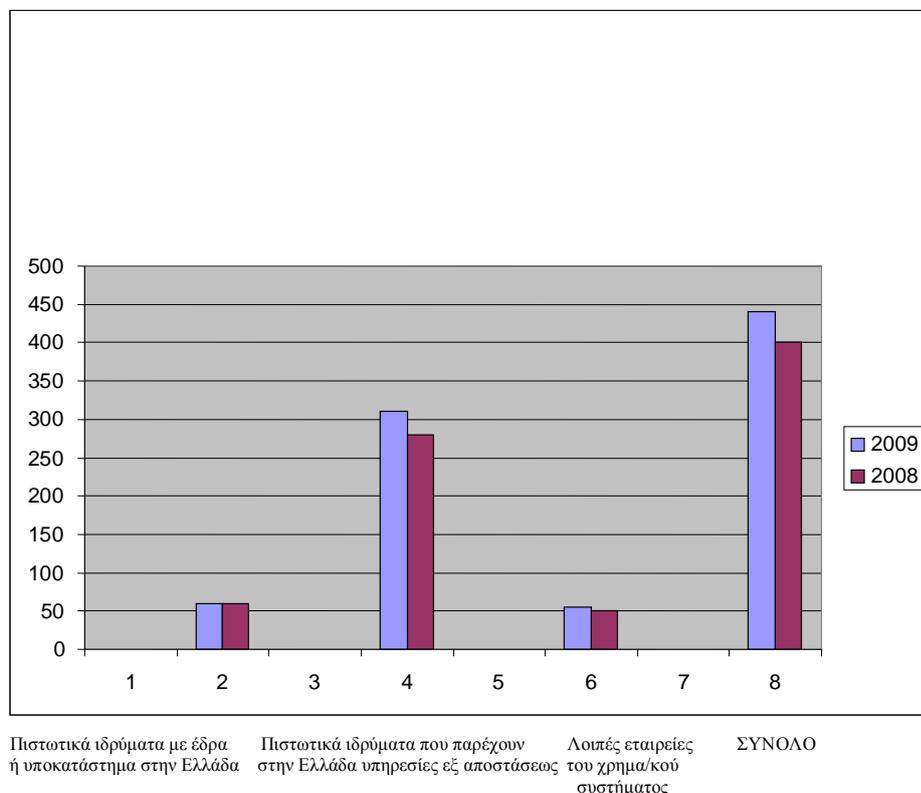
Σύμφωνα λοιπόν με πρόσφατες σχετικές δημοσιεύσεις τα τραπεζικά προϊόντα και οι υπηρεσίες προσφέρονται σήμερα στην Ελλάδα από 462 πιστωτικούς οργανισμούς, έναντι 397 που ήταν το προηγούμενο έτος. Τους οργανισμούς αυτούς, όπως βλέπουμε και από το παρακάτω διάγραμμα, η Τράπεζα της Ελλάδος ταξινομεί ως εξής:

- 65 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα¹⁶,
- 340 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (Ε.Ο.Χ.), που παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες χωρίς επί τόπου παρουσία τους και

¹⁶ Σε αυτά δεν περιλαμβάνονται τα 12 γραφεία αντιπροσωπείας αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία λειτουργούν στη χώρα μας, δεδομένου ότι δεν παρέχουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες προς το ευρύ κοινό (νοικοκυριά και επιχειρήσεις).

- 57 λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Διάγραμμα 1: Εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της παροχής τραπεζικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, χρονικής περιόδου 2008-2009



Τα περισσότερα από τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα αλλά έχουν στην έδρα τους στο εξωτερικό είναι ευρωπαϊκά και συνήθως έχουν πολύ περιορισμένο αριθμό καταστημάτων. Ο κύριος τομέας δραστηριοποίησής τους είναι η χρηματοδότηση της ναυτιλίας και η κάλυψη των αναγκών μεγάλων πελατών τους. Το σχετικά μικρό μέγεθος της ελληνικής τραπεζικής αγοράς και η ισχυρή ανταγωνιστική θέση των ελληνικών τραπεζών είναι οι κύριοι λόγοι που απέτρεψαν τις ξένες εμπορικές τράπεζες από τη διεκδίκηση εντονότερης παρουσίας στη λιανική τραπεζική και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που, μεταξύ άλλων, θα απαιτούσε σημαντικές επενδύσεις για τη δημιουργία εκτεταμένου δικτύου καταστημάτων. Εξάιρεση αποτελούν οι τρεις κυπριακές τράπεζες που φαίνεται ότι θεωρούν την ελληνική αγορά ως δική τους «ενδοχώρα», καθώς και μια ομάδα διεθνούς εμβέλειας τραπεζών (Credit Agricole, Societe Generale, Citibank και HSBC), που στο πλαίσιο της προβολής τους ως τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε παγκόσμιο επίπεδο, έκριναν σκόπιμο να αποκτήσουν ουσιαστική παρουσία στη χώρα μας είτε μέσω εξαγοράς υφιστάμενης ελληνικής τράπεζας, είτε μέσω οργανικής ανάπτυξης. Ειδική περίπτωση

αποτελεί η Millenium Bank που ξεκίνησε ως εγχείρημα δημιουργίας μίας νέας, σύγχρονων αντιλήψεων, τράπεζας με τη συνεργασία Ελλήνων και Πορτογάλων επενδυτών.

Παρατηρώντας τη σημερινή διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και συγκρίνοντάς την με αυτήν 10-12 χρόνια πριν, δηλαδή λίγο πριν την υιοθέτηση του Ευρώ και της πραγματοποίησης του πρώτου μεγάλου κύματος συγχωνεύσεων και εξαγορών, παρατηρούμε μια αξιοσημείωτη σταθερότητα ως προς το ποσοστό συμμετοχής των ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στα τέλη του 1997 η παρουσία των ξένων τραπεζών (θυγατρικές και υποκαταστήματα) στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ανερχόταν βάσει του ενεργητικού στο 17% περίπου¹⁷. Σήμερα, παρά τις εξαγορές των τελευταίων χρόνων (Εμπορικής, Γενικής) και τη δημιουργία της Marfin Egnatia Bank, το ποσοστό αυτό εκτιμάται λίγο πάνω από το 20%.

1.4.2. ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Οι τράπεζες αποτελούν τον κύριο μοχλό του χρηματοοικονομικού συστήματος τόσο στο εξωτερικό όσο και στην Ελλάδα. Όμως, το τραπεζικό τοπίο έχει αλλάξει δραματικά την τελευταία δεκαετία.

«Σύμφωνα λοιπόν, με τα πλέον πρόσφατα συγκρίσιμα στοιχεία, ο συνολικός αριθμός των τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 κρατών μελών μειώθηκε σημαντικά την τελευταία εξαετία. Ο λόγος που προκλήθηκε αυτή η μείωση είναι κατεξοχήν η συνεχιζόμενη τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις στον ευρωπαϊκό τομέα. Έτσι, ενώ το 2003 ο συνολικός αριθμός των Ευρωπαϊκών τραπεζών ανερχόταν σε 9.054 καταστήματα, το 2008 καταμετρήθηκαν 8.510, μια μείωση της τάξεως του 6,5%.

Αυτά συμβαίνουν στον Ευρωπαϊκό χώρο, όπως προείπαμε. Στην Ελλάδα όμως, η κατάσταση είναι πολύ διαφορετική και αντίστροφη. Παρουσιάζεται δηλαδή αντί για μείωση, αύξηση των καταστημάτων των τραπεζών. Γενικά, ο αριθμός των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα είναι μικρός σε σχέση με τον αντίστοιχο αριθμό στις χώρες της Ευρωζώνης, αλλά στην Ελλάδα μετά το 1995 παρατηρήθηκε μια πολύ μεγάλη αύξηση

¹⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, 1999, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1998, Αθήνα, σελ. 280.

στο αριθμό των υποκαταστημάτων, 42%, σε σχέση με 3,6% στην Ευρωζώνη. Αυτό καταδεικνύει και το γεγονός ότι το 2003 καταμετρήθηκαν 53 τράπεζες, το 2007 63 και τον Απρίλιο του 2010 65 τράπεζες, όπως βλέπουμε και από τον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 1: Αριθμός καταστημάτων τραπεζών στον Ελλαδικό χώρο χρονικής περιόδου 2003-2009

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Μεταβολή 2003-2008	Μεταβολή 2008-2009
Ελλάδα	3.300	3.403	3.543	3.699	3.850	4.095	4.264	+24	+4
E.E. -27	206.956	211.442	214.925	228.601	233.581	238.117	μ.δ.	+15	μ.δ.
E.E.15	168.730	168.476	169.644	181.499	183.981	186.363	μ.δ.	+10	μ.δ.

ΠΗΓΗ: Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Αυτή η τάση αύξησης του αριθμού των τραπεζών στην Ελλάδα παραλληλίστηκε και με αύξηση του αριθμού των καταστημάτων των τραπεζών κατά την εξαετία 2003-2008, η οποία ήταν διαρκής και υπερδιπλάσια έναντι της ευρωζώνης, όπως παρατηρούμε και από τον παραπάνω πίνακα. Αυτή η τάση αύξησης των καταστημάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια του 2009. Σύμφωνα δε με τον κατάλογο καταγραφής της παρουσίας του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα (γνωστό ως ευρετήριο HEBIC), στο τέλος Δεκεμβρίου 2009 ο αριθμός των καταστημάτων των τραπεζών στην Ελλάδα, χωρίς να υπολογίζονται τα καταστήματα της Τράπεζας της Ελλάδος, ανέρχονταν σε 4.264.

Γιατί όμως παρατηρείται αυτή η αύξηση; Από τη μια μεριά αντανακλά την προτίμηση της πελατείας των τραπεζών στην Ελλάδα για την πραγματοποίηση τραπεζικών συναλλαγών κυρίως μέσω των καταστημάτων τους και από την άλλη, καταδεικνύει τις προσπάθειες των εγκατεστημένων στη χώρα μας τραπεζών να αυξήσουν τα σημεία φυσικής εξυπηρέτησης της πελατείας τους και τη διεύρυνση του δικτύου καταστημάτων τους σε γεωγραφικές περιοχές της χώρας με χαμηλά ποσοστά αστικοποίησης, όπως είναι ορεινές περιοχές, η νησιωτική Ελλάδα, κ.λπ.

Εκτιμάται ότι τα επόμενα χρόνια θα πρέπει, μάλλον, να υπάρξει περαιτέρω αύξηση του αριθμού των τραπεζικών καταστημάτων, λαμβάνοντας υπόψη, πλην άλλων λόγων, και το ότι στο τέλος του 2009 στην Ελλάδα αντιστοιχούσε ένα τραπεζικό κατάστημα για κάθε 2.632 κατοίκους, ενώ, στο τέλος του 2008, ο αντίστοιχος μέσος όρος στην ευρωζώνη και στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν 1.730 και 2.092 κάτοικοι ανά κατάστημα, αντίστοιχα¹⁸», όπως βλέπουμε και από τον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 2: Αναλογία κατοίκων ανά τραπεζικό κατάστημα χρονικής περιόδου 2003-2009.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ελλάδα	3.365	3.251	3.111	3.005	2.902	2.740	2.632
Ε.Ε. -27	2.377	2.316	2.269	2.183	2.123	2.092	μ.δ.
Ε.Ε. 15	1.872	1.864	1.839	1.744	1.735	1.730	μ.δ.

ΠΗΓΗ: Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Όμως, παρά τη μεγάλη ανάπτυξή τους, οι τράπεζες στην Ελλάδα παραμένουν μικρές σε σχέση με αντίστοιχες τράπεζες στο εξωτερικό. Με βάση τα κριτήρια που έχουν θεσπιστεί, μόνο δύο ελληνικές τράπεζες ανήκουν στις 100 μεγαλύτερες της Ευρώπης και καμία δεν ανήκει στις 100 μεγαλύτερες στον κόσμο.

Μια παρόμοια εικόνα δίνει και η σύγκριση του ενεργητικού. Το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών είναι αντικείμενο ευρύτερης συζήτησης στη χώρα μας σχετικά με το ζήτημα δημιουργίας εθνικών πρωταθλητών, που να μπορούν να ανταγωνίζονται στην Ευρωζώνη, χωρίς όμως να επηρεάζουν τον υγιή ανταγωνισμό εντός των ορίων της χώρας. Σήμερα, η συζήτηση για εθνικούς πρωταθλητές εξακολουθεί να υπάρχει, ιδιαίτερα σε τομείς όπως η ενέργεια, αλλά στον τραπεζικό χώρο το ενδιαφέρον έχει επικεντρωθεί κυρίως στην αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία των τραπεζών.

¹⁸ «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 20-22.

Συγκρίνοντας τα μερίδια αγοράς των 14 ελληνικών τραπεζών, παρατηρούμε ότι οι μεγάλες τράπεζες είναι συνολικά έξι, συμπεριλαμβανομένης και της Αγροτικής Τράπεζας, που παλαιότερα θεωρούνταν ειδικός πιστωτικός οργανισμός και αποτελούσε αντικείμενο συχνών πολιτικών παρεμβάσεων.

Οι έξι τράπεζες κατά σειρά μεγέθους είναι η Εθνική, η Alpha, η Eurobank, η Αγροτική, η Εμπορική και η Πειραιώς. Τα μεγέθη των σημερινών δύο ειδικών πιστωτικών οργανισμών, του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου και του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, των οποίων το ενεργητικό είναι μικρότερο από αυτό της μικρότερης των έξι τραπεζών, της Πειραιώς, αλλά πολύ μεγαλύτερο από το αντίστοιχο ενεργητικό των υπόλοιπων 8 τραπεζών.

Παρά το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες είναι μικρές για τα ευρωπαϊκά μεγέθη, ο βαθμός συγκέντρωσης στην Ελλάδα είναι από τους υψηλότερους στην Ευρωζώνη. Το μερίδιο στην Ελλάδα είναι 12 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο από το αντίστοιχο μερίδιο στην ΕΕ-12. Η συγκέντρωση του τραπεζικού τομέα αυξήθηκε τα τελευταία χρόνια, αφού το μερίδιο ενεργητικού των 5 μεγαλύτερων τραπεζών από 56% το 1997 ανέβηκε στο 65% το 2004. Κάτι ανάλογο συνέβη και στην Ευρωζώνη.

1.5. ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

1.5.1. ΛΟΓΟΣ ΔΑΝΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

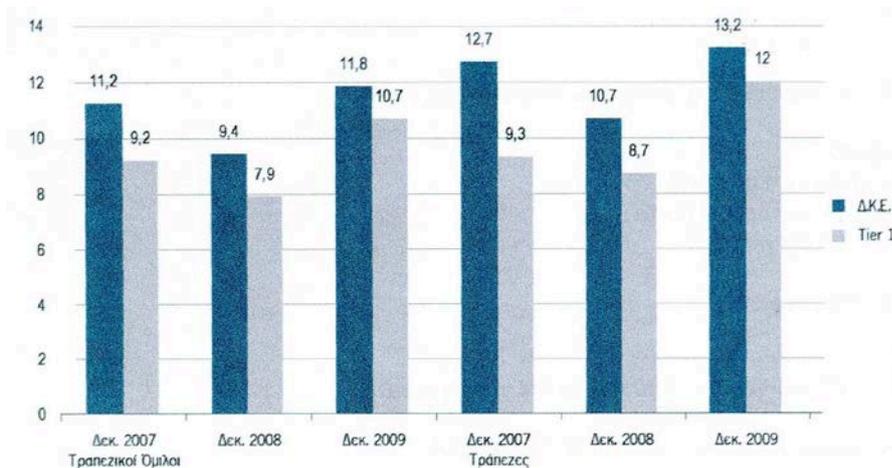
«Η ισορροπημένη ανάπτυξη των χρηματοδοτικών και καταθετικών εργασιών συνεχίστηκε και το 2009 και συνέβαλε στη διατήρηση του δείκτη δανείων προς καταθέσεις κάτω του 100%. Ειδικότερα, ο λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς το 2009 ανήλθε σε 90,8%, αυξημένος σε σχέση με το 2008, όπου ήταν 89,1%. Δηλαδή αυξήθηκε κατά 1,7 ποσοστιαίες μονάδες.

Βάσει των στοιχείων της Τράπεζας Ελλάδος, το 2009 το υπόλοιπο των καταθέσεων και συμφωνιών επαναγοράς νοικοκυριών και επιχειρήσεων σε Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα έφθασε τα €279 δις, από €280 δις. που ήταν το προηγούμενο έτος. Την ίδια χρονιά, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά ανήλθε στα €253,4 δις., από €249,6 δις. το 2008¹⁹».

1.5.2. ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ

«Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του εγχώριου πιστωτικού συστήματος υποχώρησε στο 9,4% το 2008, εν μέσω αντίξοων διεθνών συνθηκών, από 11,2% που ήταν το 2007, ενώ ο δείκτης βασικών κεφαλαίων μειώθηκε, στο ίδιο διάστημα σε 7,9% από 9,4%, όπως βλέπουμε και από το παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 2: Κεφαλαιακή επάρκεια ελληνικών εμπορικών τραπεζών και των ομίλων τους



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, Απρίλιος 2010 & Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Ιούνιος 2009.

Παρόλα αυτά, η κεφαλαιακή επάρκεια παραμένει σε επίπεδο υψηλότερο των ελάχιστων απαιτούμενων.

¹⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Τεύχος 127, Πίνακες IV9 και IV15.

Τον Ιούνιο του 2009, αξιόλογη βελτίωση παρατηρήθηκε στους δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας και Βασικών Κεφαλαίων, η οποία οφείλεται στη σημαντική αύξηση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών λόγω της έκδοσης προνομιούχων μετοχών που διατέθηκαν στο Ελληνικό Δημόσιο, αλλά και λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησαν με απόλυτη επιτυχία ορισμένες τράπεζες.

Έτσι, στο τέλος του 2009 οι Δείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας και Βασικών Κεφαλαίων διαμορφώθηκαν για μεν τις τράπεζες σε 13,2% και 12,0% αντίστοιχα, για δε τους τραπεζικούς ομίλους σε 11,8% και 10,7% αντίστοιχα.

Οι εξελίξεις αυτές επηρεάστηκαν από την καταγραφή ζημιών αποτίμησης στα ίδια κεφάλαια, την αγορά ιδίων μετοχών από τις τράπεζες και την απομείωση συμμετοχών των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, λόγω συναλλαγματικών διαφορών. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να επισημανθεί ότι, από τον Ιανουάριο του 2008, εφαρμόζονται οι νέοι κανόνες της κεφαλαιακής επάρκειας (γνωστοί ως Βασιλεία II), βάσει των διατάξεων του Ν. 3601/2007.

Το γεγονός αυτό οδήγησε σε μείωση των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, καθώς υπολογίστηκαν για πρώτη φορά κεφαλαιακές απαιτήσεις για λειτουργικούς κινδύνους. Επιπρόσθετα, σημαντική επίδραση στη μείωση των δεικτών είχε και η αύξηση του σταθμισμένου για τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικού, η οποία υπερκάλυψε τη μείωση του σταθμισμένου για τον κίνδυνο αγοράς ενεργητικού²⁰».

1.5.3. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

«Οι ελληνικές τράπεζες παρουσίασαν το 2009 σημαντική μείωση των προ φόρων κερδών τους της τάξης του 93,7% σε επίπεδο τραπεζών και της τάξης του 59,6% σε επίπεδο ομίλων σε σχέση με το 2008, κυρίως λόγω της σημαντικής αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Ειδικότερα, η μείωση ήταν το συνδυασμένο αποτέλεσμα των παρακάτω παραγόντων:

²⁰ «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 29-30.

- του υπερδιπλασιασμού των ζημιών απομείωσης, στο πλαίσιο της συντηρητικής πολιτικής που ακολουθείται για τις προβλέψεις ήδη από το 2008. Η πολιτική αυτή συντήρησε τις πτωτικές τάσεις στην κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών και το 2009.
- Του αυξημένου κόστους άντλησης κεφαλαίων που συνδέεται με την προσπάθεια των τραπεζών να προσελκύσουν προθεσμιακές καταθέσεις για λόγους εξασφάλισης ρευστότητας, και
- του μειωμένου επιπέδου κερδών από χρηματοοικονομικές πράξεις και το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.

Ειδικότερα, όπως παρατηρούμαι και στον παρακάτω πίνακα βλέπουμε:

- Η μετά από φόρους και προβλέψεις αποδοτικότητα του σταθμισμένου, με βάση τον κίνδυνο, ενεργητικού και των μέσων ιδίων κεφαλαίων σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων, διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2009 σε 0,2%, από 0,7% που ήταν το 2008 και 2,4% από 9,9% που ήταν το 2008 αντίστοιχα. Σε επίπεδο τραπεζών οι ίδιοι δείκτες διαμορφώθηκαν σε -0,1% και -1,5% αντίστοιχα. Το 2008 ήταν 0,2% και 3,2% αντίστοιχα.
- Ο δείκτης αποτελεσματικότητας (κόστος προς έσοδα) παρουσίασε μικρή βελτίωση, όπως προκύπτει από τη μείωση του σχετικού δείκτη, τόσο σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων όσο και σε επίπεδο τραπεζών από 56,1% το 2008 σε 54,9% το 2009 και από 60,0% σε 57,4% το 2009, αντίστοιχα.
- Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο υποχώρησε κάτω του 2% και ειδικότερα σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε από 3% το 2007 σε 2,9% το 2008 και 2,6% το 2009, ενώ σε επίπεδο τραπεζών από 2,2% το 2007 και το 2008 σε 1,9% το 2009. Η τάση διεύρυνσης του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου των τελευταίων ετών στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ανακόπηκε το 2008 και κατ' επέκταση το 2009, γεγονός που δικαιολογείται από τις συνθήκες που επικράτησαν και συγκεκριμένα λόγω της μεγαλύτερης αύξησης του επιτοκίου των καταθέσεων σε σύγκριση με το επιτόκιο των δανείων και της ταυτόχρονης επιβράδυνσης της πιστωτικής επέκτασης²¹».

²¹ «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 30-31.

Πίνακας 3: Δείκτες αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών και ομίλων με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών

Ποσοστά %	Τραπεζικοί όμιλοι		Τράπεζες	
	Δεκ. 2008	Δεκ. 2009	Δεκ. 2008	Δεκ. 2009
Δείκτης αποδοτικότητας του σταθμισμένου με βάση τον κίνδυνο ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,7	0,2	0,2	-0,1
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	9,9	2,4	3,2	-1,5
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,9	2,6	2,2	1,9
Δείκτης αποτελεσματικότητας	56,1	54,9	60,0	57,4

ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, Απρίλιος 2010

1.6. Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Όπως παρατηρούμε και από τον παρακάτω πίνακα, οι ελληνικές τράπεζες έχουν πλέον εδραιώσει και επεκτείνουν συνεχώς τη διεθνή παρουσία τους, ιδίως σε χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, ενόψει και της ευρωπαϊκής προοπτικής των περισσότερων από τις χώρες αυτές.

Ενδεικτικό της επιτυχούς προσπάθειας επέκτασης των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό αποτελεί το γεγονός ότι, παρά τη δύσκολη οικονομική συγκυρία, αυξήθηκε κατά τη διάρκεια του 2008 και 2009 η παρουσία των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό. Έτσι, οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται πλέον σε 16 χώρες, από 15 που ήταν το 2007, μέσω 49 θυγατρικών τραπεζών και υποκαταστημάτων, από 45 που ήταν το 2007.

Πίνακας 4: Παρουσία ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό μέσω θυγατρικών και υποκαταστημάτων

Επωνυμία μητρικής τράπεζας	Θυγατρική (1) Υποκατά- στημα (2)	Επωνυμία θυγατρικής - υποκαταστήματος ελληνικού πιστωτικού ιδρύματος στο εξωτερικό
Αλβανία		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	2	NBG S.A. - TIRANA BRANCH
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	2	TIRANA BRANCH
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	TIRANA BANK IBC
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	EMPORIKI BANK ALBANIA S.A.
Βουλγαρία		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	UNITED BULGARIAN BANK
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EUROBANK EFG BULGARIA AD
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2	SOFIA BRANCH
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	PIRAEUS BANK BULGARIA AD
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	EMPORIKI BANK BULGARIA EAD
Σερβία		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	VOJVODJANSKA BANKA
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EUROBANK EFG STEDIONICA AD BEOGRAD
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	1	ALPHA BANK SRBIJA AD
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	PIRAEUS BANK BEOGRAD AD
Κύπρος		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	NBG (CYPRUS) LTD
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	2	ΕΤΕ ΚΥΠΡΟΣ
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EUROBANK EFG CYPRUS LTD
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	EUROINVESTMENT & FINANCE PUBLIC LTD
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	ALPHA BANK LTD (CYPRUS)
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΚΥΠΡΟΥ (ΠΡΩΗΝ PHENILLION)
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	EMPORIKI BANK CYPRUS LTD
Γερμανία		
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2	ATEbank SA FRANKFURT BRANCH
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	EMPORIKI BANK GERMANY GMBH
Αίγυπτος		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2	NBG CAIRO BRANCH
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	PIRAEUS BANK EGYPT SAE
Ηνωμένο Βασίλειο		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	2	LONDON BRANCH

ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	2	EFG EUROBANK ERGASIAS LONDON BRANCH
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	ALPHA BANK LONDON LIMITED
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	2	LONDON BRANCH
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	2	PIRAEUS BANK - LONDON BRANCH
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	2	EMPORIKI BANK - LONDON BRANCH
Λουξεμβούργο		
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EFG PRIVATE BANK (LUXEMBOURG) S.A.
Π.Γ.Δ.Μ.		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	STOPANSKA BANKA AD - SKOPJE
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	ALPHA BANK AD SKOPJE
Μάλτα		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	FINANSBANK MALTA LTD
Πολωνία		
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EFG EUROBANK ERGASIAS S.A. ODDZIAL W POLSCE
Ρουμανία		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	BANCA ROMANEASCA
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	BANCPOST SA (POYMANIA)
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	ALPHA BANK ROMANIA SA
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	PIRAEUS BANK ROMANIA SA
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	ATEBANK ROMANIA SA
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	1	EMPORIKI BANK ROMANIA SA
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	EGNATIA BANK (ROMANIA) SA
Τουρκία		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	FINANSBANK AS
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	EUROBANK TEKFEN AS
Ουκρανία		
ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	1	O.J.S.C. UNIVERSAL BANK
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	1	OJSC ASTRA BANK
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	INTERNATIONAL COMMERCE BANK
Η.Π.Α.		
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	1	MARATHON BANKING CORPORATION
Νότια Αφρική		
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	1	THE SOUTH AFRICAN BANK OF ATHENS LTD

ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακας Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στο εξωτερικό.

Πίνακας 5: Δίκτυο καταστημάτων Ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό

	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΑ Ε.Φ.Γ. EUROBANK - ERGASIAS Α.Ε.	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ Α.Ε.
Αίγυπτος	15			49			
Αλβανία	30		47	47		23	
Βουλγαρία	272	209	120	101		28	
Γερμανία						1	
Ην. Βασίλειο	1		3	1		1	
Η.Π.Α.				13			
Κύπρος	18	4	37	15		12	
Ν.Αφρική	10						
Ουκρανία		99	23	54			
Π.Γ.Δ.Μ.	68		25				
Πολωνία		190					
Ρουμανία	151	286	200	186	34	34	27
Σερβία	177	119	166	47			
Τουρκία	461	42					
ΣΥΝΟΛΟ	1.203	949	621	513	34	99	27

ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακας Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στο εξωτερικό.

«Τα τελευταία χρόνια, οι περισσότερες ελληνικές τράπεζες έχουν αναπτύξει σημαντική δραστηριότητα στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, εφαρμόζοντας στρατηγική η οποία έχει ως στόχους:

- να ενισχυθεί η ελληνική επιχειρηματικότητα σε περιφερειακό επίπεδο, καθώς στηρίζουν απόλυτα, ήδη από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, τις ελληνικές επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητα στην περιοχή,
- να αξιοποιηθούν οι ευκαιρίες που παρουσιάζουν οι χώρες της περιοχής, οι οποίες εμφανίζουν ρυθμούς ανάπτυξης σημαντικά υψηλότερους του μέσου όρου της Ευρωπαϊκής Ένωσης,
- να πρωτοστατήσουν στην εξωστρέφεια της ελληνικής οικονομίας, ακόμα και εν μέσω χρηματοπιστωτικής κρίσης, και της προσφοράς υπηρεσιών, μεταξύ άλλων, στο χρηματοπιστωτικό, τουριστικό και ασφαλιστικό τομέα, και

- να συνδράμουν, στην παρούσα δύσκολη οικονομική συγκυρία, στην ενίσχυση της εξωστρέφειας και διεθνούς ανταγωνιστικότητας του συνόλου της ελληνικής οικονομίας με ιδιαίτερη έμφαση στη στήριξη επιχειρήσεων προσανατολισμένων στο εξαγωγικό εμπόριο²²».

Τα τελευταία χρόνια, οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν τους Έλληνες πελάτες τους, οι οποίοι επεκτάθηκαν στη ΝΑ Ευρώπη. Η επέκταση αυτή των τραπεζών έχει αυξήσει τα σημερινά κόστη τους, αλλά αναμένεται να αποτελέσει σημαντική πηγή κερδοφορίας στο μέλλον, καθώς οι οικονομίες των χωρών αυτών αναμένεται να αποκτήσουν δυναμική σύγκλιση προς τη Δυτική Ευρώπη. Η επέκταση στην περιοχή αναμένεται να συνεχιστεί, αφού οι χώρες αυτές δεν έχουν ακόμα ωριμάσει χρηματοοικονομικά.

«Αυτή η παρουσία των ελληνικών τραπεζών στην περιοχή των Βαλκανίων είναι ιδιαίτερα σημαντική και για την ελληνική οικονομία εν γένει, καθώς:

- στις χώρες της περιοχής λειτουργούν περισσότερες από 8.000 ελληνικές επιχειρήσεις οι οποίες χρειάζονται στήριξη. Πολλές από τις επιχειρήσεις αυτές πραγματοποιούν στις εν λόγω χώρες άνω του 20% του συνολικού τους κύκλου εργασιών,
- οι εν λόγω χώρες είναι από τους σημαντικότερους οικονομικούς εταίρους της Ελλάδας. Είναι ενδεικτικό ότι το 27% των ελληνικών εξαγωγών κατευθύνεται στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης με μακροπρόθεσμο ορίζοντα και με ισχυρά αυξανόμενο ρυθμό, έναντι μόλις 4% των εξαγωγών μας προς τις ΗΠΑ,
- ένα σημαντικό τμήμα της τουριστικής δραστηριότητας στη χώρα μας, κυρίως στη Βόρεια Ελλάδα, προέρχεται από κατοίκους των εν λόγω χωρών.

Η στρατηγική σημασία που αποδίδουν οι ελληνικές τράπεζες στη διεθνή παρουσία τους εκφράστηκε, εν μέσω κορύφωσης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, το Φεβρουάριο του 2009 με την επισήμανση ότι θα ήταν μεγάλο στρατηγικό σφάλμα αν οι ελληνικές τράπεζες εγκατέλειπαν την πελατεία τους, ελληνική και τοπική, στις χώρες της ευρύτερης περιοχής των Βαλκανίων, ορισμένες από τις οποίες είναι και μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Πόσω μάλλον αφού σε αυτές παρατηρείται έντονος ανταγωνισμός από άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες που στηρίζουν διαρκώς την τοπική οικονομική ανάπτυξη. Ταυτόχρονα,

²² «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 62-63.

η μη στήριξη των οικονομιών αυτών, σε μια δύσκολη οικονομική συγκυρία, θα απέβαινε, τελικά και σε βάρος της ελληνικής οικονομίας και επιχειρηματικότητας²³».

²³ «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ. 62-63.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Ως εξαγορά (E) ορίζεται η συναλλαγή²⁴ κατά την οποία μία τράπεζα αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) σε μια άλλη, έναντι χρηματικού ανταλλάγματος και έτσι αναλαμβάνει τον έλεγχο μιας άλλης τράπεζας ύστερα από συμφωνία των «εμπλεκόμενων μερών».

Όταν σε μια συγχωνευτική εξαγορά δεν καταβάλλονται ως αντάλλαγμα χρηματικά ποσά αλλά μερίδια συμμετοχής, η εξαγορά αυτή αποτελεί τη συγχώνευση των συγκεκριμένων τραπεζών.

Πιο συγκεκριμένα, ως συγχώνευση ορίζεται η πράξη με την οποία μία ή περισσότερες επιχειρήσεις-τράπεζες λύνονται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάρισή τους, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους έναντι ανταλλάγματος σε άλλη, η οποία είτε προϋπάρχει είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό.

Το αντάλλαγμα αποτελείται από μερίδια συμμετοχής της επιχείρησης στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και δίδεται σε όσους συμμετείχαν προηγουμένως στις επιχειρήσεις, που νομικά έπαψαν να υπάρχουν.

2.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις δεν είναι κάτι το πρωτόγνωρο στην ιστορία των οικονομικών και επιχειρησιακών εξελίξεων, στο εσωτερικό μιας χώρας ή και μεταξύ διαφόρων χωρών (διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις).

Η οικονομική ιστορία αναφέρει κάποια σημαντικά κύματα εξαγορών και συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α. τα οποία έγιναν στις παρακάτω χρονικές περιόδους:

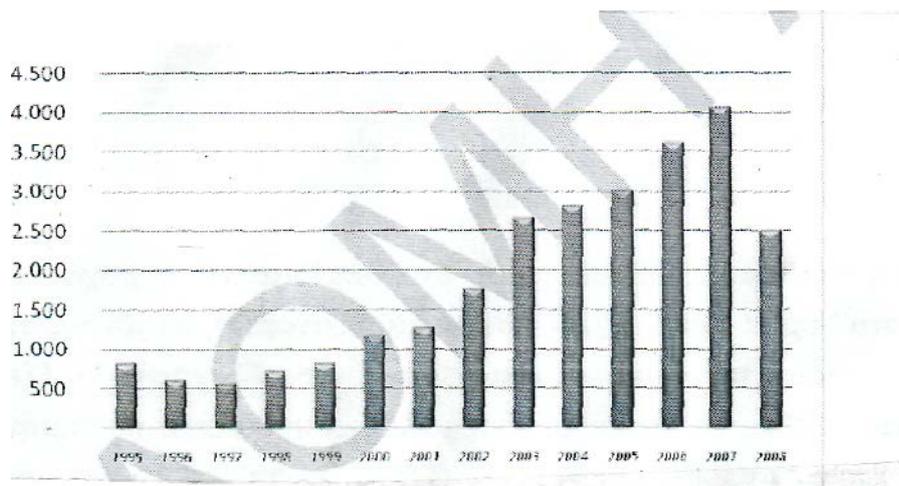
- 1) 1895- 1904,

²⁴ Παπαδάκης Β., (2002), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων. Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Αθήνα, εκδόσεις Ε. Μπένου, σελ. 451.

- 2) 1922-1929,
- 3) 1940-47,
- 4) τη δημιουργία ομίλων ετερογενών επιχειρήσεων (conglomerates) της δεκαετίας του 1960,
- 5) το κύμα εξαγορών, που ξεκίνησε το 1976 και συνεχίζεται μέχρι σήμερα και πιο συγκεκριμένα:
 - i. τα έτη 2005 και 2006, κατά τα οποία η δραστηριότητα στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων έφτασαν περίπου στα 4.500 (εκατ.\$),
 - ii. το έτος 2007, όπου οι εξαγορές και συγχωνεύσεις έφτασαν στο απόγειό τους,
 - iii. το 2008 όπου αυτή η ανοδική πορεία διακόπηκε με μια πτώση των εξαγορών και συγχωνεύσεων σε 2.500 (εκατ.\$).

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε ένα διάγραμμα με τις αξίες των εξαγορών και συγχωνεύσεων τα έτη 1995-2008.

Διάγραμμα 3: Αξίες των εξαγορών και συγχωνεύσεων παγκοσμίως (σε εκατ.\$) χρονικής περιόδου 1995-2008



ΠΗΓΗ: www.hypodomi.gr

Τα κύματα εξαγορών και συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α. φαίνεται να συνδέονται με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, σημαντικές εξελίξεις στις αγορές, με ευκαιρίες επενδύσεων

μετά από λήξη πολέμων ή διεθνείς ανακατατάξεις, με σημαντικές τεχνολογικές ανακαλύψεις, με κρατικά κίνητρα ή και με συγκρούσεις συμφερόντων ανάμεσα στα διευθυντικά στελέχη και στους μετόχους των εταιρειών.

Ειδικότερα, για την Ευρώπη, για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις, ιδιαίτερο ρόλο έπαιξε και παίζει:

- ✓ η δημιουργία της Ενιαίας αγοράς,
- ✓ η όξυνση του διεθνούς ανταγωνισμού,
- ✓ η απορρύθμιση (deregulation),
- ✓ οι ανάγκες εκσυγχρονισμού και ανασύνταξης του Πιστωτικού Συστήματος,
- ✓ οι αποκρατικοποιήσεις και
- ✓ οι ευκαιρίες που αναδείχθηκαν με την προοπτική ενσωμάτωσης στην αγορά αυτή των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις αναλυτών των Financial Times²⁵, το κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων που ξεκίνησε το 1976 παγκοσμίως και ιδιαίτερα στις Η.Π.Α. αγγίζει το απόγειό του. Οι προσφορές εξαγοράς που υποβλήθηκαν σε αμερικανικές επιχειρήσεις έφθασαν τα 1.756 δις δολάρια, αυξημένες κατά 8% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο έτος -1999-, ενώ οι προσφορές εξαγοράς σε ευρωπαϊκές επιχειρήσεις αυξήθηκαν κατά 105%, φθάνοντας την αξία των 1.222 δις δολαρίων.

Ο τομέας των συγχωνεύσεων και των εξαγορών συνεχίζει να παρουσιάζει θεαματική ανάπτυξη. Αριθμός-ρεκόρ των μεγάλης κλίμακας συγχωνεύσεων (megamergers), έχει γίνει κοινός σε όλη την υδρόγειο, και ενώ οι μεγάλης κλίμακας συγχωνεύσεις αποτελούσαν κυρίως ένα αμερικανικό φαινόμενο, το πέμπτο κύμα συγχωνεύσεων που ολοκληρώθηκε πρόσφατα, μετατράπηκε στην συνέχεια σε μια πραγματικά διεθνή περίοδο συγχωνεύσεων. Ξεκινώντας τη δεκαετία του 1990 και συνεχίζοντας στην επόμενη δεκαετία, ορισμένες από τις μεγαλύτερες συγχωνεύσεις και εξαγορές έλαβαν χώρα στην Ευρώπη.

Ενώ ο όγκος μειώθηκε κατά την αντιμετώπιση του πέμπτου κύματος που έληξε, ο ρυθμός των εξαγορών και συγχωνεύσεων αυξήθηκε και πάλι λίγο αργότερα. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 2000 η φύση των εξαγορών και συγχωνεύσεων των επιχειρήσεων άλλαξε ακόμη περισσότερο. Έγινε ακόμη πιο παγκόσμια, με την εμφάνιση της αναδυόμενης αγοράς.

²⁵ Financial Times - Εφημερίδα Ναυτεμπορική 6-1-2000, «Στα όριά της η αγορά εξαγορών και συγχωνεύσεων», διαθέσιμο στο www.naytemporiki.gr.

Επιπλέον, η απορρύθμιση σε συνδυασμό με την οικονομική ανάπτυξη είχαν ως αποτέλεσμα την σημαντική αύξηση του αριθμού των συμφωνιών και στην Ασία, όπως επίσης σημαντική ήταν και η αύξηση στη Λατινική και τη Νότια Αμερική.

Το τελευταίο τέταρτο του αιώνα έχει παρατηρηθεί ότι τα κύματα συγχώνευσης έχουν γίνει πλέον συχνότερα και πιο επιμήκη, ενώ τα χρονικά διαστήματα μεταξύ των κυμάτων έχουν συρρικνωθεί. Όταν αυτές οι τάσεις συνδυασθούν με το γεγονός ότι οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις έχουν εξαπλωθεί γρήγορα σε όλο τον σύγχρονο κόσμο, διαπιστώνεται ότι το πεδίο αυτό μετατρέπεται σ' ένα όλο και πιο σημαντικό κομμάτι του κόσμου της εταιρικής χρηματοδότησης και της εταιρικής στρατηγικής.

«Ξεκινώντας στις αρχές της δεκαετίας του 1980 και την αρχή του τέταρτου κύματος συγχωνεύσεων, βλέπουμε ότι το εύρος των εξαγορών και συγχωνεύσεων είχε ως κέντρο αναφοράς την περιοχή των Η.Π.Α., με την πλειονότητα των συναλλαγών να πραγματοποιούνται εντός των ηπειρωτικών Ηνωμένων Πολιτειών. Σε διεθνές επίπεδο, η μεγαλύτερη αύξηση του όγκου των εξαγορών και συγχωνεύσεων κατά το πέμπτο κύμα συγχωνεύσεων πραγματοποιήθηκε στην Ευρώπη. Μετά από μια σύντομη πτώση στο τέλος του τέταρτου κύματος, ο ευρωπαϊκός όγκος εξαγορών και συγχωνεύσεων αυξήθηκε δραματικά από το 1995, όταν και διπλασιάστηκε. Η αξία των ευρωπαϊκών συναλλαγών κορυφώθηκε το 1999, όταν και ισοδυναμούσε με το 38% περίπου της συνολικής αξίας των συμφωνημένων εξαγορών και συγχωνεύσεων. Υπάρχουν αρκετοί λόγοι για τους οποίους η Ευρώπη έγινε το σκηνικό για μια τέτοια αύξηση του όγκου των συναλλαγών. Οι ίδιοι παράγοντες που προκάλεσαν τον όγκο των εξαγορών και συγχωνεύσεων στις Ηνωμένες Πολιτείες να ανέλθει, όπως η αύξηση της παγκόσμιας οικονομικής ζήτησης, έπαιξαν επίσης σημαντικό ρόλο στην Ευρώπη. Ωστόσο, παρόμοιες οικονομικές συνθήκες επικράτησαν και στη δεκαετία του 1980, αλλά η Ευρώπη απέτυχε να καταλήξει σε αύξηση των συγχωνεύσεων, ανάλογη της δεκαετίας του 1990.

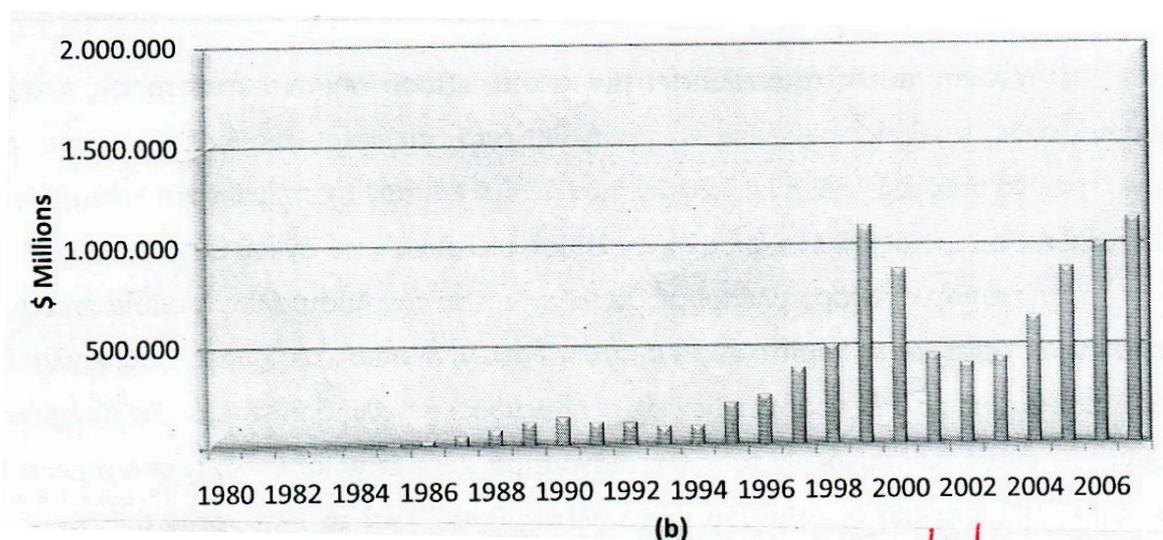
Επίσης όσο αναφορά την περίοδο 2000-2006 σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ²⁶, την πρώτη θέση καταλαμβάνει η Ιταλία με 229 συγχωνεύσεις και εξαγορές και τη δεύτερη η Γερμανία με 72 σε ένα σύνολο 694 συμφωνιών. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκεται η Μάλτα και η Κύπρος με 0 και 1 συγχωνεύσεις και εξαγορές αντίστοιχα. Χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής είναι ότι οι περισσότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές πραγματοποιούνται μεταξύ τραπεζών από την ίδια χώρα»²⁷.

²⁶ EU Banking Structures», Οκτώβριος 2000

²⁷ www2.enthesi.net/index/php?news=503.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί καταδεικνύεται ότι το κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων κορυφώθηκε το 1999 και η αξία τους μειώθηκε αισθητά το 2001 και ακόμη περισσότερο το 2002 ενώ στη συνέχεια υπήρξε πάλι μια άνοδος το 2006.

Διάγραμμα 4: Αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων 1980-2007 στην Ευρώπη.



ΠΗΓΗ: Thomson Financial 4-9-2008

2.3. ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Το νομοθετικό πλαίσιο που, κατά πάγιο τρόπο πλέον, χρησιμοποιείται κατά τη διαδικασία μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης και που οι ίδιες οι εταιρείες επικαλούνται ως επί των πλείστων κατά τη σύναψη των συμφωνιών, αυτό περιλαμβάνει τον Νόμο 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», τα άρθρα 1 έως 5 του Ν. 2166/1993 «Κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις» (Φ.Ε.Κ. Α' 137/24.8.1993), το άρθρο 16 «Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων» του Ν.2515/1997, τον Νόμο 2992/2002 ο οποίος κάνει αναφορά μεταξύ άλλων και στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα όπως σημειώσαμε και παραπάνω, καθώς και τα αντίστοιχα άρθρα του Αστικού Κώδικα.

«Σύμφωνα με αυτό το άρθρο καθώς επίσης και με το άρθρο 12 του Ν.2744/25.10.99 το οποίο συμπληρώθηκε από τις διατάξεις των άρθρων 68-80 του κ.ν. 2190/1920, η συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση, με την οποία εξομοιώνεται και η εξαγορά, είτε με σύσταση νέας εταιρίας, κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 του κ.ν. 2190/1920. Ο Υπουργός Ανάπτυξης εκδίδει την εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιριών, αφού έχει προηγηθεί η έγκριση της συγχώνευσης από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα πιστωτικά ιδρύματα που συγχωνεύονται γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος τις περί συγχωνεύσεως αποφάσεις των διοικητικών συμβουλίων τους, συνοδευμένες:

- από το σχέδιο σύμβασης συγχωνεύσεως και τις κατά περίπτωση προβλεπόμενες επ' αυτού εκθέσεις και
- από το πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας για το είδος και την έκταση των εργασιών, καθώς και για τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, εντός δύο μηνών από την υποβολή όλων των ανωτέρω στοιχείων, ή εντός έξι μηνών επί συγχωνεύσεως δια συστάσεως νέου πιστωτικού ιδρύματος, εγκρίνει τη συγχώνευση ή την αρνείται με αιτιολογημένη απόφασή της.

Ομοίως απαιτείται προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος:

- α) για την διάσπαση πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τα άρθρα 81 έως και 89 του κ.ν. 2190/1920, καθώς και
- β) για την έγκυρη απόκτηση από λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησης ή υποκαταστημάτων άλλου λειτουργούντος πιστωτικού ιδρύματος, εφόσον επέρχεται αύξηση του ενεργητικού του επωφελομένου ή του αποκτώντος πιστωτικού ιδρύματος, κατά ποσοστό 10% και άνω ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του²⁸».

Αναφορικά τώρα με το τραπεζικό σύστημα των Η.Π.Α., το οποίο χαρακτηρίζεται από πολλούς περιορισμούς, έχουμε να τονίσουμε ότι έχει δεχθεί πολλές κριτικές, όσον αφορά τους βαθύτερους λόγους για την πολύπλοκη νομοθεσία του. Αυτή η νομοθεσία θεωρείται ότι

²⁸ Παπαγιαννίδης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα (1980-2003)», Αθήνα. Εκδόσεις Ε.Α.Π.

είχε προστατευτικό ρόλο και συγκεκριμένα δεν επέτρεπε σε τράπεζες ξένων χωρών να εξαγοράσουν άλλες τράπεζες ή να αναπτύξουν δικιά τους τράπεζα στις Η.Π.Α.

Όσον αφορά τις Ευρωπαϊκές χώρες, μπορούμε να πούμε ότι κάθε μία είχε τη δικιά της τραπεζική νομοθεσία και ειδικότερα όσο αναφορά στις διασυνοριακές εξαγορές, οι οποίες ήταν απαγορευμένες. Η οδηγία 89/646 της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατάργησε όλους τους περιορισμούς για επέκταση τραπεζών σε περιοχές ή σε συγκεκριμένες χώρες. Για παράδειγμα αναφέρουμε τις ακόλουθες χώρες:

- Η Μεγάλη Βρετανία είναι γνωστή για τις μεγάλες αλλαγές που έκανε στο City το 1988 (το λεγόμενο «Big Bang»).
- Η Γερμανία είχε το γενικό τραπεζικό σύστημα. Το 1973 κατάργησε και τους περιορισμούς που είχε στην κίνηση κεφαλαίων.
- Η Γαλλία επέτρεψε το γενικό τραπεζικό σύστημα το 1984. Germany abolished capital controls in 1973.
- Η Ιταλία είχε πιθανόν το πιο περιοριστικό τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη, καθώς δεν επιτρεπόταν μέχρι το 1990 σε μία ιταλική τράπεζα να έχει υποκαταστήματα σε άλλους νομούς. Επίσης απαγορευόταν η εξαγορά ιταλικής τράπεζας από ξένο ανταγωνιστή μέχρι το 1993, οπότε και η εν λόγω απαγόρευση άρθηκε με τη σχετική οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Αξίζει τέλος να σημειώσουμε ότι και το γενικό τραπεζικό σύστημα που ίσχυε από παλαιότερα στη Γερμανία δεν ήταν τελείως ελεύθερο στην ουσία. Η μεγάλη συμμετοχή του κρατικού τομέα στις τράπεζες (συγκεκριμένα στις Landesbanken, οι οποίες έλεγχαν το μεγαλύτερο μέρος των καταθέσεων), αλλά κυρίως οι «ηθικοί κανόνες» που είχαν επιβληθεί, έκαναν το τραπεζικό σύστημα ουσιαστικά το ίδιο περιοριστικό όπως και αυτό των Η.Π.Α.

2.4. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΔΙΑΚΡΙΣΕΩΝ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι εξαγορές διακρίνονται σε:

- απλές και
- συγχωνευτικές.

Σε μια απλή εξαγορά η εξαγοραζόμενη τράπεζα συνεχίζει να υπάρχει ως υποκείμενο του δικαίου, ενώ σε μια συγχωνευτική εξαγορά η τράπεζα, που μεταβιβάζει την περιουσία της σε μια άλλη, έναντι χρηματικού ανταλλάγματος, παύει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου.

Επίσης, σημαντικές κατηγορίες διακρίσεων των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι η ακόλουθη:

- Οριζόντια Συγχώνευση.
- Κάθετη Συγχώνευση.
 - Προς τα εμπρός
 - Προς τα πίσω.
- Ομόκεντρη Συγχώνευση.
- Δραστική Συγχώνευση.

Πιο συγκεκριμένα, η οριζόντια συγχώνευση, αναφέρεται στις περιπτώσεις εκείνες όπου, οι προς συγχώνευση εταιρείες συμμετέχουν στον ίδιο κλάδο παραγωγής, με αποτέλεσμα η ποικιλία της παραγωγής των αγαθών και των υπηρεσιών τους να μη μεταβάλλεται ουσιαστικά μετά τη συγχώνευση. Η οριζόντια ολοκλήρωση αποτελεί έναν άμεσο και γρήγορο τρόπο για την είσοδο μιας επιχείρησης σε μια νέα αγορά. Έτσι συνοπτικά, τα κυριότερα πλεονεκτήματα της οριζόντιας συγχώνευσης αποτελούν:

1. ο συνεχώς μειούμενος ανταγωνισμός στις αγορές που δραστηριοποιείται η νέα εταιρεία,
2. η αδιάκοπη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου αγαθών και υπηρεσιών της και
3. η παράλληλη διαφοροποίηση της ποιότητας των τελικών προϊόντων.

«Η κάθετη συγχώνευση διαιρείται σε δύο κατηγορίες. Η έννοια της κάθετης συγχώνευσης προς τα εμπρός ουσιαστικά αποτελεί ένα μηχανισμό για τη διατήρηση των εμπορικών κερδών μέσα στην επιχείρηση, με την παράλληλη αποφυγή της διαρροής των κερδών της προς τους εμπορικούς συνεργάτες-μεσάζοντες, της παραγωγικής της διαδικασίας.

Αντίστοιχα, η κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω παρέχει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να αναλάβει δραστηριότητες που, ως εκείνη τη στιγμή, αποτελούσαν προστάδιο της παραγωγικής της δραστηριότητας. Η κάθετη ολοκλήρωση δημιουργεί στην επιχείρηση μια δυνατότητα ελιγμού και ευελιξίας τόσο σε θέματα ποιότητας, όσο και ποιοτικού ελέγχου των επιμέρους ενδιάμεσων υποπροϊόντων που χρησιμοποιεί στην παραγωγική της διαδικασία.

Ο συνδυασμός των δύο αυτών διαφορετικών τεχνικών κάθετης συγχώνευσης, είναι δυνατό να οδηγήσει σε οικονομίες κλίμακας, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της βελτίωσης, τόσο σε θέματα τιμολόγησης προϊόντων και των ενδιάμεσων εισροών του οικονομικού κυκλώματος, όσο και σε θέματα ποιότητας των αγαθών και υπηρεσιών που προσφέρει αλλά και των υποπροϊόντων που η ίδια χρησιμοποιεί.

Η ομόκεντρη συγχώνευση, επιτυγχάνεται στις περιπτώσεις όπου μια επιχείρηση επιδιώκει την επέκταση σε ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου της οικονομικής της δραστηριότητας. Ιδιαίτερο χαρακτηριστικό των επιχειρήσεων που εξαγοράζονται είναι το γεγονός ότι παράγουν διαφοροποιημένα προϊόντα σε σχέση με το παραγόμενο προϊόν της εξαγοράστριας εταιρίας, γεγονός το οποίο οδηγεί σε διαφοροποιημένα τελικά προϊόντα (με διαφοροποιημένη τεχνική διαδικασία παραγωγής).

Η δραστική συγχώνευση, τελείται όταν μια επιχείρηση εισέρχεται σε έναν εντελώς νέο κλάδο ή σε ένα εντελώς νέο προϊόν ή υπηρεσία και βεβαίως απευθύνεται σε μία πλήρως καινούρια αγορά αγαθών και υπηρεσιών, αναλαμβάνοντας ταυτόχρονα και τον κίνδυνο της αβεβαιότητας, αναφορικά με την εξέλιξη της επένδυσης²⁹».

Όλες οι παραπάνω μέθοδοι οι οποίες αναλύθηκαν αποτελούν ουσιαστικά τους τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να επιτύχει την οριζόντια ολοκλήρωση.

Αντίθετα, η κάθετη ολοκλήρωση αποτελεί την εναλλακτική μορφή ανάπτυξης της επιχείρησης μέσω της σύστασης και δημιουργίας θυγατρικών επιχειρήσεων. Έτσι ουσιαστικά παράγει οτιδήποτε της είναι αναγκαίο προκειμένου να καθετοποιήσει την παραγωγική της δραστηριότητα (όλες δηλαδή τις ενδιάμεσες εισροές που θεωρούνται απαραίτητα συστατικά στη παραγωγική της διαδικασία). Η εξάρτηση από τους προμηθευτές μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για την κερδοφορία της επιχείρησης, ειδικά σε περιπτώσεις που εμφανίζεται το φαινόμενο του μονοπωλίου στους συντελεστές της παραγωγής. Η καθετοποίηση στην περίπτωση αυτή, μπορεί να βοηθήσει στην απεξαρτητοποίησή της από τους προμηθευτές, απαλλάσσοντάς την ταυτόχρονα από ενδεχόμενα προηγούμενα

²⁹ www.ira.gr/IRAJ/M&A.pdf.

προβλήματα σε θέματα κόστους αλλά και έγκαιρης προμήθειας πρώτων υλών. Παράλληλα, αξίζει να αναφερθούν και τα πλεονεκτήματα ποιότητας των ενδιάμεσων υποπροϊόντων, τα οποία χρησιμοποιούνται για την παραγωγή του τελικού προϊόντος της. Χαρακτηριστικά αναφέρεται το παράδειγμα μιας αυτοκινητοβιομηχανίας των Η.Π.Α. και των θετικών αποτελεσμάτων που κατάφερε να επιτύχει μέσω της καθετοποίησης της παραγωγής της, στις αρχές της δεκαετίας του 1980, σε επίπεδα όπως η κερδοφορία και ο χρόνος κατασκευής ενός νέου μοντέλου.

2.5. ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

«Οι εξαγορές αφορούν στη μεταβίβαση³⁰ του συνόλου ή πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης (εξαγοραζόμενη) σε μια άλλη (εξαγοράζουσα), που καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, συνεπώς μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης.

«Για τη μελέτη των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεών τους, οι εξαγορές ομαδοποιούνται και αξιολογούνται συνήθως με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:

- 1) Είδος εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Εάν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο δημόσιο τομέα και αγοράζεται από ιδιωτική επιχείρηση, έχουμε, παράλληλα με την εξαγορά, τη λεγόμενη ιδιωτικοποίηση.
- 2) Προέλευση εξαγοράζουσας επιχείρησης. Η εξαγοράζουσα μπορεί να είναι ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση.

³⁰ Γεωργοπούλου Β, (2000), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm.

3) Οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης.

Τέτοιοι στόχοι μπορεί να είναι:

- αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό,
- αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία,
- απορρόφηση ανταγωνιστών,
- ενίσχυση της θέσης της στην αγορά,
- αξιοποίηση συμπληρωματικότητας δραστηριοτήτων,
- προοπτική συγχώνευσης και ολοκληρωμένης ανάπτυξης,
- συντονισμένη ανάπτυξη δραστηριοτήτων με τη μορφή ομίλου εταιρειών,
- ανάπτυξη και επικερδής μεταπώληση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης,
- είσοδος σε νέα αγορά/χώρα, περιοχή,
- διαφοροποίηση προϊόντων-υπηρεσιών κ.ά»³¹.

Συγχώνευση είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών σε μία, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, και συμβαίνει όταν μια επιχείρηση αγοράζει μια άλλη και την απορροφά σε μια ενιαία επιχειρησιακή δομή, συνήθως διατηρώντας την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοράζουσας επιχείρησης.

Μια εξαγορά δεν οδηγεί πάντοτε σε συγχώνευση της εξαγοράζουσας με την εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Η επιχειρηματική πρακτική δείχνει ότι εάν η εξαγορά μιας επιχείρησης, η ένταξη και ο συντονισμός της στο πλαίσιο ενός ευρύτερου ομίλου, είναι ήδη ένα σύνθετο εγχείρημα, η συγχώνευση με την εξαγοράζουσα εταιρεία ή και με άλλες θυγατρικές της είναι ακόμα δυσκολότερο και σπάνια αποφέρει τα αναμενόμενα οφέλη, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα.

Η υλοποίηση της συγχώνευσης μπορεί να πάρει διαφορετικές μορφές στην πράξη. Μπορεί να είναι:

- ✓ άμεση ή σταδιακή,
- ✓ ολική ή επιλεκτική, οδηγώντας αντίστοιχα σε ολική ή μερική συνένωση μονάδων, καταστημάτων, υπηρεσιών, με μεταπώληση ή κλείσιμο άλλων κ.λπ.

³¹ www.otoe.gr/gess/dokimia/mergersgen.htm.

Η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης, ολικής ή μερικής, δεν συμπίπτει απαραίτητα με την τυπική-νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Έτσι, οι διάφορες συνέπειές της, ιδίως αυτές που αφορούν στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά τη διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που έχει ιδιαίτερη σημασία για τη ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.

Συνήθως ο συνδυασμός εξαγοράς με συγχώνευση εξαρτάται:

- από τη στρατηγική και τους στόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης,
- από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (συναφής δραστηριότητα, συμπληρωματικότητα λειτουργιών, συμβατότητα πολιτισμικών, διοικητικών και εργασιακών δεδομένων, αλλά και της προϋπάρχουσας επιχειρησιακής κουλτούρας)
- από τη γενικότερη κοινωνική-οικονομική συγκυρία στη χώρα ή και διεθνώς.

Σε κάθε περίπτωση, η υπάρχουσα εμπειρία για τις συγχωνεύσεις αναδεικνύει τη δυσκολία τους και επισημαίνει, ανάμεσα στις σπουδαιότερες προϋποθέσεις επιτυχίας τους,

- τον προσεκτικό και λεπτομερή σχεδιασμό των εξαγορών και συγχωνεύσεων,
- τη σημασία του παράγοντα «Ανθρώπινο Δυναμικό» και ειδικότερα της επιτυχούς ένταξής του στο νέο, ενιαίο επιχειρησιακό και διοικητικό πλαίσιο.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, ο όρος εξαγορές και συγχωνεύσεις καλύπτει μεγάλη ποικιλία πραγματικών καταστάσεων και επιλογών. Γι' αυτό το λόγο, οι συνέπειές τους στην οργάνωση και την πορεία των επιχειρήσεων, της απασχόλησης και των εργασιακών σχέσεων είναι στις περισσότερες περιπτώσεις ανάλογα διαφοροποιημένες.

2.6. ΚΙΝΗΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΩΣΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Τα κίνητρα τα οποία συνήθως οδηγούν τις επιχειρήσεις σε εξαγορές και συγχωνεύσεις, θα πρέπει να μελετηθούν υπό το πρίσμα των εναλλακτικών επιλογών που εμφανίζονται στις ίδιες τις επιχειρήσεις. Επίσης, η μελέτη των εξαγορών και συγχωνεύσεων θα πρέπει να πραγματοποιηθεί από δύο οπτικές γωνίες. Η μία πλευρά είναι αυτή του αγοραστή και η άλλη είναι εκείνη του πωλητή. Τα κίνητρα για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις των ενδιαφερομένων πλευρών, μας οδηγούν στη διάκριση μεταξύ:

- των «επιθετικών» ή ενεργητικών κινήτρων και
- των «αμυντικών» ή παθητικών κινήτρων.

Σε σχέση με το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, οι εξαγορές και συγχωνεύσεις φαίνεται να ανταποκρίνονται σε μια διαπιστωμένη τάση της αγοράς για δημιουργία ισχυρών επιχειρήσεων και ομίλων, ικανών:

- να ανταπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στο διεθνή ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της Ο.Ν.Ε.
- Να βελτιώσουν την αξιοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο τη διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη, τη βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή τους εξυγίανση και ενίσχυση.
- Να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.
- Να αξιοποιήσουν τις συνέργιες που οφείλουν να αναπτύσσονται στα πλαίσια των σύγχρονων επιχειρηματικών οργανισμών, εξαλείφοντας τα μειονεκτήματα και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις των επιχειρησιακών σχημάτων μεγάλου μεγέθους.

Τα κίνητρα για την πραγμάτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων μπορούμε να τα κατηγοριοποιήσουμε στα εξής τρία επίπεδα:

- 1) το βραχυπρόθεσμο,
- 2) το μεσοπρόθεσμο και
- 3) το μακροπρόθεσμο επίπεδο.

Στο **βραχυπρόθεσμο επίπεδο**, οι εξαγορές και συγχωνεύσεις μπορούν να προκύψουν από κίνητρα όπως:

- ❖ «Η αύξηση των κερδών ανά μετοχή (Earning Per Share, EPS). Η αύξηση των κερδών ανά μετοχή αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες για την αύξηση της τιμής της μετοχής και τη δημιουργία υπεραξίας στους μετόχους.
- ❖ Η μείωση του δείκτη P/E. Ο δείκτης P/E, πολλαπλασιαστής των κερδών της επιχείρησης, είναι ένας ευρέως διαδεδομένος χρηματοοικονομικός δείκτης. Η «χρηστική» αξία του εν λόγω δείκτη, εντοπίζεται στο γεγονός ότι παριστάνει το «premium», το οποίο είναι διατεθειμένος ο επενδυτής να πληρώσει για κάθε χρηματική μονάδα κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση. Σε πολλές περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων, το δυναμικό κίνητρο είναι η μείωση του δείκτη P/E της εξαγοράστριας εταιρίας, ιδιαίτερα σε περιπτώσεις μειωμένης κερδοφορίας.
- ❖ Οι συνεργασίες που δημιουργούνται σε θέματα ρευστότητας. Πολλές επιχειρήσεις οι οποίες αντιμετωπίζουν προβλήματα σε δείκτες ρευστότητας επιδιώκουν τη συνένωση με κάποια εταιρεία, η οποία διαθέτει «υγιή» χρηματοοικονομική διάρθρωση.
- ❖ Τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν, είτε μέσω της αλλαγής της κλίμακας φορολόγησης επί των κερδών, είτε μέσω της αύξησης του ορίου των αποθεματικών, είτε μέσω ενός συνδυασμού των δύο παραπάνω παραγόντων³²».

Αντίστοιχα, **τα μεσοπρόθεσμα κίνητρα** παρουσιάζονται ως εξής:

- ❖ Αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Η αύξηση των μεγεθών του ενοποιημένου πλέον ισολογισμού οδηγεί σε μεγαλύτερο ύψος

³² www.ira.gr/IRAJ/M&A.pdf.

ιδίων κεφαλαίων, μειώνοντας τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν τόσο οι μέτοχοι, όσο και οι δανειστές της επιχείρησης (προμηθευτές, χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, κ.ά.).

- ❖ Μείωση του συνολικού δανεισμού του νέου σχήματος με παράλληλη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο.

Τέλος, τα κίνητρα για εξαγορές και συγχωνεύσεις σε μακροπρόθεσμο επίπεδο μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- ❖ Δημιουργία και εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος που εμφανίζονται σε επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους. Οι οικονομίες κλίμακας μεταφράζονται σε οικονομική αξία, μέσω του αυξημένου μεγέθους και της αυξημένης παραγωγικής δυνατότητας, την οποία αποκτά η επιχείρηση για το χαρτοφυλάκιο των αγαθών και υπηρεσιών της. Επιπλέον, σε μακροχρόνιο επίπεδο, επιτυγχάνεται αύξηση της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης τόσο στον ίδιο κλάδο, όσο και σε άλλες αγορές, ενώ ταυτόχρονα η επιχείρηση αυξάνει τη διαπραγματευτική της ικανότητα σε επίπεδο προμηθειών ενδιαμέσων υποπροϊόντων. Με αυτό τον τρόπο, η επιχείρηση επιτυγχάνει τη μείωση του λειτουργικού της κόστους με παράλληλη αύξηση των περιθωρίων κέρδους της.

Αντίστοιχα, οι οικονομίες φάσματος επιτρέπουν στην επιχείρηση να κινηθεί σε νέες «κατευθύνσεις» προϊόντων και σε νέους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Έτσι, η επιχείρηση επεκτείνει το χαρτοφυλάκιο των προϊόντων της, καλύπτοντας ολοένα και μεγαλύτερο μέρος (φάσμα) των καταναλωτικών αναγκών μιας οικονομίας, ενώ ταυτόχρονα επεκτείνεται σε νέες αγορές, αυξάνοντας έτσι το ρυθμό ανάπτυξής της και μειώνοντας την εξάρτησή της από συγκεκριμένες αγορές και προμηθευτές.

- ❖ Μακροχρόνια ενδυνάμωση της επιχείρησης, μέσω της μειωμένης έντασης του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται σε έναν κλάδο. Σε μια αγορά ολιγοπωλιακής διάρθρωσης, δύο ισχυροί «παίκτες» έχουν συμφέρον να ενώσουν τις δυνάμεις τους παρά να αναλωθούν σε έναν πόλεμο μεταξύ τους, ο οποίος πιθανόν να μην οδηγήσει σε κάποιο τελικό νικητή, μέσω της μείωσης των τιμών των τελικών προϊόντων.

- ❖ Απόκτηση αποκλειστικής τεχνολογικής γνώσης αλλά και ειδικών επιχειρηματικών ικανοτήτων-δεξιοτήτων. Επιχειρήσεις μικρού μεγέθους, λόγω της άμεσης επαφής μεταξύ των διοικητικών στελεχών, αναπτύσσουν ένα «ομαδικό κεφάλαιο» (Team capital) σημαντικής δυναμικής, το οποίο η μεγάλη επιχείρηση, λόγω του μεγέθους της, δεν μπορεί να το επιτύχει. Λειτουργεί σε αυτήν την περίπτωση το μεγάλο μέγεθος, ως αντικίνητρο για την ανάπτυξη ομαδικού πνεύματος εργασίας.
- ❖ Δημιουργούνται δυνατότητες συνέργειας μέσω του μεγαλύτερου μεγέθους, μεταξύ των δύο επιχειρήσεων το οποίο κατά τη διάρκεια της αρχικής διαπραγμάτευσης δεν μπορούσε να υπολογιστεί και να συνεκτιμηθεί στην αποτίμηση της αρχικής συμφωνίας. Παρόλα αυτά, σε μακροχρόνιο επίπεδο ανακαλύπτονται σταδιακά νέοι επιχειρηματικοί σχεδιασμοί, οι οποίοι μπορούν να οδηγήσουν σε επιπρόσθετα στρατηγικά οφέλη.
- ❖ Υπέρβαση εμποδίων εισόδου. Εμπόδια, όπως για παράδειγμα μεγάλες επενδύσεις για εξοπλισμό, εγκαταστάσεις, διαφήμιση και προώθηση προϊόντων, μπορεί να παρουσιάζονται κατά την είσοδο των επιχειρήσεων σε μια νέα αγορά. Η θέση της επιχείρησης είναι ακόμη πιο δύσκολη αν στην αγορά υπάρχουν ήδη αυξημένοι ανταγωνισμοί. Μια εξαγορά και συγχώνευση με εγχώρια επιχείρηση παρέχει όχι μόνον τη γνώση της αγοράς, αλλά και ένα εγκαταστημένο δίκτυο διανομής και πιθανώς μια εξασφαλισμένη καταναλωτική πίστη στο όνομα της επιχείρησης-στόχου (brand loyalty). Όσο αυξάνονται τα εμπόδια εισόδου σε μια αγορά, ακόμα και μέσω κρατικών παρεμβάσεων, τόσο οι εξαγορές και συγχωνεύσεις θα αποτελούν διέξοδο για τις επιχειρήσεις³³.
- ❖ Δυνατότητες μεγαλύτερου ρυθμού ανάπτυξης, οι οποίες δημιουργούνται σε πολλές περιπτώσεις μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων για την επιχείρηση.
- ❖ Μείωση κόστους και χρόνου ανάπτυξης νέων προϊόντων. Είναι γνωστό ότι μια καινοτομία ή διαφοροποίηση της παραγωγής χρειάζεται σημαντικό χρονικό διάστημα μέχρι να αποδώσει και να αποφέρει ουσιαστικά κέρδη. Κατά συνέπεια, ενέχει υψηλό κίνδυνο. Γι' αυτό τα στελέχη συχνά προτιμούν να

³³ Hitt M.A., D.R., Ireland, and R.E. Hoskisson, (2001), «Strategic Management: Competitiveness and Globalization», South-Western College Publishing, 4th edition.

πληρώσουν υψηλό τίμημα για την εξαγορά μιας επιχείρησης, αποφεύγοντας το ρίσκο της εξ αρχής δημιουργίας προϊόντος.

Είναι δυνατόν να ισχυρισθεί κάποιος ότι οι εξαγορές και συγχωνεύσεις θα μπορούσαν να υποκαταστήσουν την ανάγκη της επιχείρησης για καινοτομία, γιατί συνήθως η επιχείρηση διαθέτει περιορισμένους πόρους, τους οποίους δε «ρискάρει» για την ανάπτυξη νέου προϊόντος.

- ❖ Διοικητική αλαζονεία. Συχνά τα διοικητικά στελέχη επιδεικνύουν αλαζονική συμπεριφορά πιστεύοντας ότι μπορούν να διοικήσουν καλύτερα τις επιχειρήσεις-στόχους. Στα αγγλικά ο όρος ονομάζεται managerial hybris, προέρχεται όμως από την ελληνική λέξη «ύβρις». Πράγματι, η αλαζονεία είναι πολλές φορές ο κύριος λόγος εμπλοκής σε εξαγορές και συγχωνεύσεις όπως στην περίπτωση απόκτησης της Kraft από την Philip Morris.

«Μπορούμε επίσης να χωρίσουμε τους λόγους, που βελτιστοποιούν την αξία, για την πραγμάτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων σε δύο επίπεδα.

1. μέσω μείωσης του κόστους και
2. μέσω αύξησης των εσόδων και των κερδών.

Οι λόγοι που βελτιστοποιούν την αξία μέσω μείωσης του κόστους είναι:

- Οικονομίες κλίμακας.
- Οικονομίες σκοπού.
- Αντικατάσταση λιγότερο αποτελεσματικών διευθυνόντων από πιο ικανούς.
- Μείωση του ρίσκου λόγω γεωγραφικής και προϊόντικής διαφοροποίησης.
- Μείωση του κόστους εισόδου σε μία αγορά.
- Μείωση φορολογικών υποχρεώσεων και γενικότερα φορολογικοί λόγοι.
- Αυξημένη δύναμη στην αγορά.
- Δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στις αγορές λόγω μεγαλύτερου μεγέθους.
- Το μεγαλύτερο μέγεθος επιτρέπει στην τράπεζα να αξιολογείται η πιστοληπτική της ικανότητα.

Οι λόγοι που βελτιστοποιούν την αξία μέσω αύξησης των εσόδων και των κερδών είναι:

- ✓ Δυνατότητα προσφοράς καλύτερων και πιο ολοκληρωμένων προσφορών σε μεγάλους πελάτες.
- ✓ Δυνατότητα προσφοράς περισσότερων προϊόντων και υπηρεσιών σε ένα σημείο (το λεγόμενο « one-stop shopping»).
- ✓ Δυνατότητα πρόσκτησης περισσότερων πελατών λόγω γεωγραφικής και προϊόντικής επέκτασης.
- ✓ Δυνατότητα πρόσκτησης περισσότερων πελατών καθώς το μεγαλύτερο μέγεθος αυξάνει την αναγνωρισιμότητα και δημιουργεί αίσθημα ασφάλειας.
- ✓ Αλλαγή στην οργανωσιακή δομή.
- ✓ Η αυξημένη δύναμη στην αγορά δίνει τη δυνατότητα αύξησης των τιμών και των περιθωρίων κέρδους.
- ✓ Δυνατότητα αύξησης του κινδύνου του χαρτοφυλακίου.

Στις περισσότερες περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων ωφελούνται οι μέτοχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης και, υπό προϋποθέσεις, οι μέτοχοι των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων. Ωστόσο, οι συνέπειες των εξαγορών και συγχωνεύσεων για το σύνολο της οικονομίας είναι πολλαπλές, σε ορισμένες δε μάλιστα περιπτώσεις αντιφατικές»³⁴.

2.6.1. ΟΜΑΔΟΠΟΙΗΣΗ ΚΙΝΗΤΡΩΝ

Τα κίνητρα ομαδοποιούνται σε τρεις κατηγορίες:

- 1) Κίνητρα που αφορούν τη συνέργια. Για παράδειγμα, αυτά τα οποία ισχυρίζονται ότι δημιουργούν αληθινά καθαρά οφέλη στην ενοποιημένη επιχείρηση, «προκαλώντας» την αξία των δύο εταιριών να είναι μεγαλύτερη από το επιμέρους άθροισμα των δύο επιχειρήσεων - μερών.
- 2) Υποτίμηση της εταιρίας στόχου. Πρόκειται για την περίπτωση κατά την οποία η αξία μεταφέρεται από την πωλήτρια επιχείρηση στην αγοράστρια

³⁴ www.ira.gr/IRAJ/M&A.pdf.

επιχείρηση, μέσω της απόκτησης των υποτιμημένων στοιχείων του ισολογισμού της πρώτης από τη δεύτερη.

- 3) Ειδικά διοικητικά κίνητρα για συγχωνεύσεις. Για παράδειγμα, το ατομικό συμφέρον ορισμένων διοικητικών στελεχών της επιχείρησης, μπορεί να «ωθήσει» σε ενέργειες που δεν εναρμονίζονται με τα συμφέροντα των μετόχων.

Πίνακας 6: Κατάτμηση των αποτελεσμάτων των Ε & Σ βάση του χρονικού ορίζοντα

Βραχυπρόθεσμες Οικονομικές Συνέργειες	Μεσοπρόθεσμες Οικονομικές Συνέργειες	Μακροπρόθεσμες Οικονομικές Συνέργειες
Επιδράσεις στα κέρδη ανά μετοχή	Αυξημένη ικανότητα δανεισμού	Οικονομίες κλίμακας
Επιδράσεις στο δείκτη P/E	Βελτίωση κεφαλαιακών πηγών	Αύξηση των ρυθμών ανάπτυξης της επιχείρησης
Βελτίωση της Ρευστότητας	Μείωση του δανεισμού και των εξόδων	Μείωση του ανταγωνισμού
Φορολογικές επιδράσεις	Διατήρηση κερδοφορίας	Απόκτηση τεχνολογικής και Επιχειρηματικής γνώσης
		Αύξηση παραγωγής ή μεριδίου αγοράς
		Μείωση του "Ρίσκου" και της αβεβαιότητας

ΠΗΓΗ: Επεξεργασία δικιά μας βασισμένη σε στοιχεία από το Πανεπιστήμιο Μακεδονίας Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών – διπλωματική με θέμα: « Εξαγορές και Συγχωνεύσεις – Ο Τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα». Έτος 2010.

Στον παραπάνω πίνακα εμφανίζονται τα σημαντικότερα συμπεράσματα για τα αποτελέσματα που επιτυγχάνουν οι εξαγορές και συγχωνεύσεις σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο, αλλά και μακροπρόθεσμο διάστημα τόσο για την εξαγοράστρια εταιρία, όσο και για την εταιρία στόχο.

2.7. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Πέρα από τα μεγάλα κίνητρα που εμφανίζονται κατά καιρούς, δημιουργούνται και τα αντικίνητρα ή οι λόγοι αποτυχίας των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Οι σημαντικότεροι λόγοι που δημιουργούν αποτυχίες, καθώς και αντικίνητρα στις εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι:

- **«Προσωπικοί λόγοι των διευθυντικών στελεχών** για την εξαγορά και πιθανόν λόγοι προβολής και ιδίων συμφερόντων.
- **Έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού και ορθής επενδυτικής λογικής**, η οποία να βασίζεται σε ρεαλιστικά στοιχεία.
- **Μη ρεαλιστικές προσδοκίες**. Έχουν αναπτυχθεί θεωρίες σχετικά με τον τρόπο που θα πρέπει να υπολογίζονται οι πιθανές συνέργιες. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι υπερβολικές προσδοκίες δημιουργούν λανθασμένη εικόνα στην αγορά σχετικά με τις ικανότητες του νέου σχήματος και τελικά οδηγούν στην αποτυχία ανάπτυξης των αρχικών του δεσμεύσεων.
- **Υπερβολικό κόστος εξαγοράς**. Σύνηθες φαινόμενο αποτελεί η «σύγκρουση» μεταξύ των μεθόδων αποτίμησης μιας εξαγοράς και συγχώνευσης. Πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ως καλύτερη μέθοδο τη μέθοδο της Καθαρής Παρούσης Αξίας (Net Present Value). Επίσης σε πολλές περιπτώσεις έχουν παρατηρηθεί εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι οποίες στηρίζονται είτε στην Εσωτερική Αξία (Book Value), είτε στη Χρηματιστηριακή Αξία - Τρέχουσα Αξία (Market Capitalization).
- Σε μεσοπρόθεσμο διάστημα παρατηρούνται **συγκρουόμενες επιχειρηματικές κουλτούρες**, οι οποίες δεν επιτρέπουν στην ενοποιημένη επιχείρηση, πλέον, να αναπτύξει εκείνα τα πλεονεκτήματα που θεωρητικά διαθέτει.
- **Αποτυχία γοργής συνένωσης κατά τη διάρκεια της εξαγοράς και συγχώνευσης**, με αποτέλεσμα η καθυστέρηση που επέρχεται να αναστέλλει τα αρχικά σχέδια συγχώνευσης.
- **Συγκρουόμενα συμφέροντα και εσωτερικός ανταγωνισμός**.

- Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζεται από τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως και οι παράγοντες που αφορούν **μεταβλητές τις οποίες η επιχείρηση δεν μπορεί να ελέγξει.**
- Η **Οικονομική συγκυρία που επικρατεί.** Μία εξαγορά και συγχώνευση μπορεί να μην γίνει ποτέ, ή και αν γίνει μπορεί να μην επιτύχει τους στόχους της, ως αποτέλεσμα αποκλειστικά εξωεπιχειρησιακής κατάστασης και των μακρο-οικονομικών συνθηκών»³⁵.

Στον παρακάτω πίνακα παρατίθενται συγκεντρωμένοι οι κυριότεροι λόγοι που ωθούν στην πραγματοποίηση Εξαγορών ή Συγχωνεύσεων, καθώς και οι κυριότεροι λόγοι αποτυχίας στρατηγικής ανάπτυξης μέσω της πραγματοποίησής τους αυτής.

Πίνακας 7: Οι κυριότεροι λόγοι πραγματοποίησης και αποτυχίας μιας Ε ή Σ

Λόγοι πραγματοποίησης Ε ή Σ		Λόγοι αποτυχίας Ε ή Σ
Οικονομίες κλίμακας και φάσματος	Ε ή Σ	Δυσκολίες ενοποίησης
Συνδυασμός πόρων Εκμετάλλευση υπερβάλλουσας ρευστότητας		Ανεπαρκής αξιολόγηση της εταιρείας στόχου
Αύξηση δυναμικής στην αγορά		Υπερβολική προσήλωση σε εξαγορές
Κόστος και χρόνος ανάπτυξης νέων προϊόντων		Αδυναμία υλοποίησης συνεργειών
Υπέρβαση εμποδίων εισόδου		Ρόλος στελεχών Διοικητική αλαζονεία
Αύξηση διαφοροποίησης Εξάλειψη χαμηλής αποδοτικότητας εταιρίας στόχου		Δημιουργία πολύ μεγάλης επιχείρησης
Αποφυγή υπερβάλοντος ανταγωνισμού		Υπερβολικό χρέος

ΠΗΓΗ: Επεξεργασία δικιά μας βασισμένη σε στοιχεία από « Εξαγορές και Συγχωνεύσεις – Ο Τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα».

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:

ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ **ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ**

3.1.ΤΑΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Δύο κύματα μπορούμε να αναγνωρίσουμε στην Ε.Ε.

1. Το πρώτο, σχετικά μικρό, κατά την περίοδο 1987-1992 και
2. ένα σημαντικά μεγαλύτερο στην περίοδο 1995-2001.

Κατά το πρώτο κύμα η αξία των συγχωνεύσεων αυξήθηκε από USD 21 δις. Το 1985 σε USD 158 δις, το 1989, προτού να πέσει, σε USD 90 δις. Έπειτα, αυξήθηκε με το δεύτερο κύμα, σε USD 1.083 δις. το 2000, προτού κατακρημνισθεί σε USD 462 δις. το 2001.

Έτσι, τα δύο πρόσφατα ρεύματα είναι παράλληλα με αυτά της ίδιας περιόδου για τις Η.Π.Α.

Παράλληλα, φαίνεται ότι ένα τρίτο κύμα αναπτύσσεται στην Ε.Ε. από το 2004 και μετά. Συγκεκριμένα, το 2002 οι εξαγορές και συγχωνεύσεις έφτασαν το USD 600 δις. παρουσιάζοντας αύξηση 30%. Οι πιο πολλές εξ αυτών πραγματοποιήθηκαν στη Μ. Βρετανία με USD 237 δις. Το 2003 υπήρξε μικρή αύξηση σε σχέση με το 2002 με μεγέθη της τάξεως των USD 618 δις., εκ των οποίων το 14% αφορούσε στον κλάδο ενέργειας, που κατείχε και το μεγαλύτερο ποσοστό, ενώ η αξία των USD 220 δις. προερχόταν από τη Μ. Βρετανία. Αντίθετα το 2004 οι εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ευρώπη δείχνουν να ανακάμπτουν παρουσιάζοντας ραγδαία αύξηση της τάξης του 36% φτάνοντας τα USD 841 δις. με τον κλάδο ενέργειας να πρωταγωνιστεί (ποσοστό 21% επί των συνολικών εξαγορών και συγχωνεύσεων) και την Μ. Βρετανία να αποτελεί πάλι το συνήθη τόπο όπου συμβαίνουν οι περισσότερες εξαγορές USD 311 δις. Για το 2005 τα στοιχεία που έχουν μέχρι τώρα συγκεντρωθεί δείχνουν ότι η άνοδος συνεχίζεται με εντυπωσιακά μεγέθη της τάξης του 37% φτάνοντας τα USD 1,2 δις. περίπου, με τον τομέα Ενέργειας να συνεχίζει να βρίσκεται στην πρώτη θέση με ποσοστό 15% και φυσικά η Μ. Βρετανία να βρίσκεται στην κορυφή με USD 350 δις.

Οι αποσχίσεις, ως ποσοστό των εξαγορών και συγχωνεύσεων, στην Ε.Ε. είναι περίπου 5% με 2% εκτός από το 2000, όπου ο δείκτης πέφτει στο 3% λόγω της τεράστιας εξαγοράς της Mannesmann από την Vodafone, μία συμφωνία αξίας άνω των USD 200 δις. Ο ρόλος των αποσχίσεων λοιπόν είναι κατά πολύ μικρότερος κατά τη διαδικασία επιχειρηματικών

αναδιορθώσεων στην Ε.Ε., από ότι στις Η.Π.Α. Από την άλλη πλευρά, η δραστηριότητα αυτή είναι αυξανόμενη για την Ε.Ε. σε σχέση με το παρελθόν.

Οι περισσότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις της περιόδου αυτής πραγματοποιήθηκαν στη Γερμανία με τον αριθμό των συμφωνιών να πλησιάζει τις 1.000³⁶, ενώ αξιοσημείωτος είναι και ο αριθμός των συμφωνιών σε Γαλλία, Ιταλία, Αυστρία και Ισπανία. Στον αντίποδα, στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται η Σουηδία, η Ιρλανδία και η Δανία. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί βέβαια ότι το μέγεθος του τραπεζικού κλάδου των χωρών αυτών (και κατά συνέπεια και το σύνολο των τραπεζών που λειτουργούν σε αυτές) είναι αισθητά μικρότερο από αυτό των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζικών κλάδων όπως η Γερμανία, η Ιταλία και η Γαλλία.

Άσχετα από την περίοδο που εξετάζεται και τον τομέα παροχής των δεδομένων, χαρακτηριστικό της ευρωπαϊκής αγοράς είναι ότι οι περισσότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις πραγματοποιούνται μεταξύ τραπεζών από την ίδια χώρα.

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζικών οργανισμών είναι ένα αρκετά παλιό φαινόμενο το οποίο ανέκαθεν βρισκόταν στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος τόσο των παραγόντων της αγοράς, όσο και των ακαδημαϊκών, λόγω της σημασίας του τραπεζικού συστήματος στην οικονομία. Αρκετά γνωστό είναι το «κύμα» συγχωνεύσεων και εξαγορών το οποίο πραγματοποιήθηκε τη δεκαετία του 1920 στην Αμερική αμερικανικών τραπεζών και αξία άνω του 1 τρισ. δολαρίων το οποίο μάλιστα εξαπλώθηκε ανά την υφήλιο μέσα στην επόμενη δεκαετία.

Η απελευθέρωση των αγορών θεωρήθηκε ως ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας. Η παγκοσμιοποίηση του μη-χρηματοοικονομικού τομέα δε θεωρήθηκε σημαντικός παράγοντας επηρεασμού των εξαγορών και συγχωνεύσεων στο χρηματοοικονομικό τομέα.

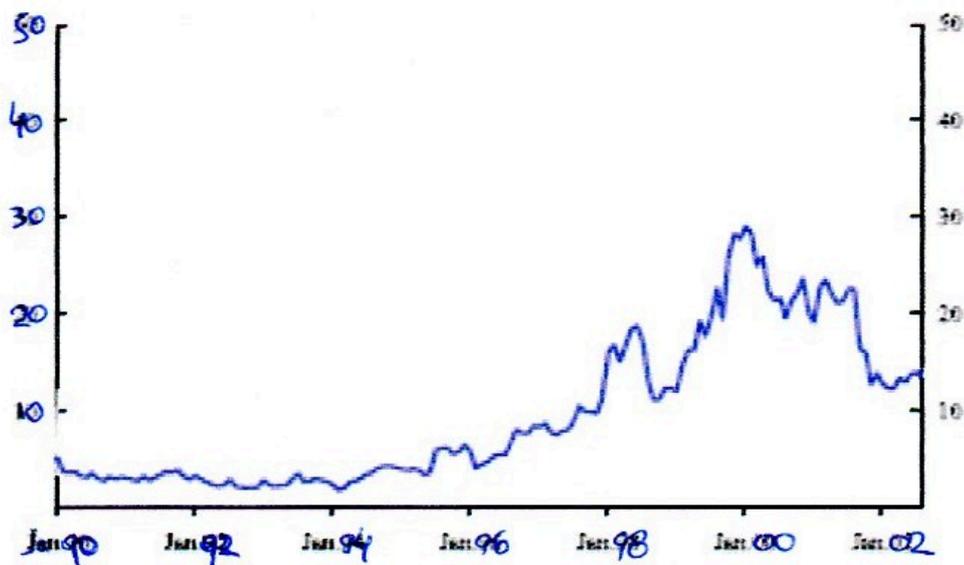
Τέλος, οι απόψεις σχετικά με την επίδραση της υιοθέτησης-δημιουργίας του ευρώ διέφεραν ανάλογα με τη χώρα προέλευσης του ερωτηθέντος.

Στοιχεία για την Ευρώπη

Στη συνέχεια παρουσιάζουμε ένα διάγραμμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση για την περίοδο 1990-2001 σε δισεκατομμύρια ευρώ.

³⁶ www2.enthesis.net/index.php?news=503.

Διάγραμμα 5: Εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ε.Ε. περιόδου 1990-2001 σε δις. Ευρώ.



ΠΗΓΗ: Altunbaw Y. & Ibanez M.D., (Oktober 2004), «M & As Performance in Europe: The Role of Strategic Similarities», working paper no 398, www.ecb.int.

Επιπλέον, παρουσιάζουμε στους παρακάτω πίνακες στοιχεία που αφορούν τις εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ευρώπη και τις Η.Π.Α. ενώ στη συνέχεια επικεντρωνόμαστε ξεχωριστά σε στοιχεία που αφορούν τις Η.Π.Α.

Παρατηρούμε, λοιπόν, ότι ο αριθμός των συμφωνιών είναι λίγο αυξημένος τη δεύτερη περίοδο. Αυτό που είναι πενταπλάσιο είναι η συνολική αξία των συμφωνιών στη δεύτερη εξαετία, γεγονός που οφείλεται στις μεγαλύτερες συμφωνίες που επιτεύχθηκαν τότε, αλλά και στις υψηλές αποτιμήσεις λόγω της ανόδου των χρηματιστηριακών δεικτών στα τέλη της δεκαετίας του 1990 παγκοσμίως. Το κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων δεν αφορούσε αποκλειστικά τράπεζες μεταξύ τους, αλλά και συμφωνίες μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών. Οι συμφωνίες μεταξύ διαφορετικών δραστηριοτήτων είναι στην Ευρώπη πιο συνηθισμένες στην περίοδο που παρουσιάζεται στον επόμενο πίνακα (1985-1997), καθώς μέχρι τότε υπήρχαν ακόμα σημαντικοί νομοθετικοί περιορισμοί στις Η.Π.Α. που αφορούσαν στο τί εργασίες ή θυγατρικές μπορούσαν να έχουν οι εμπορικές τράπεζες.

Πίνακας 8: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στον Τραπεζικό Κλάδο σε Ευρώπη και Η.Π.Α.

ΧΩΡΑ	1990-1995		1996-2001	
	Αριθμός Συμφωνιών	Συνολική αξία σε δις δολάρια	Αριθμός Συμφωνιών	Συνολική αξία σε δις δολάρια
Βέλγιο	21	1	34	28
Γαλλία	148	12	96	45
Γερμανία	123	2	229	69
Ιταλία	147	19	138	80
Ολλανδία	36	11	24	6
Ισπανία	66	6	67	31
Σουηδία	44	3	38	17
Ελβετία	81	3	43	24
Μεγάλη Βρετανία	140	33	279	114
Η.Π.Α.	1.691	157	1.746	755
ΣΥΝΟΛΑ	2.497	247	2.694	1.169

ΠΗΓΗ: Amel D., Barnes C., Panetta F., Salleo C., (2005), «*Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A Review of the International Evidence*».

Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει την αξία των οργανισμών στόχων την περίοδο 1985- 1997:

Πίνακας 9: Αξία των Οργανισμών Στόχων στο Χρηματοοικονομικά Κλάδο την περίοδο 1985-1997 (σε δις δολάρια)

ΕΞΑΓΟΡΑΖΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΣΤΟΧΟΣ					
	Η.Π.Α.			ΕΥΡΩΠΗ		
	Τράπεζα	Χρηματιστηριακή	Ασφαλιστική	Τράπεζα	Χρηματιστηριακή	Ασφαλιστική
Τράπεζα	241 51,8%	15 3,2%	0,2 0,1%	89 36%	9 3,6%	20 8,1%
Χρηματιστηριακή	6 1,2%	74 15,9%	27 5,8%	23 9,3%	19 7,7%	24 9,7%
Ασφαλιστική	0,3 0,1%	14 3%	88 18,9%	11 4,4%	6 2,4%	46 18,6%

ΠΗΓΗ: Berger A.N., DeYoung R., Genay H & Udell G.F., (2000a), «*Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance*».

Στοιχεία για Η.Π.Α.

Το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων ήταν ιδιαίτερα έντονο στις Η.Π.Α. Την περίοδο 1980-2003 οι τράπεζες μειώθηκαν από 16.000 σε 8.000³⁷, κυρίως λόγω εξαγορών και συγχωνεύσεων υγιών τραπεζών (οι πτωχεύσεις μεταξύ 1984 και 1994 ήταν 3.392 τραπεζικά ιδρύματα όλων των τύπων). Επίσης μεγάλωσε η συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος, καθώς το ποσοστό του συνολικού ενεργητικού των 10 μεγαλύτερων τραπεζών σκαρφάλωσε στο 46% το 2003 από 22% το 1980.³⁸

Τη δεκαετία από το 1994 έως το 2003 έλαβαν χώρα 3.517 συμφωνίες στον τραπεζικό κλάδο (συμπεριλαμβανομένων όμως των μορφών των εμπορικών τραπεζών, των thrifts και των επενδυτικών τραπεζών). Η συνολική αξία του ενεργητικού που άλλαξε χέρια αυτή τη δεκαετία ανήλθε σε 3,1 τρις δολάρια, η αξία των καταθέσεων 2,1 τρις δολάρια και ο συνολικός αριθμός γραφείων τα 47.300. Σε αυτή τη δεκαετία, κάθε χρόνο άλλαζε χέρια κατά μέσο όρο το 5% του συνολικού ενεργητικού και των συνολικών καταθέσεων.

Ένα ακόμα βασικό στοιχείο της περιόδου είναι ότι ανέβηκε σημαντικά το μέσο ύψος της αξίας της συμφωνίας. Μάλιστα το 1998 έλαβαν χώρα οι τρεις μεγαλύτερες συμφωνίες στον τραπεζικό κλάδο, οι οποίες απορρόφησαν το 14% του συνολικού ενεργητικού και των καταθέσεων του κλάδου. Πάντως, το 75% περίπου των συμφωνιών αφορούν απορρόφηση ενεργητικού κάτω των 250 εκατομμυρίων δολαρίων.

Από τις 3.517 συμφωνίες, οι 1.569 αφορούσαν εξαγορές μέσα στην ίδια αγορά, 1.357 αφορούσαν εξαγορές τραπεζών με κανένα γραφείο στην ίδια αγορά και οι υπόλοιπες 591 περιλάμβαναν εξαγορές τραπεζών με γραφείο και εντός και εκτός της αγοράς.

3.2. ΤΑΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Στην Ελλάδα, τα τελευταία 15 χρόνια, βλέπουμε όλο και πιο έντονα αυτό που από τη φύση τους οι τράπεζες ανέκαθεν επεδίωκαν, δηλαδή τη μεγέθυνσή τους μέσω της λεγόμενης

³⁷ Rhoades S.A. (2000), «Bank Mergers and Banking Structure in the United States, 1980-98, Staff Study 174, www.federalreserve.gov.

³⁸ Pilloff S.J. (May 2004), «Bank Merger Activity in the United States», Staff Study 176, www.federalreserve.gov.

επεκτατικής πολιτικής, δηλαδή με συγχωνεύσεις και εξαγορές άλλων μικρότερων ή ακόμα και ομοειδών, όσο αναφορά το μέγεθος, τραπεζών. Η τάση για συγχωνεύσεις και εξαγορές οφείλεται σε πολλούς λόγους όπως:

- στη μεγιστοποίηση του κέρδους,
- στην αυξημένη δύναμη,
- στην αγορά και στη δυνατότητα για μεγαλύτερη διασπορά του κινδύνου.

Στις αρχές της δεκαετίας του '90 λοιπόν, στο τραπεζικό σύστημα ελάχιστοι «φωτισμένοι» και πραγματικοί τραπεζίτες ήταν εκείνοι που μπορούσαν πραγματικά να προβλέψουν την «κοσμογονία» που θα ακολουθούσε στον κλάδο. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '90, παρατηρείται η κυριαρχία του κράτους στο τραπεζικό τομέα σε ποσοστό περίπου 60%, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να λειτουργούν με υψηλά λειτουργικά κόστη και μικρές κερδοφορίες. Ακολούθως, οδηγηθήκαμε στην είσοδο νέων τραπεζών ιδιωτικής πρωτοβουλίας, υποβοηθούμενες κυρίως από την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, ενόψει της ένταξης στην Ευρωπαϊκή Ένωση, αλλά και σε εξαγορές κρατικών τραπεζών από ιδιώτες επενδυτές, φθάνοντας έτσι στο τέλος της δεκαετίας του '90 που ολοκληρώθηκε η πρώτη φάση συγκέντρωσης, που αφορούσε κυρίως σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών Τραπεζών.

Σήμερα, μετά από τη μεστή συγχωνεύσεων δεκαετία που μεσολάβησε, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει χαρακτηριστικά αυξημένου ανταγωνισμού και πιο σύνθετων στρατηγικών από πλευράς των διοικήσεων των διαφόρων ομίλων. Η ελευθεροποίηση της τραπεζικής αγοράς στα μέσα της περασμένης δεκαετίας, αποτέλεσε, σύμφωνα με τους αναλυτές του S & P, την αφετηρία του κύματος των συγχωνεύσεων, που σημάδεψαν την περίοδο από το 1996 και μετά.

Συνεπώς, η μαχητική διεκδίκηση ενός μεγαλύτερου μεριδίου στην εγχώρια αγορά από σχετικά «μικρούς παίκτες», όπως ήταν τότε η EFG Eurobank και η Πειραιώς, αύξησαν κατακόρυφα τις ανταγωνιστικές πιέσεις για τις μεγαλύτερες και πιο παραδοσιακές τράπεζες, όπως η Εθνική και η Alpha Bank. Οι τελευταίες υποχρεώθηκαν, μέσα στο νέο σκηνικό, να ανταποκριθούν στην πρόκληση, προχωρώντας είτε στις δικές τους εξαγορές είτε στην τεχνολογική τους αναβάθμιση και αναδιοργάνωση.

Στον πίνακα που ακολουθεί φαίνεται η πορεία του ορυμαγδού εξαγορών και συγχωνεύσεων από το 1996 έως το 2007 σύμφωνα με τα στοιχεία της E.E.T.

Πίνακας 10: Πραγματοποιηθείσες Συγχωνεύσεις του Ελληνικού Τραπεζικού Κλάδου για την περίοδο 1996-2007.

ΕΤΟΣ	ΑΓΟΡΑΣΤΗΣ	ΣΥΓΧΩΝΕΥΘΕΙΣΑ
2006-2007	MARFIN Popular Bank	Marfin Bank, Εγνατία Τράπεζα, Λαϊκή Τράπεζα (Ελλάς).
2005	MARFIN Bank	10% της Εγνατίας Τράπεζας
2004	Εμπορική Τράπεζα	Τράπεζα Επενδύσεων
2002	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος EFG Eurobank Τράπεζα Πειραιώς	ETEBA Unit Bank ETBA
2001	EFG Eurobank Telesis	Τράπεζα Επενδύσεων
2000	Credit Agricole BCB	6,7 % της Εμπορικής Τράπεζας Ελλάδος 50% της NOVA Bank
1999	Alpha Τράπεζα Πίστewος EFG Eurobank Deutsche Bank Τράπεζα Πειραιώς Telesis AXE	Ιονική Τράπεζα Τράπεζα Εργασίας 10% της EFG Eurobank National Westminster Bank Δωρική Τράπεζα
1998	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος EFG Eurobank EFG Eurobank Τράπεζα Πειραιώς Τράπεζα Πειραιώς Τράπεζα Πειραιώς Εγνατία Τράπεζα	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Τράπεζα Κρήτης Τράπεζα Αθηνών Τράπεζα Μακεδονίας Θράκης Xios Bank Credit Lyonnais Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος
1997	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Τράπεζα Πειραιώς	Εθνική Στεγαστική Τράπεζα Ελληνικό δίκτυο Chase Manhattan
1996	EFG Eurobank	Interbank

ΠΗΓΗ: Πιστωτικά Ιδρύματα, Ελληνική Ένωση Τραπεζών-Στατιστικά στοιχεία, www.hba.gr

Αναφορικά με την περίπτωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η απελευθέρωσή του περιελάβανε:

- την ιδιωτικοποίηση κρατικών τραπεζών,
- την απελευθέρωση των επιτοκίων,
- την κατάργηση των διαφόρων πιστωτικών κανόνων και
- την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων.

Οι αλλαγές αυτές δημιούργησαν ένα νέο περιβάλλον το οποίο ευνόησε εξαγορές και συγχωνεύσεις τόσο μεταξύ τραπεζών όσο και γενικότερα μεταξύ επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού κλάδου, με αποτέλεσμα την όξυνση του ανταγωνισμού.

Τα τελευταία χρόνια, ο ανταγωνισμός στον ελληνικό χρηματοπιστωτικό χώρο αυξάνεται συνεχώς, λόγω:

- της αποκανονικοποίησης (deregulation proces), δηλαδή της προϊούσας εξασθένισης των κρατικών κανονιστικών ρυθμίσεων, της απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων, της σταδιακής απελευθέρωσης της καταναλωτικής πίστης κ.λπ.
- Της αποδιαμεσολάβησης (desintermediation), δηλαδή της σταδιακής παράκαμψης των τραπεζών από την κεφαλαιαγορά και από παρατραπεζικές επιχειρήσεις, που είναι πλέον σε θέση να παρέχουν χρηματοοικονομικά και επενδυτικά προϊόντα.

«Ο έντονος ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα οδήγησε αρχικά σε μια καινούργια διάσταση, μια τάση δημιουργίας ομίλου θυγατρικών εταιριών των τραπεζών. Η δημιουργία αυτή είναι απαραίτητη για την καλύτερη εκμετάλλευση όλων των δυνατικών συνεργειών και την παροχή όλων των δυνατικών προϊόντων και υπηρεσιών στον πελάτη, στο πλαίσιο ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος και όχι μόνο μιας τράπεζας (universal bank – financial supermarket).

Πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με εκτιμήσεις της αγοράς για την Ελλάδα αναμένεται:

- Η πώληση ορισμένων μικρών κρατικών τραπεζών, οι οποίες θα απορροφηθούν από άλλες μεγάλες τράπεζες.

- Η εξαγορά λίγων ιδιωτικών μικρών τραπεζών οι οποίες δεν θα μπορέσουν να βελτιώσουν την κερδοφορία τους, ούτε και να αυξήσουν τα κεφάλαιά τους. Όσες δεν μπορέσουν να εκσυγχρονισθούν αναγκαστικά είτε θα συρρικνώσουν τις εργασίες τους, είτε θα αποχωρίσουν από την αγορά»³⁹.

³⁹ Για την ανταγωνιστικότητα στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα, βλ. ενδεικτικά: Gibson, H. D., και Δεμέναγας, Ν. Α., (2002), «Ο ανταγωνισμός στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: εμπειρική μελέτη για την περίοδο 1993-1999», Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, τεύχος 19, σελ. 7-21. Οι συγγραφείς, εκτιμώντας τη στατιστική Panzar- Rosse συμπεραίνουν ότι η απελευθέρωση της ελληνικής τραπεζικής αγοράς οδήγησε στην αύξηση του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο, ιδίως την περίοδο 1996-1999, έναντι της περιόδου 1993-1995.

Περαιτέρω με τις συγχωνεύσεις ή συνεργασίες οι ελληνικές τράπεζες επιδιώκουν:

- την αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακος,
- την επέκταση της γεωγραφικής τους εμβέλειας,
- την άμεση μεγέθυνση του μεριδίου τους στην αγορά αλλά
- και την εκμετάλλευση της συμπληρωματικότητας στις δραστηριότητές τους, προκειμένου να επιτευχθούν και οικονομίες φάσματος μέσω σταυροειδών πωλήσεων (cross selling).

Πίνακας 11: Εξαγορές τραπεζών με έδρα την Ελλάδα

	ΗΜΕΡΑ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗΣ	ΑΓΟΡΑΣΤΗΣ	ΑΓΟΡΑΣΤΡΙΑ ΧΩΡΑ	ΧΩΡΑ ΣΤΟΧΟΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΑΖΗΤΗΣΗΣ	ΜΕΓΕΘΟΣ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ
1	27/11/2006	ALPHA BANK	GREECE	TURKEY	47,00	246,30
2	12/12/2006	EFG EUROBANK ERGASIAS	GREECE	POLAND	100,00	
3	12/9/2006	EFG EUROBANK	GREECE	BULGARIA	74,26	200,20
4	11/9/2006	ATE BANK	GREECE	SERVIA	20,00	
5	10/9/2006	NATIONAL BANK OF GREECE	GREECE	SERVIA	99,40	488,60
6	18/7/2006	EFG EUROBANK ERGASIAS	GREECE	UKRAINE	99,34	
7	23/6/2006	ATE BANK	GREECE	ROMANIA	57,13	41,07
8	13/6/2006	CREDIT	FRANCE	GREECE	63,13	2.670,10
9	15/5/2006	DUBAI FINANCIAL GROUP	DUBAI	GREECE	31,50	486,55
10	6/5/2006	EFG EUROBANK ERGASIAS	GREECE	TURKEY	70,00	182,00
11	3/4/2006	NATIONAL BANK OF GREECE	GREECE	TURKEY	46,00	2.770,00
12	23/3/2006	MARFIN FINANCIAL GROUP	GREECE	GREECE	19,49	136,65
13	17/3/2006	EFG EUROBANK ERGASIAS	GREECE	SERVIA & MONTENEGRO	37,70	42,30
14	2/2/2006	MARFIN FINANCIAL GROUP	GREECE	UNITED KINGTOM	9,98	110,08
15	4/11/2005	PHIRAEUS BANK	GREECE	SERVIA & MONTENEGRO	8,23	8,98
16	11/10/2005	NEW YORK COMMUNITY BANGROUP	UNITED STATES	GREECE	100,00	400,00
17	2/9/2005	MARFIN FINANCIAL GROUP	GREECE	GREECE	10,07	37,32
18	25/8/2005	EFG EUROBANK ERGASIAS	GREECE	SERVIA	52,50	50,88
19	10/8/2005	ALPHA BANK	GREECE	SERVIA & MONTENEGRO	11,36	23,69
20	18/2/2005	PHIRAEUS BANK	GREECE	SERVIA & MONTENEGRO	80,00	31,29
21	25/1/2005	PHIRAEUS BANK	GREECE	BULGARIA	99,70	65,77
22	25/1/2005	BANCA COMMERCIAL PORTUGAL	PORTUGAL	GREECE	50,00	448,54
23	12/1/2005	CANADIAN WESTERN BANK	CANADA	GREECE	100,00	18,36
24	31/8/2004	ALHPA BANK	GREECE	SERVIA & MONTENEGRO	88,64	183,00
25	31/5/2004	SOCLETE GENERATE	FRANCE	GREECE	49,90	105,44
26	29/2/2004	SOCLETE GENERATE	FRANCE	GREECE	22,34	44,72
27	14/1/2004	SOCLETE GENERATE	FRANCE	GREECE	22,34	48,02

ΠΗΓΗ: Mergerstat, Intellinet, Bloomberg, Athens Stock Exchange.

Στον προηγούμενο πίνακα παρουσιάζονται⁴⁰ εξαγορές που αφορούν τράπεζες με έδρα στην Ελλάδα. Γι' αυτό το λόγο σε μερικές περιπτώσεις οι ελληνικές τράπεζες είναι στόχος και άλλες φορές αυτές είναι οι εξαγοράζουσες (φαίνεται από τον πίνακα στη στήλη target country). Παρατηρούμε στον πίνακα ότι οι μισές ανακοινώσεις έλαβαν χώρα μέσα στο 2006, το οποίο μάλιστα περιλαμβάνει 11 μήνες έναντι 12 των προηγούμενων ετών.

Πίνακας 12: Οι σπουδαιότερες εξαγορές στον Ελλαδικό χώρο

	YEAR	TARGET	BUYER	DEAL SIZE
1	2006	COMMERCIAL BANK	GREDIT AGRICOLE	2.089,90
2	2006	MARFIN FINANCIAL BANK	DUBAI FINANCIAL GROUP	401,6
3	2006	EGNATIA	MARFIN FINANCIAL GROUP	113,4
4	2005	EGNATIA	MARFIN FINANCIAL GROUP	30,6
5	2002	ETBA	PIRE AUS	510,1
6	2002	ATTICA	POSTAI SAVINGA	40,4
7	1999	ERGASIAS	EUROBANK	1.821,70
8	1999	IONIKI	ALPHA	758,2
9	1999	ERGASIAS	DEUTCHE BANK	19,7
10	1998	BANK OF GREECE	EUROBANK	218,6
11	1998	MACEDONIAN	PIRE AUS	80
12	1998	GREDIT	INTERAMERICAN	51,7
13	1998	BANK OF CENTRAL GREECE	ERGASIA	49,4
14	1998	BANK OF ATHENS	EUROBANK	26,2
15	1997	ATTICA	TSMEDE	27,6
16	1993	BANK OF ATHENS	HERMA FIRST INVESTMENT CO	14,2

ΠΗΓΗ: Press Reference and Published Financial Statements

Στον προηγούμενο πίνακα παρουσιάζονται οι σπουδαιότερες εξαγορές που έλαβαν χώρα στον ελληνικό χώρο τα τελευταία 16 χρόνια. Σημειώνεται ότι μετά το 2004 παρουσιάζεται πραγματική αύξηση της εξαγοράς ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων από ξένα (κυρίως από γαλλικά). Η δεκαετία του 1990 χαρακτηρίστηκε σε μεγάλο βαθμό από τις ιδιωτικοποιήσεις και εξαγορές τραπεζικών ιδρυμάτων, των οποίων ο έλεγχος ανήκε άμεσα ή έμμεσα στο κράτος (π.χ. της Τράπεζας Μακεδονίας Θράκης και της ETBA από την ιδιωτικοποιημένη το 1991 Τράπεζα Πειραιώς ή της Ιονικής Τράπεζας στην Alpha Bank). Μία άλλη εξαγορά που είχε προκαλέσει αίσθηση ήταν η εξαγορά της ιδιωτικής Τράπεζας Εργασίας από την EFG Eurobank το 1999.

⁴⁰ Deloitte, «Highlights of the Greek Banking Sector», December 2006.

Γενικότερα στον ελληνικό Τραπεζικό χώρο έχουν αναπτυχθεί έξι μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα (Εθνική Τράπεζα, EFG Eurobank, Alpha Bank, Τράπεζα Πειραιώς, Εμπορική Τράπεζα, Αγροτική Τράπεζα), εκ των οποίων κάποιες αναμένεται να πρωταγωνιστήσουν στην εξαγορά του Ταχυδρομικού Ταμιευτήριου, λόγω των σημαντικών καταθέσεων που αυτό διαθέτει. Από εκεί και πέρα αναμένονται εξαγορές και συγχωνεύσεις μικρότερων τραπεζών, χωρίς βέβαια να αποκλείεται κάποια μεγαλύτερη συμφωνία.

Στο ερώτημα κατά πόσο θα συνεχίσουν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στην Ελλάδα, κανείς δεν μπορεί να είναι απόλυτα σίγουρος. Η οικονομική λογική λέει όμως ότι αυτές θα συνεχιστούν κυρίως ανάμεσα στις μικρότερες τράπεζες. Πιο συγκεκριμένα, οι μικρές τράπεζες στην Ελλάδα λειτουργούν με μέση απόδοση επί των ιδίων κεφαλαίων η οποία κυμαίνεται στο 10% και αναλογία κόστους προς έσοδα πάνω από 70%, τη στιγμή που τα νούμερα αυτά για τις μεγαλύτερες τράπεζες κυμαίνονται στο 20% και 50% αντίστοιχα. Συνεπώς προκύπτει ότι οι μικρότερες τράπεζες δεν έχουν φτάσει στο μέγεθος που θα τους επιτρέψει να έχουν τέτοιες οικονομίες κλίμακας ώστε να μπορούν να προσφέρουν στους ιδιοκτήτες τους αποδόσεις αντίστοιχες με αυτές των μεγαλύτερων ανταγωνιστών τους.

3.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Είναι γενικώς παραδεκτό ότι, η ONE εντείνει τον ανταγωνισμό, ενισχύει τη διεθνοποίηση, συμπιέζει την κερδοφορία των τραπεζών και οδηγεί σε μείωση του πλεονάζοντος προσωπικού των τραπεζών και του δαπανηρού δικτύου των υποκαταστημάτων τους. Επομένως, η δημιουργία ισχυρών χρηματοοικονομικών ομίλων με στόχο την επίτευξη οικονομικών κλίμακας και φάσματος είναι το λογικό αποτέλεσμα της πρόκλησης.

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι το μέσο για την επιτυχία του ανωτέρω σκοπού και επιπρόσθετα αποσκοπούν στη διατήρηση ή και αύξηση του μεριδίου στην εγχώρια και διεθνή αγορά. Όμως, το φαινόμενο αυτό δεν οφείλεται μόνο στη νομισματική ολοκλήρωση. Προϋπήρχε αυτής και αναπτύσσεται ραγδαία και εκτός της ζώνης του ευρώ, όπως στις Η.Π.Α., τον Καναδά, την Ασία και την υπόλοιπη Ευρώπη.

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις εξαγορές και συγχωνεύσεις μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

- 1) «η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value)». Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις προσδίδουν μία δυναμική στο νέο χρηματοοικονομικό όμιλο, που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του. Αυτή είναι ακόμα μεγαλύτερη εάν ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Οι προσδοκίες αυτές δρουν βραχυπρόθεσμα. Σταθερή και μακροπρόθεσμη άνοδο της μετοχής θα παρατηρηθεί εάν ο όμιλος διευρύνει τα κέρδη του στα επόμενα χρόνια.
- 2) Η αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές, δηλαδή με μικρότερη προμήθεια και χαμηλότερα επιτόκια. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.
- 3) Η εξοικονόμηση κόστους μπορεί να ανέλθει σε 15% και σε μερικές περιπτώσεις, που οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα είναι παρεμφερείς, μέχρι και 25%.
- 4) Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες διατηρούν ή αυξάνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων στην αγορά λιανικής (retail banking), ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο στην αγορά χονδρικής (wholesale banking), όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις.
- 5) Η ανάγκη δημιουργίας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους. Η τηλεφωνική τραπεζική (phone banking), η διαδικτυακή τραπεζική (Internet banking) και η επιχειρησιακή τραπεζική (home banking), παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο μέσω υποκαταστημάτων.

- 6) Νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα.
- 7) Αντιμετωπίζεται αποτελεσματικότερα το φαινόμενο της αποδιαμεσολάβησης (disintermediation), δηλαδή η απευθείας σύνδεση καταθετών - δανειοληπτών εκτός τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες δημιουργούν θυγατρικές εταιρίες οι οποίες μπορούν και προσφέρουν εναλλακτικά χρηματοδοτικά προϊόντα πέραν από τις παραδοσιακές χορηγήσεις δανείων. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις των θυγατρικών εταιριών έχουν στόχο τη δημιουργία πανίσχυρων νέων και μεγάλων θυγατρικών με στόχο τη σχετική επαναδιαμεσολάβηση (reintermediation), δηλαδή την εκ νέου παροχή όλου του φάσματος των υπηρεσιών μέσω τραπεζικών ομίλων⁴¹».

3.4. ΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Στη διεθνή βιβλιογραφία συναντούμε και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Επιγραμματικά, τα κυριότερα αυτών είναι τα ακόλουθα:

- 1) «Από μελέτη της Mitchell Madison, τον Ιούλιο του 1998, προκύπτει ότι η απόδοση της μετοχής των τραπεζών που προέβησαν σε εξαγορές άλλων τραπεζών υπολειπόταν του υπολοίπου κλάδου. Σε μερικές περιπτώσεις η απόδοση ήταν 17% μικρότερη των υπολοίπων τραπεζών. Πάντως, το συμπέρασμα αυτό δεν επιβεβαιώνεται τουλάχιστον για την Ελλάδα.
- 2) Μελέτες για τις μεγάλες εξαγορές του αιώνα έδειξαν ότι, οι μέτοχοι της τράπεζας, που προέβη στην εξαγορά, κέρδισαν. Όμως, οι μέτοχοι της εξαγορασθείσας τράπεζας έχασαν.

⁴¹<http://esdo.teilar.gr/synedria/esdo2009/ORAL/KYRIAZOPOULOS-ZHSSOPOULOS-SARHGIANNIDHS.pdf>

- 3) Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.
- 4) Οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και τις συνέργειες (synergies) είναι εφάπαξ περικοπές.
- 5) Το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις είναι υψηλό. Θα μπορούσε, όμως, να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνη που συμψηφίζεται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργιών.
- 6) Προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.
- 7) Το κοινωνικό κόστος είναι υψηλό αφού στο 80% των Ε & Σ υπήρξε μείωση της απασχόλησης που πραγματοποιήθηκε και με απολύσεις προσωπικού»⁴².

Πάντως, το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων αναμένεται να συνεχισθεί και τα επόμενα χρόνια. Μερικοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η τάση θα βαίνει μειούμενη και δεν θα διατηρηθεί το σημερινό ύψος αυτών που ανέρχεται σε παγκόσμιο επίπεδο σε 1,8 τρισεκατομμύρια ευρώ. Ένας από τους λόγους που επικαλούνται, ιδιαίτερα σε διασυνοριακό επίπεδο, είναι η εναλλακτική επιλογή των στρατηγικών συμμαχιών που παρέχουν στις τράπεζες πρόσβαση στο δίκτυο άλλων τραπεζών και αντίστροφα.

Οι ενδεχόμενες δυσκολίες, που θα πρέπει να σταθμιστούν και εξετασθούν δεόντως, αντισταθμίζουν μερικές φορές τα ισχυρά πλεονεκτήματα, τα οποία προκύπτουν από μια συγχώνευση. Μερικά από τα ενδεχόμενα μειονεκτήματα είναι επίσης και τα εξής:

- 1) Οι δυσκολίες στην εξοικείωση του προσωπικού των συγχωνευμένων τραπεζών με τους νέους συνεργάτες, τις νέες πολιτικές και τις νέες διαδικασίες.
- 2) Οι ζηλοτυπίες και ο εσωτερικός ανταγωνισμός, καθώς και οι προστριβές που συχνά συμβαίνουν ανάμεσα στο προσωπικό των τραπεζών που συγχωνεύτηκαν.

⁴² http://www.ine.otoe.gr/uplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotD5.pdf

- 3) Η απαλλαγή του πλεονάζοντος προσωπικού και του πλεονάζοντος εξοπλισμού, που μπορεί να συνεπάγεται η συγχώνευση, πιθανόν να γίνει επιζήμια.
- 4) Το πρόβλημα των υποκαταστημάτων ή άλλων εγκαταστάσεων, που μπορεί να μην χρειάζονται μετά την συγχώνευση, αλλά που μπορεί να μην είναι δυνατόν να εκμισθωθούν ή να πωληθούν επικερδώς.
- 5) Σε μερικές περιπτώσεις συγχώνευσης θα απαιτηθούνε νέα σήματα, γραφική ύλη, έντυπα κ.ά., γεγονός που καθιστά αναγκαία μια επιπλέον σπατάλη των αποθεμάτων αναλώσιμων και ειδών εξοπλισμού που υπάρχουν.
- 6) Η αβεβαιότητα του κατά πόσο η προτεινόμενη συγχώνευση θα εγκριθεί από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές⁴³.
- 7) Η αβεβαιότητα του κατά πόσο θα κρατηθεί όλη η υπάρχουσα δραστηριότητα των τραπεζών που συγχωνεύονται και κατά πόσο κάποιο ουσιώδες μέρος της επιθυμητής δραστηριότητας οποιοδήποτε από τις συγχωνευμένες τράπεζες θα χαθεί σαν ένα παραπροϊόν της συνένωσης.
- 8) Η πιθανότητα ότι η τράπεζα που θα δημιουργηθεί από τη συγχώνευση μπορεί να έχει πλεονάζον προσωπικό σε ορισμένα τμήματα ή θέσεις. Για παράδειγμα μπορεί να συμβεί ένας αναγκαίος διπλασιασμός ειδικών σε θέματα αγορών συναλλάγματος, σε θέματα εκπαίδευσης προσωπικού κ.ά.
- 9) Μια τυχόν υπεραισιόδοξη πρόβλεψη για το ύψος της αποδοτικότητας ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της λειτουργίας των συγχωνευθεισών τραπεζών έχει ως αποτέλεσμα, η εξαγοράστρια τράπεζα να πληρώνει υπερβολικό τίμημα για την εξαγοραζόμενη τράπεζα.
- 10) Σε πολλές περιπτώσεις η απόδοση της μετοχής των τραπεζών που προέβησαν σε εξαγορές άλλων τραπεζών υπολειπόταν του υπολοίπου κλάδου.
- 11) Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στον αγορά και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.

⁴³ Τραυλός Ν., (1993), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές επιχειρήσεων», Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, www.hba.gr

- 12) Οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακα και φάσματος και τις συνεργίες (synergies) είναι εφάπαξ περικοπές.
- 13) Προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως, η ενοποίηση της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.

Πίνακας 13 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων

<u>ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ</u>	<u>ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ</u>
Γρήγορη αύξηση μεγέθους και μεριδίου στην αγορά.	Πιθανή αστάθεια του χρηματοοικονομικού συστήματος, λόγω του μεγέθους των ιδρυμάτων και της δυσκολίας ελέγχου τους.
Δυνατότητα για οικονομίες κλίμακας και σκοπού. Στην πράξη αποδεικνύεται ότι επιτυγχάνεται μείωση των εξόδων, με μείωση όμως και των εσόδων (λόγω π.χ. κλεισίματος υποκαταστημάτων).	Πιθανές επιπτώσεις στην αγορά: αύξηση επιτοκίων χορηγήσεων, μείωση επιτοκίων καταθέσεων, μείωση ύψους χορηγήσεων προς νοικοκυριά και μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
Κέρδη για τους μετόχους: κυρίως για την τράπεζα στόχο, αλλά και για την εξαγοράζουσα με στοιχεία μετά τη δεκαετία του 1990.	Πιθανότητα οι εξαγορές να μην είναι οικονομικά ορθές επιλογές αλλά απόφαση της Διοίκησης για ίδια οφέλη.
Αύξηση αποδοτικότητας (κερδοφορίας ως αναλογία επί των ιδίων κεφαλαίων).	Σημαντικά έξοδα για την ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων των συγχωνευόμενων ιδρυμάτων.
Δυνατότητα για βελτίωση της σχέσης απόδοσης- κινδύνου.	
Αύξηση αποτελεσματικότητας: ναι, για δεδομένα της δεκαετίας του 1990, αν και όχι από όλες τις μελέτες. Μείωση αποτελεσματικότητας σε διασυνοριακές εξαγορές ανεπτυγμένων χρηματοοικονομικά χωρών, αλλά αύξηση αν εξαγοράζεται τράπεζα σε μία χώρα με λιγότερο ανεπτυγμένο τραπεζικό σύστημα	

ΠΗΓΗ: Επεξεργασία δικιά μας βασισμένη σε στοιχεία από τον Κυριαζόπουλο Γ., «Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των τραπεζών»,

3.5. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΠΟΥ ΕΛΟΧΕΥΟΥΝ ΣΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ **ΑΠΟ ΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ**

Η εξαγορά των τραπεζών και γενικότερα των επιχειρήσεων μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε με την καταβολή μετρητών, είτε με την έκδοση νέων μετοχών. Στη δεύτερη περίπτωση η εξαγορά γίνεται με την έκδοση νέων μετοχών. Οι νέες εταιρείες θα αντικαταστήσουν αυτές που είχε εκδώσει η υπό εξαγορά εταιρεία.

Οι επομένως κίνδυνοι που προκύπτουν στις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις διακρίνονται:

- Σε αυτούς που ελλοχεύουν πριν από την εξαγορά και έχουν να κάνουν κυρίως με την τιμολόγηση της εξαγοραζόμενης τράπεζας, αφού η αξία της εξαγοράς θα πρέπει να αντισταθμίζεται από την αξία των προσδοκώμενων εσόδων που θα προκύψουν και
- σε αυτούς που υπάρχουν μετά τη συγχώνευση ή εξαγορά, με κυριότερο την ενδεχόμενη οργανωτική και εργασιακή ετερογένεια των συγχωνευμένων τραπεζών.

Παράλληλα, οι λειτουργικοί και στρατηγικοί κίνδυνοι μπορεί να είναι σημαντικοί, καθώς η διοίκηση της τράπεζας που εξαγοράζει μπορεί να μην έχει πλήρη γνώση των ιδιαιτεροτήτων της αγοράς, του εποπτικού πλαισίου και της πρακτικής στη χώρα που είναι εγκατεστημένη η εξαγοραζόμενη τράπεζα. Τέλος, στις συγχωνεύσεις δύο πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην ίδια χώρα, με την ίδια περίπου γραμμή παραγωγής προσφερομένων υπηρεσιών, τα προβλήματα μπορεί να προκύψουν από:

- την ενσωμάτωση του προσωπικού στη νέα τράπεζα,
- την ενοποίηση των συστημάτων πληροφορικής,
- τον επανασχεδιασμό ή την επέκταση των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου,
- την καθημερινή παρακολούθηση των λογιστικών συστημάτων και
- τον νέο τρόπο επαφής και επικοινωνίας με την πελατεία.

3.6. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ **ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ**

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές συχνά οδηγούνται στην αποτυχία. Σχετικές μελέτες αναφέρουν ότι τα ποσοστά αποτυχίας αγγίζουν το 75%. Στη συνέχεια, αναλύονται οι βασικοί λόγοι που οδηγούν μια συγχώνευση και εξαγορά στον τραπεζικό τομέα σε αποτυχία.

1. «ΑΝΕΠΑΡΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ – ΥΠΕΡΕΚΤΙΜΗΣΗ ΠΡΟΣΔΟΚΩΜΕΝΩΝ ΣΥΝΕΡΓΙΩΝ. Όταν μια τράπεζα εξετάζει μια συγχώνευση και εξαγορά συνήθως εισέρχεται σε μια διαδικασία ελέγχου της τράπεζας στόχου. Συχνά, όμως η διαδικασία αποδεικνύεται ανεπαρκής, αφού μεγάλος αριθμός τραπεζών, μετά την συγχώνευση και εξαγορά, ανακαλύπτει ότι υπερεκτίμησε τα οφέλη που θα αποκόμιζε ή υποεκτίμησε τα κόστη που θα απέρρεαν.

Ένας από τους βασικότερους λόγους που μια τράπεζα αποφασίζει να εφαρμόσει στρατηγική ανάπτυξης μέσω συγχώνευσης και εξαγοράς είναι η πιθανότητα να επιτευχθεί ένα ή περισσότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, η τράπεζα πρέπει να εξασφαλίσει την ύπαρξη συνέργιας. Η συνέργια αφορά την επίτευξη απόδοσης μεγαλύτερης από αυτή που θα είχαν οι δύο τράπεζες, αν λειτουργούσαν ξεχωριστά.

Ωστόσο, η εκτίμηση των ωφελειών μιας συγχώνευσης και εξαγοράς μπορεί να αποδεχθεί λαθεμένη. Η προβλεπόμενη αύξηση των εσόδων φαίνεται να παρουσιάζει τρομακτική δυσκολία στον υπολογισμό, διότι εξαρτάται από εξωτερικές παραμέτρους, που συχνά είναι πέραν του ελέγχου του management. Η πελατεία της εξαγορασθείσας τράπεζας, για παράδειγμα, μπορεί να αντιδρά διαφορετικά σε διαφορετικές τιμές και χαρακτηριστικά προϊόντων.

Από την άλλη πλευρά, υπάρχει ο κίνδυνος μία συγχώνευση και εξαγορά να γίνεται αποκλειστικά με το κριτήριο της μεγέθυνσης και με έλλειψη στρατηγικού οράματος. Πολλές τράπεζες, κυρίως στον τραπεζικό τομέα, έχουν την τάση να εξαγοράζουν άλλες επειδή αυτή είναι η τάση της αγοράς ή από φόβο μήπως το μικρό μέγεθός τους τις καταστήσει ευάλωτες σε εξαγορές. Συχνά, η αναίτια εξαγορά και η ανεπαρκής αξιολόγηση των εξαγοραζόμενων τραπεζών όχι μόνο δεν αποφέρει συνεργίες, αλλά θέτει σε κίνδυνο τις προοπτικές του όλου εγχειρήματος.

Είναι φανερό ότι υπάρχουν πολλές δυσκολίες στην ακριβή εκτίμηση ύπαρξης συνέργιας και του οφέλους που ενδεχομένως θα αποφέρει. Είναι και το ενδεχόμενο να υπάρχει δυνατότητα συνεργίας, όμως τα στελέχη να αδυνατούν να την αντιληφθούν και συνεπώς να μην είναι σε θέση να κατευθύνουν τη δραστηριότητα των τραπεζών, ώστε να την επιτύχουν.

Υπάρχουν παράδειγμα μεγάλων επιχειρήσεων που απέτυχαν στο να εκτιμήσουν επαρκώς τα οφέλη που θα τους παρείχε η εξαγορά μιας επιχείρησης. Όπως για παράδειγμα, η Coca-Cola, που με δεδομένη την επιτυχία της στον τομέα των αναψυκτικών, αποφάσισε το 1975 να δοκιμάσει τις ικανότητές της στον τομέα του κρασιού, εξαγοράζοντας 3 επιχειρήσεις που παρήγαγαν κρασί. Το σκεπτικό της κίνησης διαφοροποίησης ήταν ότι μπορούσε να εκμεταλλευτεί την επιτυχία που ήδη είχε στο marketing για να επικρατήσει και στην αγορά κρασιού. Όμως, διαπίστωσε μετά από οριακά κέρδη 7 ετών ότι, η διαφορά των δύο προϊόντων δεν ήταν μόνο στο περιεχόμενό τους, αλλά και στο κοινό στο οποίο απευθύνονταν, στην τιμολογιακή τους πολιτική και φυσικά στο δίκτυο διανομής τους. Μετά από 8 χρόνια αναγκάστηκε να τις πουλήσει⁴⁴».

2. ΔΥΣΚΟΛΙΕΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ – Ο ΑΝΘΡΩΠΙΝΟΣ ΠΑΡΑΓΩΝ. Δεύτερος βασικός λόγος αποτυχίας μιας συγχώνευσης και εξαγοράς είναι η αδυναμία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των τραπεζών δηλ. της ένωσης δύο διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας και χρηματοοικονομικών συστημάτων, καθώς και η προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων. Πρόκειται για μια διαδικασία χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα.

Εκτός από την περίπτωση όπου οι τράπεζες αποδεικνύονται μη συμβατές, ως προς τη στρατηγική που ακολουθούν, έμφαση δίνεται στην περίπτωση όπου ο ανθρώπινος παράγοντας είναι εκείνος που ευθύνεται για την αποτυχία. Όταν μιλάμε για ανθρώπινο παράγοντα, αναφερόμαστε στο ανθρώπινο δυναμικό των τραπεζών και την τραπεζική κουλτούρα που το διακρίνει. Με τον όρο τραπεζική κουλτούρα εννοούμε το σύνολο των αξιών, ιδεολογιών και υποθέσεων που λειτουργούν, συχνά ασυνείδητα, ώστε να καθοδηγούν και να διαμορφώνουν την ατομική και την τραπεζική συμπεριφορά.

Παρόλο που η συμβατότητα της εταιρικής κουλτούρας είναι καθοριστικός παράγοντας επιτυχίας μιας συγχώνευσης και εξαγοράς, είναι και ο παράγων που συχνά αγνοείται. Οι δυσάρεστες συνέπειες απαντώνται κατά τη μεταβατική περίοδο μετά την

⁴⁴<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2009/XilourisDimitris,TheodourouEuaggelia/attached-document/xilouri.pdf>.

οριστικοποίηση της συμφωνίας και είναι δυνατό να οδηγήσουν μια, κατά τα' άλλα, πολλά υποσχόμενη συγχώνευση και εξαγορά, σε αποτυχία.

Το 1998, η εξαγορά της αμερικάνικης Bankers Trust από τη γερμανική Deutsche Bank, δημιούργησε ένα τραπεζικό κολοσσό από τον οποίο όμως θα χάνονταν περίπου 5.500 θέσεις εργασίας. Η αβεβαιότητα αυτή, οδηγεί σε πτώση ηθικού, άγχος, αύξηση απουσιών από την εργασία και μείωση παραγωγικότητας. Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν οι εταιρείες που συγχωνεύονται είναι σκληροί ανταγωνιστές, με αποτέλεσμα οι εργαζόμενοι της εξαγορασθείσας εταιρείας να νιώθουν ηττημένοι, φοβισμένοι και συχνά προδομένοι, καθώς επίσης στο γεγονός ότι δεν γνωρίζουν ποιος θα είναι ο ρόλος τους στη νέα εταιρεία, σε ποιον θα αναφέρονται καθώς επίσης και πως θα ταιριάξουν οι προσωπικοί κι επαγγελματικοί τους στόχοι στην κουλτούρα του νέου οργανισμού.

Όσον αφορά τα υψηλά ιστάμενα στελέχη, μειώνεται η αίσθηση του καθήκοντός τους και η διάθεση συνεργασίας με τα στελέχη της τράπεζας-αγοραστή, λόγω του ότι βρίσκονται αντιμέτωπα με την αλλαγή του τρόπου που λειτουργούσαν ως εκείνη τη στιγμή και μετέωρα, σε σχέση με τις αρμοδιότητες που θα έχουν στο εξής, εν όψει της επικείμενης αναδιάρθρωσης των λειτουργιών της τράπεζας-στόχου. Ορισμένες φορές τα στελέχη αυτά, όπως εξάλλου και εργαζόμενοι της εξαγορασθείσας, φοβούνται πως διαγράφονται τα προηγούμενα επιτεύγματά τους και θα πρέπει από την αρχή να αποδείξουν την αξία τους.

Επιπλέον, συχνά οι εργαζόμενοι στην τράπεζα-στόχο είναι προκατειλημμένοι έναντι της εξαγοράζουσας και τείνουν να παρεξηγούν και να απορρίπτουν τις αντιλήψεις της, σχετικά με τους στόχους και το σκοπό της συγχώνευσης και εξαγοράς. Οι ασάφειες και η αβεβαιότητα που επικρατούν πυροδοτούν μια σύγκρουση των δύο ειδών κουλτούρας και διαμάχης για το ποια θα επικρατήσει. Η σύγκρουση έγκειται κυρίως στο διαφορετικό τρόπο σκέψης που διακρίνει την κάθε επιχείρηση και στη δυσκολία του να βρει κάποια άλλη επιχείρηση που να τον μοιράζεται.

Τέλος, στις διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές, προκύπτει το πρόβλημα της διαφοράς της εθνικής κουλτούρας. Διαφορές εντοπίζονται στον τρόπο διεξαγωγής της εργασίας, στη διοίκηση, στη θέση των απλών υπαλλήλων, στους κανόνες εργασίας, στη δύναμη των πελατών και των προμηθευτών. Συνεπώς, η ασυμβατότητα της εθνικής κουλτούρας μπορεί να είναι ακόμα ένας λόγος αποτυχίας μιας συγχώνευσης και εξαγοράς. Για παράδειγμα, η πώληση της Τράπεζας Αθηνών στον κορεάτικο όμιλο Hanwa, κατά τη διάρκεια των αποκρατικοποιήσεων, την περίοδο 1991-1993, όχι μόνο δεν οδήγησε στην

ανάπτυξη της τράπεζας, αλλά αντίθετα επιδείνωσε τις εγγενείς αδυναμίες της. Συγκεκριμένα, η διοίκηση και γενικότερα η επιχειρηματική φιλοσοφία, που ακολούθησε ο κορεάτικος Όμιλος, μπορεί να έχουν αποδειχθεί για τις αγορές της Ασίας αποτελεσματικές, αλλά δεν πέτυχαν στην ελληνική πραγματικότητα.

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, το διάστημα μεταξύ της ανακοίνωσης μιας συγχώνευσης και εξαγοράς και της ολοκλήρωσής της διευρύνεται περισσότερο από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Αυτή η εξέλιξη έχει ιδιαίτερα αρνητικό αντίκτυπο επί της αποτελεσματικής πραγματοποίησης της συγχώνευσης, λόγω της επίδρασής της σε πέντε κρίσιμα μέτωπα.

- 1) «Αύξηση του κόστους κεφαλαίου. Όσο αργά δημιουργηθεί ο νέος οργανισμός, τόσο πιο αργά θα επιτευχθούν και οι συνέργιες. Για την συγχώνευση και εξαγορά, όμως, δεσμεύθηκαν κεφάλαια που πρέπει να αρχίσουν μέσα στο προγραμματισμένο χρονικό διάστημα να αποδίδουν. Καθυστερήσεις στην πραγματοποίηση συνεργιών συνεπάγονται μείωση της πραγματικής αξίας τους, δεδομένου ότι το κεφάλαιο έχει κόστος ευκαιρίας (opportunity cost).
- 2) Κόστος μειωμένης παραγωγικότητας των εργαζόμενων. Η περίοδος μέχρι και την ενοποίηση είναι για τους εργαζομένους ένα χρονικό διάστημα άγχους και φόβου πως τα κεκτημένα τους μπορεί να χαθούν. Κάτω από την πίεση αυτή είναι δυνατό να αποχωρήσουν οι εργαζόμενοι-κλειδιά, εάν βρουν αλλού εργασία.
- 3) Απώλεια σημαντικών προμηθευτών και πελατών. Οι προμηθευτές αναρωτιούνται εάν θα εξακολουθούν να συνεργάζονται με τη νέα επιχείρηση και εάν οι όροι θα είναι οι ίδιοι. Εξετάζουν και το ενδεχόμενο συνεργασίας με άλλους πελάτες για να μη βρεθούν προ δυσάρεστων εκπλήξεων, αν η νέα επιχείρηση τους ζητήσει τη διακοπή της συνεργασίας. Οι πελάτες, ομοίως, διερωτώνται εάν ο νέος οργανισμός που θα προκύψει θα συνεχίσει να συνεργάζεται μαζί τους στην ίδια βάση συνεργασίας. Οι ανταγωνιστές μπορεί να εκμεταλλευθούν την αγωνία των πελατών και να τους προσελκύσουν.
- 4) Κίνδυνος από τους ανταγωνιστές να ενισχύουν τελικά αυτοί τη δική τους θέση. Όσο περισσότερες δυσχέρειες αντιμετωπίζουν κατά τη διαδικασία ενοποίησης, τόσο μεγαλύτερος και ο χρόνος για τον οποίο αφιερώνει η εξαγοράζουσα μέρος των πόρων της και της προσοχής της στη διαδικασία των

διαπραγματεύσεων και της μετέπειτα ενσωμάτωσης της εξαγοραζόμενης. Στερεί δε τους πολύτιμους αυτούς πόρους από τη βασική τους δραστηριότητα, δίνοντας στους ανταγωνιστές τη μοναδική ευκαιρία να την εκτοπίσουν και να ενισχύσουν τη δική τους θέση στον κλάδο.

- 5) Αβεβαιότητα των μετόχων. Η παράταση της περιόδου ενοποίησης αποτελεί ένδειξη αδυναμίας της εξαγοράζουσας να ενεργήσει σύμφωνα με το πρόγραμμα»⁴⁵.

3. ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ. Μια τράπεζα που αποφασίζει να εξαγοράσει μια άλλη, είναι διατεθειμένη να πληρώσει πολλά για να το κατορθώσει. Όμως, συνήθως, είτε λόγω ελλιπούς ανάλυσης και εξονυχιστικού ελέγχου των οικονομικών της επιχείρησης-στόχου, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών της, για την απόφασή τους η τράπεζα, πριν το κλείσιμο της συμφωνίας, βρίσκεται σε μια θέση όπου δε γνωρίζει την ακριβή αξία που έχει η τράπεζα-στόχος.

Αν οι μετοχές της τράπεζας-στόχου διακινούνται στο χρηματιστήριο, κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, αυξάνεται η τιμή τους. Προκειμένου να εξασφαλίσει την τράπεζα-στόχο, η τράπεζα-αγοραστής είναι πρόθυμη να διαθέσει υψηλή υπεραξία (premium) στους μετόχους της, το οποίο συνεπάγεται μεγάλα έξοδα. Για τα ρευστά που απαιτούνται στρέφεται σε άλλο είδος χρηματοδότηση, συνήθως δανεισμό από άλλες τράπεζες και μέσω junk bonds (ομόλογα με υψηλό επιτόκιο, διότι πρόκειται για αβέβαιη επένδυση, αφού εξαρτάται από την πορεία της εξαγοράς). Επίσης, ενδέχεται να ακολουθήσει και ανορθόδοξους τρόπους χρηματοδότησης για την αγορά των μετοχών, να χρησιμοποιήσει, για παράδειγμα, ίδιους χρηματικούς πόρους, οι οποίοι όμως αρχικά προορίζονταν για άλλες δραστηριότητες.

Αν η απόδοση της τράπεζας-στόχου αντικατοπτριζόταν στην αξία που είχαν οι μετοχές της, για να αποφέρει κέρδη, μετά την εξαγορά της, θα πρέπει η απόδοσή της να αυξηθεί τουλάχιστον κατά το ποσοστό της υπεραξίας που πλήρωσε η επιχείρηση για να την εξαγοράσει. Επιπλέον, το χρέος που έχει δημιουργηθεί από το δανεισμό πρέπει να αποπληρωθεί. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, θυσιάζονται πόροι που αλλιώς θα χρησιμοποιούνταν για μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Αν μάλιστα η εξαγοράζουσα διανύει και

⁴⁵<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2009/XilourisDimitris,TheodourouEuaggelia/attached-document/xilouri.pdf>.

περίοδο μειωμένων κερδών, θα δυσκολευτεί να αποπληρώσει το χρέος και μπορεί να οδηγηθεί ακόμα και σε χρεοκοπία.

Γενικά, η πληρωμή υψηλής υπεραξίας για την εξαγορά μιας τράπεζας-στόχου, έχει περισσότερες πιθανότητες να οδηγήσει την τράπεζα-αγοραστή στη συσσώρευση χρέους, παρά στην αύξηση των κερδών της, ακόμα και αν εξετάσουμε το θέμα μακροπρόθεσμα.

4. ΡΟΛΟΣ ΣΤΕΛΕΧΩΝ. Προβλήματα μπορεί να δημιουργηθούν και στην πορεία των διαπραγματεύσεων για συγχώνευση και εξαγορά. Στις διαπραγματεύσεις συμμετέχουν τα στελέχη της τράπεζας- αγοραστή και ένα πλήθος άλλων ατόμων με διάφορες ειδικότητες. Είτε από την ίδια την εταιρεία, είτε ανεξάρτητα από αυτή, τα εν λόγω άτομα, συνήθως δεν έχουν συνεργαστεί ποτέ μεταξύ τους, καλούνται να αναλύσουν, να παρουσιάσουν από κοινού την άποψή τους για την επικείμενη απόφαση που πρέπει να ληφθεί, σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα και συχνά χωρίς επιτυχία.

Αυτό συμβαίνει γιατί κάθε στέλεχος μελετά από τη δική του οπτική γωνία την ελκυστικότητα της συγχώνευσης και εξαγοράς και την αντιμετωπίζει συνολικά. Έτσι, συχνά συγκεντρώνονται πολλές απόψεις που αφορούν διαφορετικούς τομείς της επιχείρησης και όχι μια σφαιρική ανάλυση, όπως θα ήταν αναγκαίο. Επιπλέον, οι αναλυτές αγνοούν ορισμένα θέματα, διότι υπολογίζουν ότι θα τα επιλύσουν οι αρμόδιοι, μετά την συγχώνευση και εξαγορά, που όμως μπορεί να είναι ζωτικής σημασίας για το νέο βήμα της τράπεζας, όπως π.χ. κατά πόσο οι τράπεζες είναι συμβατές οργανωτικά και οι δυσκολίες που ενδέχεται να παρουσιαστούν κατά τη διαδικασία ενοποίησης.

Κατά τις διαπραγματεύσεις, τα συμβαλλόμενα μέρη βρίσκονται σε κατάσταση αβεβαιότητας. Μπορεί να συμφωνήσουν στα περισσότερα θέματα της ημερήσιας διάταξης και να διαφωνήσουν ή να αφήσουν για αργότερα κάποια θέματα που τους δυσκολεύουν, που όμως, όταν έρθει η στιγμή να τα αντιμετωπίσουν, οι δυσκολίες με τις οποίες έρχονται αντιμέτωποι, μπορεί να γίνουν αιτία για την αποτυχία της συμφωνίας.

Τι επισπεύδει, όμως, τη διαδικασία των διαπραγματεύσεων και πιθανότατα οδηγεί σε λάθος εκτιμήσεις, που μπορεί να αποβούν καταστροφικές για την εξαγοράζουσα επιχείρηση;

- Η διαρροή της πληροφορίας για την συγχώνευση και εξαγορά. Το εργατικό δυναμικό των τραπεζών θορυβείται και στην αγορά οι ανταγωνιστές προβαίνουν σε διάφορες κινήσεις για να αντιμετωπίσουν τον επικείμενο κίνδυνο. Το αποτέλεσμα είναι τα στελέχη να προσπαθούν να κλείσουν το θέμα όσο γίνεται γρηγορότερα, με την τελική επίτευξη της συμφωνίας.

- Τα στελέχη της τράπεζας-αγοραστή, που έχουν προτείνει ή ασχοληθεί ιδιαίτερα με την υιοθέτηση αυτής της συμφωνίας, είναι φυσικό να έχουν ταυτιστεί με αυτή και να επιθυμούν να πραγματοποιηθεί, ακόμα και αν οι προβλέψεις δεν είναι τόσο ευοίωνες. Για να αποφύγουν αντιρρήσεις, επισπεύδουν τη διαδικασία και κλείνουν τη συμφωνία.
- Τέλος, σε μια διαδικασία συγχώνευσης και εξαγοράς, πολλοί είναι εκείνοι που θα επωφεληθούν αν τελικά πραγματοποιηθεί, άσχετα με το αν είναι απόλυτα συμφέρουσα ή όχι.

Τα στελέχη της τράπεζας-αγοραστή συχνά μπαίνουν στις διαπραγματεύσεις με την αυτοπεποίθηση του επιτυχημένου, θεωρώντας τα στελέχη της τράπεζας-στόχου κατώτερα σε αξία, αφού η τράπεζά τους έφτασε στο σημείο να εξαγοραστεί. Στη συνέχεια, μετά το κλείσιμο της συμφωνίας προκύπτει το ερώτημα ποιος είναι ο καταλληλότερος για να αναλάβει τη διοίκηση των τμημάτων της τράπεζας-στόχου: τα στελέχη της εξαγοράζουσας ή τα στελέχη της τράπεζας-στόχου; Αποτέλεσμα είναι το ξέσπασμα διαμάχης μεταξύ των στελεχών και η μεγέθυνση της έντασης που ήδη υφίσταται.

Η οριζόντια συγχώνευση των βρετανικών φαρμακευτικών βιομηχανιών Glaxo PLC και SmithKline Beecham, το 1995, οδηγήθηκε σε αποτυχία, πριν ολοκληρωθούν οι διαπραγματεύσεις και παρά τα αναμενόμενα οφέλη, λόγω διαφωνιών για τη σύνθεση του νέου διοικητικού συμβουλίου. Βέβαια, οι τράπεζες αναγνωρίζοντας τα μεγάλα οφέλη που θα μπορούσαν να αποκομίσουν από τη συμφωνία επανήλθαν σε διαπραγματεύσεις χρόνια αργότερα και παραμερίζοντας τις διαφωνίες τους συμφώνησαν να προχωρήσουν στη συγχώνευση.

Αναμφισβήτητα, το μέγεθος μιας τράπεζας είναι συνδεδεμένο άμεσα με το γόητρο και τη θέση των στελεχών. Έτσι, όσο μεγαλύτερη είναι μια τράπεζα, τόσο ισχυρότερο θεωρείται ένα ανώτερο στέλεχος και τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έχει στην αγορά. Συνεπώς, μια συγχώνευση και εξαγορά συμβάλλει στην ενδυνάμωση της θέσης των στελεχών και γι' αυτό το λόγο είναι οι πιο ένθερμοι υποστηρικτές της, αγνοώντας συχνά τις αντιδράσεις των μετόχων.

Επιπλέον, σύμφωνα με έρευνα του Πανεπιστημίου Columbia, «όσο μεγαλύτερη είναι η αλαζονεία του Διευθύνοντα Συμβούλου, τόσο μεγαλύτερη είναι η υπεραξία που η τράπεζα είναι πιθανόν να πληρώσει», δηλαδή, διαπιστώνουμε πόσο ισχυρά είναι τα ανώτατα στελέχη

μιας τράπεζας, αφού δέχονται να πληρώσουν μεγάλη υπεραξία, που δεν είναι εύλογη, προκειμένου να πραγματοποιήσουν τη συμφωνία που επιθυμούν.

Συχνά, τα στελέχη στην προσπάθειά τους να αναπτύξουν την τράπεζα, καταστρέφουν, παρά δημιουργούν αξία. Οι τρέχουσες εργασίες της τράπεζας παραμελούνται, λόγω επικέντρωσης του ενδιαφέροντος στην τράπεζα-στόχο. Για παράδειγμα, η Kmart, στις αρχές της δεκαετίας του '90, εφαρμόστε στρατηγική αναπτυσσόμενων τραπεζών λιανοπωλητών. Έδωσε περισσότερο έμφαση στη δραστηριότητα αυτή και παραμέλησε την τραπεζική της δραστηριότητα, με αποτέλεσμα να χάσει σημαντικό μερίδιο της αγοράς και να αναγκαστεί να πουλήσει τις εξαγορασθείσες επιχειρήσεις, το 1995.

Όσον αφορά, τα στελέχη της τράπεζας-στόχου, έχουν και αυτά μερίδιο ευθύνης αφού αποφεύγουν να πάρουν σημαντικές αποφάσεις, οδηγώντας σε περίοδο στασιμότητας την τράπεζα-στόχο, από το φόβο, μήπως, κάποιες αποφάσεις τους, δε φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα και γίνουν λόγος επίσπευσης της λύσης της συνεργασίας τους με την τράπεζα.

Προκειμένου να διασφαλίζεται όσο το δυνατόν μεγαλύτερη πιθανότητα επιτυχίας της συγχώνευσης δύο τραπεζών πρέπει να πληρούνται ορισμένες βασικές προϋποθέσεις. Οι κυριότερες είναι:

- η σωστή αξιολόγηση των τραπεζών-στόχων,
- η εξαγορά συμπληρωματικών προς τη μητρική τράπεζα,
- η συμβατότητα της κουλτούρας,
- η φιλική εξαγορά,
- η δυνατότητα ανάληψης χρέους από την πλευρά της μητρικής και
- η εμπειρία στελεχών που θα ασχοληθούν με τη συγχώνευση και την εξαγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΜΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ -
Η ALPHA BANK

4.1. Η ΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ALPHA BANK

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία μικρή εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα. Το 1918 το τραπεζικό τμήμα του οίκου «Ι. Φ. Κωστοπούλου» μετονομάστηκε σε «Τράπεζα Καλαμών».

Το 1924 η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα και η τράπεζα ονομάστηκε «Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως». Το 1947 η επωνυμία άλλαξε σε «Τράπεζα Πίστεως» και τέλος, το Μάρτιο του 1994, σε Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Η Τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τις τελευταίες δεκαετίες. Πέρα από την προσφορά τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, εξελίχθηκε σε έναν ολοκληρωμένο Όμιλο παροχής οικονομικών υπηρεσιών.

Τον Ιανουάριο του 1998 ξεκίνησε η λειτουργία υποκαταστήματος της τράπεζας στα Τίρανα. Τον επόμενο χρόνο, 1999, έλαβε έγκριση για την ίδρυση άλλων 4 υποκαταστημάτων στην Αλβανία.

Τον Ιούλιο του 2000 ξεκίνησε να λειτουργεί στο Βελιγράδι το πρώτο κατάστημα της τράπεζας. Σήμερα υπάρχουν στη Σερβία τρία υποκαταστήματα της Alpha Bank⁴⁶.

Σήμερα η Alpha Bank είναι μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα. Αποτελεί ένα σύγχρονο όμιλο επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα ο οποίος προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών σε ιδιώτες και επιχειρήσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, εξυπηρετώντας περίπου 2,5 εκατομμύρια πελάτες.

Με δίκτυο άνω των 675 καταστημάτων, ο όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται στην εγχώρια αλλά και στη διεθνή τραπεζική αγορά, με παρουσία:

1. στην Κύπρο (Alpha Bank Κύπρος, δίκτυο 29 καταστημάτων),
2. στη Ρουμανία (Alpha Bank Romania S.A., δίκτυο 108 καταστημάτων),
3. στο Λονδίνο (Κατάστημα Λονδίνου και Alpha Bank London Ltd με 3 καταστήματα),
4. στη Σερβία (Alpha Bank Srbija A.D. δίκτυο 121 καταστημάτων),
5. στην Αλβανία (δίκτυο 17 καταστημάτων),

⁴⁶ Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα- (1980-2003)», διπλωματική εργασία ΑΕΠ.

6. στο Jersey (Alpha Bank Jersey Ltd),
7. στη Βουλγαρία (δίκτυο 67 καταστημάτων)
8. στην Π.Γ.Μ.Δ. (Alpha Bank A.D. Skorje δίκτυο 13 καταστημάτων),
9. και στη Νέα Υόρκη (Alpha Finance U.S. Corporation).

Η Alpha Bank αναγνωρίζεται και ως πρωτοπόρος στην εισαγωγή νέων ηλεκτρονικών υπηρεσιών, όπως το Alharphone για τραπεζικές υπηρεσίες μέσω τηλεφώνου, το Alpha Web Banking μέσω Internet και το Alpha Bank m-Banking μέσω κινητού τηλεφώνου.

«Σύμφωνα με διαθέσιμα στοιχεία, από το 2003 ο συνολικός αριθμός των απασχολουμένων στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα εμφανίζει την πενταετία 2003 - 2008 συνεχή αυξητική πορεία, με ρυθμούς υψηλότερους (8,3%) σε σχέση με αυτούς που παρατηρήθηκαν (6,5%) στα τραπεζικά συστήματα των υπολοίπων κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Εξάιρεση δεν θα μπορούσε να αποτελέσει η Alpha Bank, η οποία συγκαταλέγεται στις έξι μεγαλύτερες τράπεζες και των ομίλων τους, της Ελλάδας.

Από τα στοιχεία του ισολογισμού του ομίλου και της τράπεζας, οι συνολικές δαπάνες προσωπικού (μισθοί, ημερομίσθια και επιδόματα, εισφορές κοινωνικής ασφάλισης, συνταξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών και λοιπές δαπάνες), ανήλθαν, όπως βλέπουμε και από τον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 14: Σύνολο δαπανών προσωπικού ομίλου και τράπεζας Alpha Bank.

Σύνολο δαπανών προσωπικού (Όμιλος Alpha Bank)					
ΕΤΟΣ	2007	2008	2009	Ετήσια μεταβολή (%) 08/07	Ετήσια μεταβολή (%) 09/08
ΔΑΠΑΝΕΣ	527	589	565	11,87	4,08

Σύνολο δαπανών προσωπικού (Τράπεζα Alpha Bank)					
ΕΤΟΣ	2007	2008	2009	Ετήσια μεταβολή (%) 08/07	Ετήσια μεταβολή (%) 09/08
ΔΑΠΑΝΕΣ	387	429	413	11,00	3,85

ΠΗΓΗ: Ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις τραπεζών 2008, 2009

Για τον Όμιλο Alpha Bank, το έτος 2007 οι δαπάνες ήταν 527 εκατ. €, για το 2008 589 εκατ. €, ενώ για το έτος 2009 οι δαπάνες ανήλθαν σε 565 εκατ. €. Παρατηρούμε λοιπόν ότι, η ετήσια μεταβολή 2008/2009 ήταν 11,87 ενώ η ετήσια μεταβολή 2009/2008 ήταν 4,08.

Παρόμοια κατάσταση παρατηρούμε ότι γίνεται και στην τράπεζα. Συγκεκριμένα για το 2007 οι δαπάνες ανήλθαν σε 387 εκατ. €, για το επόμενο έτος 2008 ανήλθαν στα 429 εκατ. € ενώ για το 2009 ήταν 413 εκατ. €. Έτσι και στην τράπεζα παρατηρούμε ότι η ετήσια μεταβολή 2008/2007 ήταν 11,00, μεγαλύτερη από την ετήσια μεταβολή 2009/2008 που ήταν 3,85⁴⁷».

Αναφορικά δε με το κόστος μισθοδοσίας τόσο του Ομίλου όσο και της τράπεζας Alpha Bank, έχουμε να επισημάνουμε τα εξής:

Το 2007 οι μισθοί και τα ημερομίσθια του ομίλου ανερχόταν σε 388 εκατ. ευρώ, ενώ το 2008 αυξήθηκαν σε 433 εκατ. ευρώ, για να μειωθούν πάλι το 2008 σε 403 εκατ. ευρώ, αυξημένα όμως σε σχέση με το 2007 κατά 15 εκατ. ευρώ.

Όσο αναφορά όμως την τράπεζα, το κόστος μισθοδοσίας παρουσιάζει από το 2007 αυξητικές τάσεις, με 277 εκατ. Ευρώ να έχουν δοθεί το 2007, 290 εκατ. Ευρώ το 2008 και 291 εκατ. Ευρώ το 2009, όπως παρατηρούμαι και από τον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 15: Κόστος μισθοδοσίας ομίλου και τράπεζας Alpha Bank, σε εκατ.ευρώ

	Όμιλος Alpha Bank		
ΕΤΟΣ	2007	2008	2009
ΜΙΣΘΟΙ & ΗΜΕΡΟΜΙΣΘΙΑ	388	433	403
	Τράπεζα Alpha Bank		
ΕΤΟΣ	2007	2008	2009
ΜΙΣΘΟΙ & ΗΜΕΡΟΜΙΣΘΙΑ	277	290	291

ΠΗΓΗ: Ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις τραπεζών 2008, 2009

⁴⁷ «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, σελ.

Όσον αφορά τα καταβληθέντα μερίσματα, βάσει του σχετικού νόμου⁴⁸, όλες οι τράπεζες που συμμετέχουν στο Πρόγραμμα Ενίσχυσης Ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας δεν επιτρέπεται να διανείμουν μερίσματα σε μετρητά προς μετόχους για τις χρήσεις 2008 και 2009. Έτσι, στον παρακάτω πίνακα, καταγράφεται ο αριθμός των μετοχών και των μερισμάτων ανά μετοχή της τράπεζας Alpha Bank, η οποία συμμετέχει με ποσοστό πλέον του 75% στη μέση συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων τραπεζών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Πίνακας 16: Αριθμός μετοχών και μερίσματα για τις χρήσεις 2007-2009 τράπεζας Alpha Bank

<u>Αριθμός μετοχών και μερίσματα για τις χρήσεις 2007-2009 τράπεζας Alpha Bank</u>						
Χρήση 2009		Χρήση 2008		Χρήση 2007		Συνολικά διανεμόμενα μερίσματα
Αριθμός Μετοχών	Μέρισμα ανά μετοχή	Αριθμός Μετοχών	Μέρισμα ανά μετοχή	Αριθμός Μετοχών	Μέρισμα ανά μετοχή	
534.276.000	-	410.976.652	-	410.976.652	0,9	369.878.986,80

ΠΗΓΗ: Χρηματιστήριο Αθηνών

Η Alpha Bank έλαβε τη διάκριση της κορυφαίας επιχειρήσεως στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας της Hay Group με τίτλο « Leading Companies Greece 2006», η οποία διεξήχθη το τελευταίο τρίμηνο του 2006 και το πρώτο τρίμηνο του 2007, για πρώτη φορά στην Ελλάδα⁴⁹.

⁴⁸ Ν. 3723/2008 (ΦΕΚ 250 Α/9.12.2008) «Ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και άλλες διατάξεις».

⁴⁹ Ρομποτής Γερ., «Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και Εξαγωγών στον τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank».

Η κοινωνική προσφορά της τράπεζας αποτυπώνεται στο χορηγικό πρόγραμμα που εφαρμόζει η Alpha Bank και που αφορά κυρίως την ενίσχυση και υποστήριξη των τομέων της υγείας, της εκπαίδευσης, της έρευνας, του αθλητισμού, των πολιτισμικών προγραμμάτων και των ευπαθών ομάδων. Έτσι κατά τα έτη 2007-2009 έχουμε τις εξής χορηγίες:

Πίνακας 17: Χορηγικό πρόγραμμα τράπεζας Alpha Bank και ομίλου της

ΕΤΟΣ	2007	2008	2009
ΠΟΣΟ	8,7	13,8	

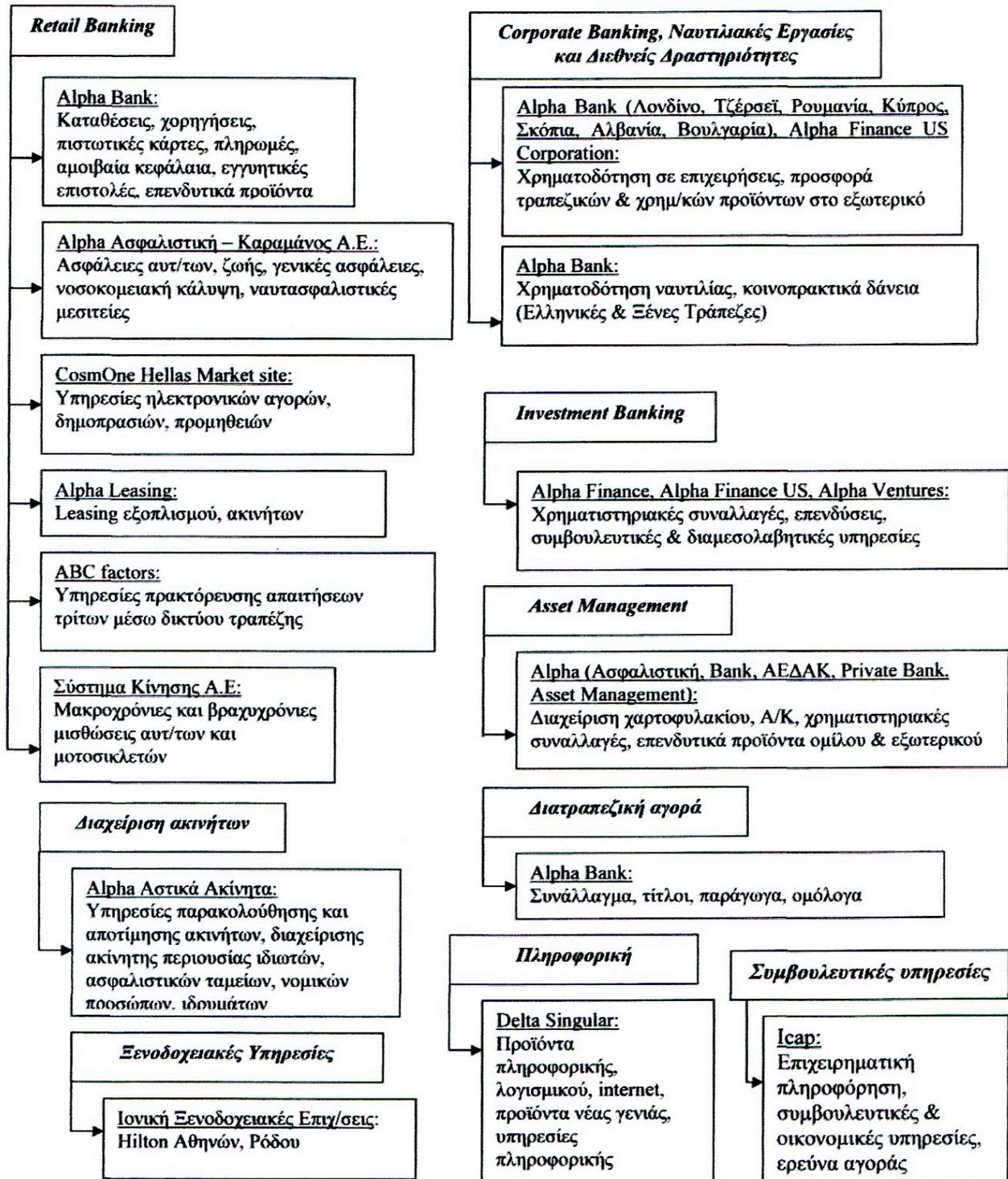
ΠΗΓΗ: Εκθέσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης Τραπεζών 2008, 2009

Ο Όμιλος Alpha Bank δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και στο εξωτερικό στους εξής τομείς:

- retail και commercial banking
- Leasing
- Στην προσφορά ασφαλιστικών προϊόντων και υπηρεσιών
- Στη διαχείριση κεφαλαίων και το private banking
- Στις αγορές χρήματος, συναλλάγματος, κεφαλαίων και παραγώγων
- Στην επενδυτική τραπεζική και την προσφορά συμβουλευτικών και διαμεσολαβητικών υπηρεσιών (investment banking και brokerage)
- Στην προσφορά χρηματοδοτικών υπηρεσιών στη Ναυτιλία,
- Στην παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών και επιχειρηματικών πληροφοριών καθώς και
- Στην προσφορά υπηρεσιών διαχείρισης ακινήτων.

Ακόμα στον Όμιλο Alpha Bank ανήκουν δύο από τα μεγαλύτερα ξενοδοχεία στην Ελλάδα, το Hilton Αθηνών και το Hilton Rhodes Resort.

Διάγραμμα 6: Δράση του ομίλου της Alpha Bank



ΠΗΓΗ: Ρομποτής Γερ., «Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και Εξαγωγών στον τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank».

4.2. ΤΟ ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΟ ΣΧΗΜΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ALPHA BANK

Η Alpha Bank προβαίνει, από τον Οκτώβριο του 2009, σε αλλαγή του οργανωτικού της σχήματος, ώστε να προσαρμοσθεί στις αλλαγές οι οποίες συντελούνται στο οικονομικό περιβάλλον και να είναι σε ετοιμότητα να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που θα προκύψουν. Επιπλέον, η νέα δομή διασφαλίζει ταχύτητα στη λήψη αποφάσεων και σαφή κατανομή αρμοδιοτήτων για την εφαρμογή τους.

Οι αλλαγές που επέρχονται, σύμφωνα με το νέο οργανωτικό σχήμα της Τραπέζης, επικεντρώνονται σε τρεις βασικούς άξονες. Ειδικότερα:

1. **«Αναβάθμιση της δομής για την ενδυνάμωση και τη μελλοντική ανάπτυξη της Τραπέζης με τη δημιουργία θέσεως Chief Operating Officer.**
Παράλληλα, στους Γενικούς Διευθυντές, υπάγονται το νέο επίπεδο των Ανωτέρων Διευθύνσεων, οι Διευθύνσεις και οι Υποστηρικτικές Διευθύνσεις.
2. **Νέο οργανωτικό σχήμα λειτουργίας για τις διεθνείς δραστηριότητες.**
Σύμφωνα με τη διεθνώς επικρατούσα οργανωτική δομή τραπεζών με παρόμοιο εύρος δραστηριοτήτων και λαμβάνοντας ταυτοχρόνως υπ' όψιν την ανάγκη για ασφαλέστερη έκθεση σε κινδύνους, οι κεντρικές επιχειρησιακές και υποστηρικτικές μονάδες της Τραπέζης αποκτούν πιο ενεργό ρόλο αλλά και ευθύνη για το αποτέλεσμα των διεθνών δραστηριοτήτων από κοινού με τις διευθυντικές ομάδες κάθε χώρας.
3. **Ορθολογική οργάνωση και κατανομή των διοικητικών επιπέδων.**
Καταργούνται ή συγχωνεύονται περίπου το ένα τέταρτο των σημερινών Διευθύνσεων και Υποδιευθύνσεων της Τραπέζης και ενοποιούνται οι τίτλοι σε παρεμφερείς θέσεις ευθύνης.

Με το νέο οργανωτικό σχήμα η Alpha Bank προσβλέπει σε:

- **Αύξηση των εσόδων.** Στο εξωτερικό, το νέο οργανωτικό σχήμα θα επιτρέψει την καλύτερη αξιοποίηση της εμπειρίας και των βέλτιστων πρακτικών των Μονάδων Retail και Wholesale Banking. Στην Ελλάδα, η αύξηση των εσόδων θα προκύψει από την ανάπτυξη νέων προϊόντων και την πιο αποτελεσματική εξυπηρέτηση υφιστάμενων αλλά και νέων τμημάτων πελατείας.

- **Έλεγχος και μείωση του κόστους.** Η δημιουργία ενός ισχυρού Chief Operating Officer, η ενίσχυση των υποστηρικτικών Μονάδων (back Offices), η αναβάθμιση των προμηθειών, η δημιουργία μίας κεντρικής μονάδας σχεδιασμού και ελέγχου και η μείωση των συνολικών διοικητικών θέσεων θα οδηγήσουν σε αποτελεσματικότερο έλεγχο και σε μείωση του λειτουργικού κόστους.
- **Διασφάλιση διαφάνειας και προστασίας έναντι κινδύνων.** Η ενίσχυση του ρόλου του Chief Financial Officer σε θέματα διαχείρισης κινδύνων (risk management) και χρηματοοικονομικής παρακολούθησης, ο διαχωρισμός της ευθύνης για την έγκριση των πιστώσεων, η συνεργασία των κεντρικών υποστηρικτικών μονάδων με τις εταιρίες του Ομίλου στο εξωτερικό και η στενότερη παρακολούθηση των καθυστερήσεων εξωτερικού είναι οι κυριότερες από τις παρεμβάσεις που αποσκοπούν στην περαιτέρω ενίσχυση της διαχείρισης κινδύνων αλλά και της έγκυρης πληροφόρησης των μετόχων.
- **Ανάδειξη Στελεχών.** Η αναβάθμιση του ανθρωπίνου δυναμικού και η δημιουργία νέων θέσεων αυξημένης ευθύνης δημιουργούν τις προϋποθέσεις για την ανάδειξη μίας ισχυρής διευρυμένης ομάδας στελεχών που θα αποτελέσουν την κινητήρια δύναμη για τη μελλοντική ανάπτυξη της Τραπέζης⁵⁰».

4.3. ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕ Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ALPHA BANK

Οι σημαντικότερες κινήσεις της Alpha Bank στο χώρο των συγχωνεύσεων και εξαγορών συνοπτικά είναι οι ακόλουθες.

⁵⁰ <http://www.protothema.gr/economy/article/?aid=46931>.

Ο όμιλος της Alpha Τράπεζας Πίστεως, το **1998** εξαγόρασε το 75% της κυπριακής Lombard Natwest, η οποία από την 1/10/98 λειτουργεί με το όνομα Alpha Τράπεζα Limited. Η τελευταία κάλυπτε το 5% της τραπεζικής αγοράς της Κύπρου και διέθετε 24 υποκαταστήματα⁵¹. Επίσης, μέσα στο 1998 δημιουργήθηκε η Alpha Ασφαλιστική από συγχώνευση της Ελληνοβρετανικής και της Εμπορικής Ασφαλιστικής⁵².

«Στις 29 Μαρτίου του **1999**, το Δ.Σ. της Εμπορικής Τράπεζας αποφάσισε να μεταβιβάσει το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Ιονικής Τράπεζας στην Alpha - Τράπεζα Πίστεως. Ήταν η μεγαλύτερη μέχρι τότε ιδιωτικοποίηση κρατικής τράπεζας με τίμημα 798 εκατ. ευρώ. Ο όμιλος της Ιονικής διέθετε δίκτυο 230 υποκαταστημάτων, καταστήματα στο Λονδίνο και τη Σόφια, πέντε θυγατρικές χρηματοπιστωτικές εταιρίες (ΑΕΔΑΚ, Επενδύσεων, Finance, Leasing, Χρηματοστηριακή), την Ιονική - Εκπαιδευτική και την Ιονική Ξενοδοχειακή ιδιοκτήτρια των ξενοδοχείων Athens Hilton και Rhodos Imperial. Η συγχώνευση των δύο ομίλων ολοκληρώθηκε στις 25/4/2000 και έτσι προέκυψε το νέο τραπεζικό σχήμα με την επωνυμία Alpha Bank.

Το Δεκέμβριο του ίδιου χρόνου, η Alpha Bank απέκτησε, έναντι τιμήματος 9,45 εκατ. ευρώ, το 65% της Kreditna Banka AD-Skopje, ιδιωτικής τράπεζας της FYROM. Επρόκειτο για την τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα των Σκοπίων, η οποία διέθετε τότε τρία καταστήματα και 47 υπαλλήλους. Το ενεργητικό της ανήρχετο σε 15,98 εκατ. ευρώ, οι χορηγήσεις της ήταν 5,33 εκατ. ευρώ, οι καταθέσεις 6,02 εκατ. ευρώ και τα κέρδη της ήσαν 798 χιλ. ευρώ. Αυτή η κίνηση από μέρους της Alpha Bank έδωσε τη δυνατότητα στον όμιλο δραστηριοποίησης σε όλη τη Βαλκανική, μέσω των Alpha Bank Romania και των υποκαταστημάτων στην Βουλγαρία και στην Αλβανία.

Στη Ρουμανία εξαγόρασε την Banca Bucuresti που διέθετε δίκτυο εννέα καταστημάτων σε οκτώ πόλεις και προσωπικό 300 ατόμων. Στα τέλη Μαΐου του 2000 η τράπεζα μετονομάσθηκε σε Alpha Bank Romania.

Στις 25 Απριλίου του **2000** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της Ιονικής Τράπεζας και προέκυψε η νέα τράπεζα Alpha Bank. Οι μέτοχοι της Ιονικής έλαβαν μετοχές της νέας τράπεζας με αναλογία 1,5προς 1. Ο όμιλος διέθετε στοιχεία ενεργητικού αξίας 25,3 δισ. ευρώ, με χρηματοστηριακή αξία 7,5 δισεκ. ευρώ, ενώ είναι ο δεύτερος στην Ελλάδα με 437 υποκαταστήματα, 720 ATMs και 2,7 εκατ. λογαριασμούς πελατών.

⁵¹ Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα- (1980-2003)», διπλωματική εργασία ΑΕΠ.

⁵² <http://www.superbracds.gr/cms/images/stories/pdf-files/bible2/Alpha%20Bank.pdf>

Στις 4 Ιουνίου του ίδιου χρόνου, η Alpha Bank ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να αγοράσει από τους κατόχους του μειοψηφικού πακέτου των μετοχών της θυγατρικής της Alpha Bank Cyprus το 14,36% ώστε να ελέγχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου. Η θυγατρική της Alpha Bank διαθέτει δίκτυο 29 υποκαταστημάτων στην Κύπρο και στο τέλος του 2001 είχε ενεργητικό 1,85 δισ. ευρώ.

Στις 10 Αυγούστου του ίδιου χρόνου, η Alpha Bank εξαγόρασε το υπόλοιπο ποσοστό της θυγατρικής της τράπεζας των Σκοπίων Alpha Bank A.D. Skorje ώστε να ελέγχει το 100% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η τράπεζα αυτή διέθετε δίκτυο 6 υποκαταστημάτων εκ των οποίων 3 στα Σκόπια και από ένα στο Τέτοβο, Στρώμνιτσα και Μοναστήριο.

Στις 27 Δεκεμβρίου του ίδιου πάντα χρόνου, ανακοινώθηκε ότι η Alpha Bank εξαγόρασε το υπόλοιπο 15% της θυγατρικής της τράπεζας Alpha Bank Romania συγκεντρώνοντας με τον τρόπο αυτό το 100% του μετοχικού της κεφαλαίου⁵³».

Στη διάρκεια του 2001 πραγματοποιήθηκε η λειτουργική συγχώνευση της Ιονικής Leasing που είχε ως αποτέλεσμα την Alpha Leasing Χρηματοδοτικές Μισθώσεις. Τον Οκτώβριο του ίδιου έτους η Alpha Bank εξαγόρασε το ποσοστό συμμετοχής της Τράπεζας Κύπρου στην εταιρία factoring ABC factors. Ο όμιλος εισήλθε στο χώρο της ναυτασφαλιστικής μεσιτείας τον Ιανουάριο του 2002 με την εξαγορά της εταιρείας Π.Π. Καραμάνος Α.Ε. Επίσης, από τη συγχώνευση της Δέλτα Πληροφορικής, θυγατρικής εταιρείας του ομίλου, και της Singular προέκυψε η Delta Singular. Εξαγόρασε, επίσης την Commercial Bank of London και την ICAP Hellas Α.Ε.⁵⁴

Κατά την διάρκεια του **2003** συγχωνεύτηκαν με την τράπεζα δι' απορροφήσεως, οι εταιρίες Alpha Συμμετοχών Ρουμανίας Α.Ε. και Alpha Επενδύσεων Α.Ε.⁵⁵

Σημαντικές είναι, επίσης, οι κινήσεις εντός των ορίων του ομίλου, δηλαδή η απορρόφηση από τη μητρική Alpha Bank θυγατρικών της εταιρειών. Χαρακτηριστικές είναι οι περιπτώσεις της Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ, η συγχώνευση της οποίας ολοκληρώθηκε το Νοέμβριο του 2003, η απορρόφηση της Δέλτα Singular τον Αύγουστο του 2004 και η εξαγορά του 50% των μετοχών της Alpha Leasing Romania το Σεπτέμβριο του 2004, με αποτέλεσμα ο όμιλος να κατέχει το σύνολο των μετοχών της εταιρείας⁵⁶.

⁵³ Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα- (1980-2003)», διπλωματική εργασία ΑΕΠ.

⁵⁴ <http://www.superbracds.gr/cms/images/stories/pdf-files/bible2/Alpha%20Bank.pdf>

⁵⁵ Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα- (1980-2003)», διπλωματική εργασία ΑΕΠ.

⁵⁶ <http://www.superbracds.gr/cms/images/stories/pdf-files/bible2/Alpha%20Bank.pdf>

4.4. Η ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΗ ΕΞΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ALPHA BANK

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού συνήλθε και συνεδρίασε την 28^η Ιουλίου 1999, ημέρα Δευτέρα και ώρα 9.30 π.μ. στην αίθουσα 611 της Γενικής Γραμματείας Εμπορίου του Υπουργείου Ανάπτυξης.

Θέμα της συνεδρίασεως ήταν ο προληπτικός έλεγχος της από 7.4.1999 γνωστοποιηθείσας συγκέντρωσης επιχειρήσεων που προκύπτει από τη, μέσω χρηματιστηρίου, μεταβίβαση του 51% του μετοχικού κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ Α.Ε.

Σκέφτηκε ως εξής:

1. «Το πιστωτικό Ίδρυμα με την επωνυμία ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε., (εφεξής ΕΜΠΟΡΙΚΗ), προκήρυξε διεθνή δημόσιο πλειοδοτικό διαγωνισμό για την πώληση του 51% των μετά ψήφου μετοχών του επίσης πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία ΙΟΝΙΚΗ & ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε., (εφεξής ΙΟΝΙΚΗ). Στο διαγωνισμό αυτό αναδείχθηκε πλειοδότης το πιστωτικό Ίδρυμα με την επωνυμία ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ Α.Ε., (εφεξής ΠΙΣΤΕΩΣ) και στη συνέχεια υπογράφηκε μεταξύ του τελευταίου και του πρώτου των άνω πιστωτικών ιδρυμάτων η από 29.3.1999 σύμβαση, η οποία προβλέπει ότι η μεταβίβαση της κυριότητας των σχετικών μετοχών θα πραγματοποιηθεί μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) εντός 15 εργασίμων ημερών από τις σχετικές εγκρίσεις της Τράπεζας της Ελλάδος και της Επιτροπής Ανταγωνισμού, οι οποίες και χορηγήθηκαν.

2. Η εξαγοράζουσα εταιρεία, (ΠΙΣΤΕΩΣ), δραστηριοποιείται στον ευρύτερο κλάδο των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών, είναι εισηγμένη στο Χ.Α.Α., διαθέτει δίκτυο 212 περίπου υποκαταστημάτων και ελέγχει, άμεσα ή έμμεσα, 14 τουλάχιστον επιχειρήσεις, (όπως αναφέρονται στη σχετική εισήγηση της Γραμματείας), μεταξύ των οποίων τις: ALPHA FINANCE AE, ALPHA LEASING AE, ALPHA ΑΕΔΑΚ, ALPHA VENTURES AE, ALPHA ΠΙΣΤΕΩΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΕΙΣ AE, ALPHA ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ AE, ALPHA ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ AE, ΑΕΔΕΠ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ και ΣΤΕΡΕΑΣ ΕΛΛΑΔΑΣ, ABC FACTORS.

Η εξαγοραζόμενη εταιρεία, (ΙΟΝΙΚΗ), δραστηριοποιείται και αυτή στον ευρύτερο κλάδο των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών, είναι εισηγμένη στο Χ.Α.Α., διαθέτει δίκτυο 230 περίπου υποκαταστημάτων στην Ελλάδα και δύο (2) στο εξωτερικό (Λονδίνο και Σόφια) και ελέγχει, άμεσα ή έμμεσα, 9 τουλάχιστον επιχειρήσεις, (όπως αναφέρονται στη σχετική εισήγηση της Γραμματείας), μεταξύ των οποίων τις: ΙΟΝΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΑΕ, ΙΟΝΙΚΗ ΑΕΔΑΚ, ΙΟΝΙΚΗ FINANCE ΑΕ, ΙΟΝΙΚΗ LEASING ΑΕ, ΙΟΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΕ, FACT HELLAS κ.ά.⁵⁷».

«Η εξαγορά του 51% της Ιονικής Τράπεζας μέσα στο 1999 και η ολοκλήρωση της συγχώνευσης των δύο τραπεζών στις 25/4/2000 αποτέλεσε την απαρχή της δημιουργίας ενός μεγάλου εύρωστου και δυναμικού ιδιωτικού ελληνικού ομίλου, ικανού να ανταποκριθεί αποτελεσματικά στον εγχώριο και διεθνή ανταγωνισμό, μέσα στο πλαίσιο της ενωμένης Ευρώπης και των διεθνών αγορών κεφαλαίου.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα αυτής της συγχώνευσης αναλύονται ως εξής:

Με την απόκτηση της Ιονικής διπλασιάστηκαν τα καταστήματα του ομίλου κατά το έτος 1999 και έγιναν 438, ενώ σήμερα αριθμεί περίπου 450 καταστήματα. Αυτή η αύξηση ενίσχυσε το μερίδιο αγοράς του ομίλου, το οποίο διαμορφώθηκε στο 20% της συνολικής ελληνικής τραπεζικής αγοράς. Έτσι η Alpha Bank έγινε η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα επί του συνόλου των ελληνικών τραπεζών, πίσω από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και μια από τις 80 μεγαλύτερες της Ευρώπης. Η πρόσβαση στη μεγάλη πελατειακή βάση της Ιονικής δημιούργησε τις κατάλληλες συνθήκες για την αύξηση των πωλήσεων και της κερδοφορίας του ομίλου της Alpha Bank. Επιπλέον, η αύξηση του μεριδίου αγοράς κατέστησε τον όμιλο ιδιαίτερα ελκυστικό για ενδεχόμενες συμμαχίες και συνεργασίες τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Ειδικότερα στο θέμα των εσόδων, οι σημαντικότερες θετικές συνέπειες σχετίζονται με τα ακόλουθα σημεία.

Πριν την συγχώνευση, η Ιονική είχε έσοδα που αντιστοιχούσαν στο 40% περίπου των εσόδων της Alpha Bank. Επομένως, στον τομέα αυτό υπήρχαν μεγάλα περιθώρια βελτίωσης μέσω συντονισμού των εργασιών των δύο τραπεζών, πράγμα το οποίο έγινε από το πρώτο κιόλας εξάμηνο του 1999, μετά την εξαγορά, όπου τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες της Ιονικής ενισχύθηκαν κατά 49% και 42% αντίστοιχα.

Οι αλλαγές στα μηχανογραφικά συστήματα της Ιονικής και η εναρμόνισή τους με τα αντίστοιχα της Alpha Bank, επέτρεψαν τον συνδυασμό των προσφερόμενων προϊόντων και

⁵⁷ Επιτροπή Ανταγωνισμού – Αριθμός Απόφασης 67/Π/1999, Έκδοση 16 Ιουλίου 1999.

υπηρεσιών από τα δύο δίκτυα. Η επιτυχία για τον όμιλο της Alpha Bank στηρίχθηκε στην ικανότητα πραγματοποίησης πωλήσεων μέσω του δικτύου της Ιονικής κυρίως στους τομείς:

- των καρτών,
- των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων,
- των αποταμιευτικών προϊόντων,
- των αμοιβαίων κεφαλαίων και
- των ασφαλειών.

Παράλληλα, ενισχύθηκε η δυνατότητα εκμετάλλευσης ευκαιριών για σύνθετες πωλήσεις στους τομείς των χρηματοπιστηριακών συναλλαγών, διαθέσεως ομολόγων, leasing factoring, χρηματοοικονομικών συμβουλών και επενδυτικών προϊόντων⁵⁸.

«Η αύξηση των εσόδων της Ιονικής και του ομίλου συνολικά ενισχύθηκε από την υιοθέτηση κοινής πολιτικής χορηγήσεων, συγκεκριμένα αυτής που ακολουθεί η Alpha Bank, η οποία χρησιμοποιεί αυστηρές διαδικασίες παρακολουθήσεων, καθυστερήσεων και επισφαλών απαιτήσεων, πράγμα το οποίο συνεπάγεται υψηλή ποιότητα του χαρτοφυλακίου του ομίλου.

Η άμεση και πλήρης συνεννόηση και συνεργασία των θυγατρικών εταιριών των δύο τραπεζών, καθώς και η έμφαση στην αξιοποίηση κοινών υποστηρικτικών διαδικασιών ενδυνάμωσε σημαντικά τις προοπτικές αύξησης των εσόδων και της κερδοφορίας του ομίλου. Με την κατάλληλη αξιοποίηση των παραπάνω παραγόντων η Alpha Bank πέτυχε, ήδη από το εννεάμηνο μέχρι το Σεπτέμβριο του 1999, αύξηση:

- της κερδοφορίας της,
- των χορηγήσεών της (κατά 40% ετησίως),
- των καταθέσεών της και
- των repos (κατά 39% ετησίως).

Τα αντίστοιχα νούμερα για τις χορηγήσεις της Ιονικής, κατά την ίδια περίοδο, είναι αύξηση κατά 11%. Στο τέλος του 2003 οι καταθέσεις της Alpha Bank πλησίαζαν τα €22 δις.

Πέραν όμως από τις ευεργετικές συνέπειες στον τομέα των εσόδων, η συγχώνευση με την Ιονική δημιούργησε μεγάλες προοπτικές για την εξασφάλιση συνεργιών και για τη

⁵⁸ Ρομποτής Γερ., «Η στρατηγική των συγχωνεύσεων και εξαγορών στο τραπεζικό κλάδο. Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank».

βελτίωση της ποιότητας και τον εμπλουτισμό των προσφερομένων υπηρεσιών. Η αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας και εύρους, που προέκυψαν από τη συγχώνευση, εξασφάλισαν πράγματι εκτεταμένες συνέργειες. Οι συνέργειες αυτές είναι δύο ειδών:

- 1) Συνέργειες που οδηγούν σε διεύρυνση των εσόδων (όπως αυτές αναλύθηκαν πιο πάνω) και βελτίωση της παραγωγικότητας. Στο δίκτυο της Ιονικής, συγκεκριμένα, αυξήθηκε από το πρώτο εξάμηνο της εξαγοράς η παραγωγικότητα των καταστημάτων κατά 10-12%, όσον αφορά τις καταθέσεις και τις χορηγήσεις ανά εργαζόμενο. Επίσης, η παραγωγικότητα ενισχύθηκε και από την παρουσία των καταστημάτων του ομίλου σε 86 νέες περιοχές, μετά τη μεταστέγαση 74 καταστημάτων σε γειτονικές τοποθεσίες.
- 2) Συνέργειες που οδηγούν στην εξοικονόμηση πόρων, στον έλεγχο των λειτουργικών δαπανών και στη βελτίωση των δεικτών αποτελεσματικότητας, μέσω της εξάλειψης των παράλληλων δομών διοίκησης και κεντρικών υπηρεσιών.

Διατηρήθηκαν σε ισχύ οι επιχειρησιακές συμβάσεις εργασίας που είχαν υπογραφεί από την Ιονική Τράπεζα. Έγινε, όμως, μια προσπάθεια μείωσης των συνολικών δαπανών που σχετίζονται με το προσωπικό και εφαρμόστηκε πρόγραμμα κινήτρων εξόδου προσωπικού για άτομα μεγάλης ηλικίας. Οι προσλήψεις στον όμιλο περιορίστηκαν σε προσωπικό υψηλής εξειδίκευσης και η στελέχωση των υπηρεσιών με στενότητα προσωπικού καλύφθηκε μέσω εσωτερικών μετακινήσεων εργαζομένων, μέσω μιας προσπάθειας ομογενοποίησης τόσο σε εργασιακό όσο και σε διοικητικό επίπεδο.

Η συγχώνευση, τέλος, της Alpha Πίστewος με την Ιονική συντέλεσε στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των δύο τραπεζών συνολικά. Συγκεκριμένα, η διεθνής υπηρεσία οικονομικών αξιολογήσεων Moody's αξιολόγησε το δείκτη ρευστότητας της Alpha Bank με A3, γεγονός το οποίο εξασφαλίζει για τον όμιλο καλύτερη πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές του εξωτερικού με πολύ ευνοϊκότερους όρους⁵⁹».

⁵⁹ Ρομποτής Γερ., «Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και Εξαγωγών στον τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank».

4.5. ΜΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΠΟΥ ΤΕΛΙΚΑ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ

Την 1^η Νοεμβρίου 2001, τα Διοικητικά Συμβούλια της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και της Alpha Bank ανακοίνωσαν την απόφασή τους για την συγχώνευση των δύο τραπεζών. Σύμφωνα με κοινό δελτίο τύπου που εξέδωσαν οι δύο τράπεζες, στις 20 Νοεμβρίου 2001, τα Διοικητικά Συμβούλια των δύο τραπεζών θα προτείνουν στις Γενικές Συνελεύσεις τους την έγκριση σχέσης αλλαγής 7 μετοχών της ενιαίας Τράπεζας προς 9 μετοχές της Alpha Bank. Αυτή η σχέση ανταλλαγής αντιστοιχεί σε σχέση 61,3% προς 38,7% περίπου μεταξύ των ποσοστών των μετοχών της νέας Τράπεζας, που θα ανήκουν στους μετόχους της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και της Alpha Bank αντίστοιχα.

Επισημαίνεται ωστόσο ότι η ολοκλήρωση της συγχώνευσης προϋποθέτει την έγκριση της Ελληνικής επιτροπής Ανταγωνισμού και της Τράπεζας της Ελλάδος.

Κατά τις πρώτες εκτιμήσεις των διοικητικών συμβουλίων των δύο τραπεζών, οι Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων έλαβαν χώρα έως τον Απρίλιο του 2002, ενώ η νομική συγχώνευση ολοκληρώθηκε στο πρώτο εξάμηνο του 2002.

«Σύμφωνα με την πρόταση συγχώνευσης που υπέβαλαν οι δύο τράπεζες, η συγχώνευση αποβλέπει κυρίως στους παρακάτω στόχους:

- ❖ Στην αύξηση του μεγέθους και του εύρους των δραστηριοτήτων του νέου ομίλου στη διεθνή και ιδιαίτερα στην ευρωπαϊκή αγορά, όπου ο ανταγωνισμός εντείνεται καθημερινά.
- ❖ Στην αξιοποίηση της συμπληρωματικότητας και των συγκριτικών πλεονεκτημάτων των δύο τραπεζών.
- ❖ Στην ενίσχυση της διεθνούς παρουσίας και του κύρους του νέου ομίλου, ιδιαιτέρως στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα.

Όσον αφορά τα οφέλη που αναμένονται από την συγχώνευση, αναφέρονται μεταξύ άλλων:

- Το μειωμένο κόστος,
- η διεύρυνση εσόδων,
- η ενίσχυση της στρατηγικής θέσης και των προοπτικών του νέου ομίλου,

- οικονομικά οφέλη για τους μετόχους, καθώς και οφέλη τόσο για τους πελάτες όσο και για το προσωπικό

Ειδικότερα, σε ότι αφορά το προσωπικό επισημαίνεται ότι ο διευρυμένος όμιλος θα προσφέρει ένα ευρύτερο φάσμα ευκαιριών σταδιοδρομίας στο προσωπικό του. Επισημαίνεται δε ότι, είναι στην πρόθεση του νέου Ομίλου να συνεχίσει να προσφέρει στο προσωπικό προγράμματα εθελουσίας εξόδου, στη βάση της επιτυχημένης πρακτικής που τα τελευταία χρόνια υιοθετήθηκε από τις δύο τράπεζες. Επισημαίνεται ότι, και οι δύο τράπεζες μαζί απασχολούν σήμερα 23.000 εργαζόμενους, που αντιστοιχεί στο 42% του συνόλου των εργαζομένων στον κλάδο⁶⁰».

Από την πλευρά των εργαζομένων, η Ομοσπονδία Τραπεζοϋπαλληλικών Οργανώσεων Ελλάδος (Ο.Τ.Ο.Ε.), σε σχετικό δελτίο τύπου στις 9 Νοεμβρίου 2001, με ομόφωνη απόφαση της Εκτελεστικής Γραμματείας της, χαρακτηρίζει την επικείμενη συγχώνευση το σημαντικότερο οικονομικό και πολιτικό γεγονός των τελευταίων χρόνων που σηματοδοτεί ευρύτερες ανακατατάξεις στο πιστωτικό σύστημα και στην οικονομία της χώρας. Η Ο.Τ.Ο.Ε. από την πλευρά της, ωστόσο, δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην προστασία της απασχόλησης και των εργασιακών δικαιωμάτων των εργαζομένων. Έτσι, σε πρώτη φάση, θέτει ως απαραίτητο όρο επιτυχίας του εγχειρήματος της συγχώνευσης, την αποδοχή του παρακάτω πλαισίου θέσεων της:

- Την άμεση υιοθέτηση από πλευράς της κυβέρνησης της τεκμηριωμένης πρότασης νόμου της Ο.Τ.Ο.Ε., για τη δημιουργία ενός θεσμικού πλαισίου, που θα προστατεύει όλους τους εργαζόμενους στις τράπεζες στις περιπτώσεις συγχωνεύσεων — εξαγορών.
- Τη διασφάλιση της απασχόλησης και των εργασιακών δικαιωμάτων των εργαζομένων στις νέες συνθήκες που διαμορφώνονται με τη συγχώνευση.
- Την άμεση επίλυση του ασφαλιστικού με τη δημιουργία του Ενιαίου Ταμείου Ασφάλισης Τραπεζοϋπαλλήλων (Ε.Τ.Α.Τ.) για όλους τους εργαζόμενους στις τράπεζες, που καθίσταται πλέον βασική προϋπόθεση για την επίτευξη της συγχώνευσης.
- Τη συμμετοχή του συνδικαλιστικού κινήματος και της Ο.Τ.Ο.Ε. σε όλες τις διαδικασίες της συγχώνευσης.

⁶⁰ <http://www2.enthesis.net/index.php?news=503>

Για την υλοποίηση των παραπάνω η Εκτελεστική Γραμματεία της Ο.Τ.Ο.Ε. αποφάσισε μεταξύ άλλων:

- ❖ Να καλέσει άμεσα όλους τους συλλόγους της δύναμής της στους χώρους των τραπεζών ΕΘΝΙΚΗΣ – ALPHA BANK - ΠΕΙΡΑΙΩΣ – Efg EUROBANK-Ergasias, προκειμένου να προχωρήσουν άμεσα, έτσι ώστε στα πλαίσια συγκεκριμένου χρονοδιαγράμματος, (31 Ιουνίου 2002), να δρομολογηθούν όλες οι διαδικασίες για τη δημιουργία ενός συλλόγου σε κάθε Τράπεζα.
- ❖ Να δημιουργήσει από κοινού με τους ενδιαφερόμενους συλλόγους μια επιστημονική επιτροπή παρακολούθησης και τεκμηρίωσης των θέσεων του συνδικαλιστικού κινήματος στη διαδικασία της συγχώνευσης.

Στο ίδιο Πλαίσιο σε συνάντηση που πραγματοποιήθηκε στις 12 Νοεμβρίου 2001 μεταξύ της Γενικής Συνομοσπονδίας Εργατών Ελλάδος (Γ.Σ.Ε.Ε.) και του Συλλόγου Υπαλλήλων της Εθνικής Τράπεζας (Σ.Υ.Ε.Τ.Ε.), αποφασίστηκαν τα παρακάτω:

- 1) Πρωταρχικός στόχος του συνδικαλιστικού κινήματος είναι η κατοχύρωση της απασχόλησης και η διασφάλιση των εργασιακών και ασφαλιστικών δικαιωμάτων των εργαζομένων.
- 2) Η Γ.Σ.Ε.Ε. σε συνεργασία με την Ο.Τ.Ο.Ε., τον Σ.Υ.Ε.Τ.Ε. αλλά και τους άλλους συλλόγους των εργαζομένων στις τράπεζες θα παρακολουθεί εκ του σύνεγγυς τις διαδικασίες συγχώνευσης και θα παράσχει κάθε νομική ή άλλη στήριξη προκειμένου να διασφαλιστούν τα συμφέροντα των εργαζομένων.

Η συγχώνευση θα επέτρεπε στο νέο όμιλο να αυξήσει το μέγεθος των δραστηριοτήτων του στην ευρωπαϊκή και στη διεθνή αγορά, όπου ο ανταγωνισμός εντείνεται καθημερινά. Πιο συγκεκριμένα, θα διέθετε μέγεθος, τεχνολογία, εύρος προϊόντων και στελεχιακό δυναμικό που θα επέτρεπαν την περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων του και τον επιτυχή ανταγωνισμό έναντι εγχώριων και διεθνών τραπεζών. Η ισχυροποίηση της διεθνούς παρουσίας του ομίλου θα είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική ενίσχυση του διευρυμένου ομίλου στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα.

Ο νέος όμιλος στόχευε στην αξιοποίηση της συμπληρωματικότητας και των συγκριτικών πλεονεκτημάτων των δύο τραπεζών. Αναλυτικότερα, ο νέος όμιλος θα συνδύαζε:

- τα ισχυρά στοιχεία των δύο τραπεζών στη λιανική τραπεζική,
- τα καταθετικά προϊόντα,
- τη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών μεγάλης οικονομικής επιφάνειας.

Επιπλέον, θα ενισχύονταν η επιτυχημένη τους εμπειρία:

- στους τομείς εξυπηρέτησης των μεγάλων επιχειρήσεων,
- την επενδυτική τραπεζική,
- τις χρηματιστηριακές εργασίες,
- τη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών και ακίνητης περιουσίας και
- τα ασφαλιστικά προϊόντα.

Η νέα τράπεζα θα αποτελούσε τη μεγαλύτερη εταιρεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και, με κριτήριο τη κεφαλαιοποίηση, θα συγκαταλέγονταν μεταξύ των 25 μεγαλύτερων ευρωπαϊκών τραπεζών, με αποτέλεσμα την προσέλκυση αυξημένου διεθνούς επενδυτικού ενδιαφέροντος.

Η συγχώνευση αναμένονταν να επιτρέψει την αξιοποίηση οικονομιών κλίμακας και την μείωση του λειτουργικού κόστους, πράγμα το οποίο εγγυόταν η εμπειρία των διοικήσεων και των δύο τραπεζών πάνω στα ζητήματα της λειτουργικής αναδιάρθρωσης και του ελέγχου του κόστους.

Οι τομείς και οι διαδικασίες, όπου αναμένονταν μείωση κόστους, ήταν αυτός της πληροφορικής με τη μετάπτωση σε ενιαία τεχνολογική πλατφόρμα, ενοποίηση των κέντρων μηχανογράφησης και επίτευξη οικονομιών κλίμακας στη συντήρηση των έργων πληροφορικής και τη λειτουργική υποστήριξη. Ο τομέας των επιταγών, χορηγήσεων, πιστωτικών καρτών, μισθοδοσίας, υπηρεσιών θεματοφυλακής με την επίτευξη οικονομιών κλίμακας λόγω συγκέντρωσης των υποστηρικτικών λειτουργιών. Ο τομέας της πιστοδοτικής πολιτικής με την εφαρμογή κεντρικών διαδικασιών στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την καταναλωτική και στεγαστική πίστη, καθώς και υιοθέτηση μεθόδων, που θα βελτίωναν την αποτελεσματικότητα και θα μείωναν τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Το κόστος χρηματοδότησης, όπου αναμένονταν μείωση κόστους λόγω αποτελεσματικότερη διαχείρισης των κινδύνων και των στοιχείων ενεργητικού-παθητικού, καθώς και λόγω του μεγαλύτερου μεγέθους του ενεργητικού. Συνολικά, από τις παραπάνω συνέργειες αναμένονταν από το 2005 και μετά μία ετήσια εξοικονόμηση πόρων

αξίας €200 εκατομμυρίων, ενώ αναμενόταν μείωση κόστους μικρότερης τάξης ήδη από το 2002.

Πέρα από τη δραστική μείωση του κόστους, η συγχώνευση θα συνέβαλε αποφασιστικά στη διεύρυνση των εσόδων. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των διοικήσεων των δύο τραπεζών, θα προέκυπταν σημαντικές πηγές συνεργιών στα έσοδα από τις αυξημένες πωλήσεις σε πελάτες λιανικής και των δύο τραπεζών, μέσω της αξιοποίησης της εμπειρίας της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος στη λιανική τραπεζική, κυρίως στον τομέα των τηλεφωνικών πωλήσεων, και της τεχνογνωσίας και των δύο στα έργα λειτουργικής αναδιάρθρωσης των καταστημάτων.

Στην αύξηση των εσόδων θα συνέβαλλε:

- η προώθηση του επιτυχημένου προγράμματος παροχής υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου της Alpha Bank στην ευρεία πελατειακή βάση της Εθνικής.
- Η προσφορά των προϊόντων και των υπηρεσιών της Alpha Bank προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, με την αξιοποίηση του εκτεταμένου δικτύου διανομής της Εθνικής.
- Οι σταυροειδείς πωλήσεις ασφαλιστικών προϊόντων, αξιοποιώντας τις παραγωγικές δυνατότητες της Εθνικής, καθώς και την τεχνογνωσία της Alpha Bank στον τομέα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων πελατείας υψηλού επιπέδου.

Από τις παραπάνω συνέργιες αναμενόταν ετήσια απόδοση, από το 2005 και μετά, συνολικών εσόδων ύψους €85 εκατομμυρίων περίπου.

Πέρα από τα οφέλη σε επίπεδο εξοικονόμησης κόστους και αύξησης των εσόδων, αναμένονταν και γενικότερα οικονομικά οφέλη για το σύνολο των φορέων που συνδέονται με τη λειτουργία μιας τράπεζας. Συγκεκριμένα:

1. για τους μετόχους οι δύο τράπεζες εκτιμούσαν ότι η συγχώνευση θα οδηγούσε σε αύξηση των κερδών ανά μετοχή στο πρώτο έτος, μετά την ολοκλήρωση της νομικής συγχώνευσης.
2. Για τους πελάτες οι συμμετέχοντες στη συγχώνευση εκτιμούσαν ότι η ικανοποίηση των αναγκών των πελατών για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, προϋπέθετε συνεχή προσπάθεια για προσφορά καινοτομιών και σύνθετων

προϊόντων. Αυτό μπορεί να γίνει από οργανισμούς που λειτουργούν αποδοτικά και διαθέτουν προηγμένη τεχνολογία και επαρκείς πόρους. Ο νέος όμιλος θα μπορούσε να προσφέρει περισσότερα και πιο ποιοτικά προϊόντα στους πελάτες του.

3. Για το προσωπικό ο νέος όμιλος θα προσέφερε ένα ευρύτατο φάσμα ευκαιριών σταδιοδρομίας στο προσωπικό του, προσφέροντας, όμως, ταυτόχρονα προγράμματα εθελούσιας εξόδου.

Η προσπάθεια όμως και το όραμα των δύο διοικήσεων δεν έμελλε να υλοποιηθεί. Στις 19/1/2002 ανακοινώθηκε ότι οι διαπραγματεύσεις απέβησαν άκαρπες και έτσι ο στόχος για τη δημιουργία ενός χρηματοοικονομικού κολοσσού με ευρωπαϊκές προδιαγραφές έμεινε απραγματοποίητος.

Η νέα τράπεζα θα ονομαζόταν Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και θα έφερε το λογότυπο της Alpha Bank. Ο προτεινόμενος λόγος ανταλλαγής μετοχών ήταν επτά μετοχές της Εθνικής έναντι εννέα της Alpha. Η χρηματιστηριακή της αξία υπολογιζόταν σε 10 δισ. ευρώ, ενώ το σύνολο του ενεργητικού της σε 82 δισ. ευρώ και θα απασχολούσε περίπου 34.000 υπαλλήλους. Η ανταλλαγή των μετοχών θα έδινε στους μετόχους της Εθνικής ποσοστό συμμετοχής 61,3% και της Alpha 38,7%. Πολλοί αναρωτήθηκαν αν πρόκειται για ιδιωτικοποίηση της Εθνικής ή για συγκαλυμμένη προσπάθεια κρατικοποίησης της Alpha. Όσο όμως περνούσε ο καιρός ανέκυπταν συνεχώς νέα λειτουργικά προβλήματα:

«-Τι θα γινόταν με τις θέσεις εργασίας: Η Εθνική ήθελε ο διαχωρισμός των θέσεων εργασίας να γίνει με αναλογία 60-40 αλλά η πλευρά της Alpha διεκδικούσε μεγαλύτερο ποσοστό υπέρ των δικών της υπαλλήλων, γεγονός που θα αντανάκλούσε σε υψηλότερη λειτουργική αποδοτικότητα του προσωπικού. Μεσοπρόθεσμα υπολογίζονταν ότι θα χαθούν ακόμη 3.000 θέσεις εργασίας.

Ποιο μηχανογραφικό σύστημα θα επικρατούσε: Η Εθνική διέθετε νέο σύστημα, το οποίο είχε αναπτύξει η IBM, ενώ η Alpha είχε σύστημα αποκλειστικής χρήσης το οποίο είχε αναπτύξει η θυγατρική της Unisystems.

Τι Θα γινόταν με την επικάλυψη των καταστημάτων του δικτύου: Είχε αποφασιστεί ότι τα δύο δίκτυα Καταστημάτων θα λειτουργούσαν παράλληλα μέχρι το τέλος του 2002. Μέχρι τότε, η Διοίκηση της Τράπεζας θα έπρεπε να αξιολογήσει τη συμβολή και τη σημασία του κάθε Καταστήματος των δύο δικτύων. Όμως ο περιορισμός των καταστημάτων, ειδικότερα

στην επαρχία όπου δεν υπάρχει η δυνατότητα μετακίνησης του προσωπικού σε άλλες υπηρεσίες, θα δημιουργούσε τριβές μεταξύ των στελεχών των δύο τραπεζών.

Τι θα γινόταν με το ασφαλιστικό: Στο ασφαλιστικό υπήρχαν σημαντικές διαφορές όπως:

- η υψηλότερη εργοδοτική εισφορά στην Εθνική Τράπεζα και
- οι καλύτερες προϋποθέσεις συνταξιοδότησης στην Alpha.

Η λύση που προκρινόταν ήταν να ακολουθηθεί το μοντέλο ασφάλισης - συνταξιοδότησης της Alpha Bank με κάποια στοιχεία του συστήματος παροχών της Εθνικής⁶¹».

Το κόστος από τη συγχώνευση υπολογιζόταν σε 200 εκατ. ευρώ με απώλεια περίπου 3.000 θέσεων εργασίας. Οι διοικήσεις είχαν ανακοινώσει ότι η συγχώνευση θα επέφερε για τη νέα τράπεζα εξοικονόμηση κόστους της τάξης των 200 εκατ. ευρώ και νέες εργασίες της τάξης των 85 εκατ. ευρώ μεταξύ 2002 και 2005. Ανεξάρτητοι αναλυτές, ωστόσο, υπολόγιζαν το κόστος σε 280 εκατ. ευρώ, με το κόστος από τις απολύσεις προσωπικού να φτάνει έως και τα 150 εκατ. Ευρώ. Αν αυτές οι εκτιμήσεις ήταν σωστές, στην πράξη τα μεσοπρόθεσμα οφέλη θα ήταν ελάχιστα, άρα η αιτιολόγηση της συγχώνευσης θα έπρεπε να γίνει με βάση υποκειμενικούς παράγοντες.

Όσο προχωρούσαν οι διαπραγματεύσεις των αρμοδίων στελεχών τόσο μεγάλωνε το χάσμα ανάμεσα στις δύο πλευρές που επιδόθηκαν σε έναν αγώνα επικράτησης του ενός επί του άλλου. Το ναυάγιο της συμφωνίας ήρθε σαν φυσιολογική κατάληξη ανάμεσα σε δύο διαφορετικές νοοτροπίες και επιχειρηματικές κουλτούρες.

Το εγχείρημα συνένωσης με την Εθνική Τράπεζα με στόχο τη δημιουργία ενός ομίλου ευρωπαϊκών προδιαγραφών δεν τελεσφόρησε, καθώς, σύμφωνα με τις επίσημες δηλώσεις των αρμοδίων στελεχών των δυο τραπεζών, στην πορεία των διεργασιών της συγχώνευσης προέκυψαν δυσκολίες και διαφορές φιλοσοφίας για την υλοποίηση, που αποδείχτηκαν αξεπέραστες. Η ουσιαστική, όμως, διαφοροποίηση μεταξύ των διοικήσεων των δυο τραπεζών σχετίζεται με τον έλεγχο του νέου ομίλου και τη διοικητική του λειτουργία.

Παρακάτω παρουσιάζουμε σχηματικά το χρονικό της προσπάθειας συγχώνευσης των δύο τραπεζών.

⁶¹ Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα (1980-2003)», διπλωματική εργασία ΕΑΠ.

Πίνακας 18: Οι φάσεις της προσπάθειας συγχώνευσης της ΕΤΕ και Alpha Bank και η έκβαση της σύγκρουσης

<u>Α΄ΦΑΣΗ: Η ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ</u>	
1.	1 ^η Νοεμβρίου ανακοινώνεται η απόφαση των διοικήσεων της Εθνικής τράπεζας και της Alpha Bank για συγχώνευση των δύο τραπεζών.
2	Η κυβέρνηση στηρίζει το deal.
3.	Η αντιπολίτευση αντιδρά με την αιτιολογία ότι νοθεύεται ο ανταγωνισμός.
4.	Οι σύλλογοι των δύο τραπεζών ζητούν τη διασφάλιση των κεκτημένων δικαιωμάτων τους στο νέο σχήμα. Συμφωνούν μόνο όταν παίρνουν τις απαραίτητες δεσμεύσεις.
5.	Ο επιχειρηματικός και πολιτικός κόσμος της χώρας μιλούν για το deal του αιώνα.
6.	Όλα δείχνουν ότι η συμφωνία θα ολοκληρωθεί με τον πιο «βελούδινο» τρόπο.
	Στις 20/12/2001 ορίζεται με δελτίο τύπου η οργανωτική διάρθρωση της νέας τράπεζας.

Πίνακας 19: Η σύγκρουση στην προσπάθεια συγχώνευσης

<u>Β΄ ΦΑΣΗ: Η ΣΥΓΚΡΟΥΣΗ ΣΤΗΝ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ</u>		
Σύλλογος Υπαλλήλων Εθνικής Τράπεζας		Σύλλογος Υπαλλήλων Εθνικής Τράπεζας
Διακηρυγμένοι στόχοι		Διακηρυγμένοι στόχοι
1.	Να αποτυπωθεί στη συγχώνευση η πραγματική αποτίμηση των δύο τραπεζών.	Να τηρηθεί η δέσμευση του Πρωθυπουργού για ιδιωτικοποίηση της Εθνικής τράπεζας .
2.	Τήρηση των συμφωνηθέντων μεταξύ των κ.κ. Καρατζά και Κωστόπουλου	Να τηρηθεί η δέσμευση του κ. Καρατζά για «νομική» μόνο απορρόφηση της Alpha Bank.
3.	Διατήρηση «συμμετοχικού» management	Ανάληψη της πλειοψηφίας των θέσεων ευθύνης από τα στελέχη της Alpha Bank.
4.		Διαφορά κουλτούρας.
ΥΠΟΒΟΣΚΟΝΤΕΣ ΣΤΟΧΟΙ		
1.	Έλεγχος των βασικών διευθύνσεων οργάνωσης και πληροφορικής από στελέχη της Εθνικής.	Έλεγχος των βασικών διευθύνσεων οργάνωσης και πληροφορικής από στελέχη της Alpha Bank.
2.	Συνδικαλιστικές θέσεις.	Συνδικαλιστικές θέσεις.
3.	Διατήρηση παραταξιακών ισορροπιών εντός του συλλόγου και της Ο.Τ.Ο.Ε.	Διατήρηση παραταξιακών ισορροπιών εντός του συλλόγου και της Ο.Τ.Ο.Ε.

Πίνακας 20: Η έκβαση της σύγκρουσης

<u>ΕΚΒΑΣΗ ΣΥΓΚΡΟΥΣΗΣ</u>	
1.	Οι δύο σύλλογοι δεν συναντήθηκαν ποτέ για να διαπραγματευτούν τις διαφορές τους.
2.	Επιδόθηκαν σε ένα «πόλεμο» εσωτερικών ανακοινώσεων, δημοσιευμάτων και συνεντεύξεων στον τύπο, που έφταναν και σε προσωπικές επιθέσεις και προσβολές. Στόχος ήταν η ηθική μείωση του αντιπάλου.
3.	Στις 19/1/2002 κάτω από την απειλή των απεργιών και της ανοιχτής σύγκρουσης των εργαζομένων, αποφασίζεται η ματαίωση της συμφωνίας.
4.	Οι σύλλογοι αποδέχθηκαν με ανακούφιση το αποτέλεσμα αφήνοντας αιχμές σε ανακοινώσεις τους για τους υπαίτιους της συμφωνίας.
5.	Οι μετέπειτα σχέσεις των συλλόγων με τις διοικήσεις των τραπεζών δεν επηρεάστηκαν.
6.	Σήμερα κρίνουν τη στάση τους ορθή και δηλώνουν πως η μετέπειτα αυτόνομη αναπτυξιακή πορεία της κάθε τράπεζας χωριστά τους δικαιώνει.

Πίνακας 21: Οι πρωταγωνιστές και η στάση τους στη σύγκρουση

<u>ΑΜΕΣΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΙ</u>	<u>ΣΤΑΣΗ ΠΟΥ ΚΡΑΤΗΣΑΝ</u>
Διοίκηση Εθνικής τράπεζας	Ο Διοικητής και κάποια στελέχη επιθυμούσαν διακαώς τη συγχώνευση. Κάποια άλλα στελέχη όμως όχι.
Διοίκηση Alpha Bank	Μόνο ο πρόεδρος της Alpha Bank ήθελε τη συγχώνευση. Τα στελέχη αντιδρούσαν, δεν τους έλαβε υπ' όψιν του και την κρίσιμη στιγμή φοβήθηκε ότι δεν θα μπορούσε να ελέγξει τη συνέλευση.
Σύλλογος Εθνικής Τράπεζας	Επιθυμούσε την τήρηση των συμφωνηθέντων και τη διατήρηση της συνδικαλιστικής του δύναμης. Στην προσπάθεια ανατροπής αυτών αντέδρασε έντονα, παρά το ότι παραταξιακά ήταν προσκείμενος στην τότε κυβέρνηση. Προκήρυξε απεργίες.
Σύλλογος Ε.Κ.Τ.Ε.	Τάχθηκε με τον σύλλογο της Εθνικής.
ΔΑΚΕ Ε.Τ.Ε.	Από την αρχή ακολούθησε τη «γραμμή της αντιπολίτευσης και ήταν ενάντια στη συγχώνευση. Στη δεύτερη φάση της σύγκρουσης, ταυτίστηκε με τον Σ.Υ.Ε.Τ.Ε
Σύλλογος Alpha Bank.	Επιθυμούσε την ανατροπή των συμφωνηθέντων και τη διατήρηση της συνδικαλιστικής του δύναμης. Ήταν προσκείμενος στην τότε αντιπολίτευση και λέγεται ότι ακολούθησε τη «γραμμή» της.

<u>ΕΜΜΕΣΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΙ</u>	<u>ΣΤΑΣΗ ΠΟΥ ΚΡΑΤΗΣΑΝ</u>
Ο.Τ.Ο.Ε.	Τάχθηκε με το σύλλογο της Εθνικής. Το προεδρείο προέρχεται παραδοσιακά από την Εθνική και την ΠΑΣΚΕ.
Κυβέρνηση	Επιθυμούσε διακαώς τη συγχώνευση. Εντασσόταν στην όλη λογική του «εκσυγχρονισμού», της τόνωσης της ανταγωνιστικότητας και των αποκρατικοποιήσεων. Κάποια στελέχη διαφωνούσαν.
Αξιωματική Αντιπολίτευση	Αντέδρασε έντονα με την αιτιολογία ότι νοθεύεται ο ανταγωνισμός. Δεν ήθελε να φανεί ως επιτυχία μιας φθίνουσας τότε κυβέρνησης.
<u>ΜΗ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΟΙ</u>	<u>ΣΤΑΣΗ ΠΟΥ ΚΡΑΤΗΣΑΝ</u>
Πελάτες	Μάλλον αμέτοχοι. Συνδικαλιστές της Εθνικής ισχυρίζονται ότι οι Έλληνες λόγω ιστορίας δεν επιθυμούσαν την αλλαγή του καθεστώτος της Εθνικής.
Ανταγωνιστές	Δεν επιθυμούσαν τη συγχώνευση γιατί η διαφορά τους από τον πρώτο θα αυξανόταν υπερβολικά. Άσκησαν πιέσεις ώστε να μην πραγματοποιηθεί η συμφωνία.

4.6. Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ALPHA BANK

Κύριος άξονας της στρατηγικής του ομίλου της Alpha Bank είναι η περαιτέρω ενίσχυση των εργασιών της τράπεζας στους δυο τομείς δραστηριοτήτων με τα μεγαλύτερα περιθώρια και τις καλύτερες προοπτικές ανάπτυξης, που είναι η λιανική τράπεζα της Ελλάδος και ιδιαίτερα οι εργασίες προς ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις, καθώς και η επέκτασή της με τη μορφή εξαγορών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη.

Η στρατηγική της αυτή αποσκοπεί στη δημιουργία ενός ισχυρότερου και πιο αποτελεσματικού οργανισμού με σημαντικά οφέλη για τους μετόχους αλλά και τους πελάτες της. Χαρακτηριστικά όπως έχει υποθεί από διευθυντικά στελέχη του ομίλου, θέλουν να είναι η Τράπεζα αναφορά στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, μιας αγοράς 60 εκατομμυρίων ανθρώπων που επεκτείνεται με υψηλούς ρυθμούς και δημιουργεί ευκαιρίες για κέρδη. Το δίκτυό της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Αλβανία, Σκόπια και Κύπρος) αριθμούσε 403 καταστήματα μέχρι το τέλος του 2007, όσο περίπου είναι και τα καταστήματά της στην Ελλάδα.

Η Alpha Bank έχει ήδη δημιουργήσει τις υποδομές, όσον αφορά το οργανωτικό πλαίσιο έτσι ώστε να είναι σε θέση να επεκταθούν ταχύτερα στη λιανική τραπεζική και την Ευρώπη. Συνεχίζουν να επενδύουν σε ανθρώπους και τεχνολογία έτσι ώστε να στηρίζουν τις δραστηριότητες που δημιουργούν έσοδα για την τράπεζα διατηρώντας παράλληλα την αύξηση του κόστους υπό έλεγχο».

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην Ελλάδα τα τελευταία δύο χρόνια ο χρηματοπιστωτικός τομέας έχει παρουσιάσει έντονη κινητικότητα, με κάποιους να περιμένουν κάποιες συγχωνεύσεις μεταξύ των ελληνικών τραπεζών. Δεν υπάρχει ούτε ένας μεταξύ των διοικητών των μεγάλων ελληνικών τραπεζών που να μη θεωρεί ότι έχουμε πολλές τράπεζες συγκριτικά με το μέγεθος της οικονομίας μας και ότι κάποια στιγμή θα πρέπει να γίνουν κινήσεις συγκέντρωσης στον κλάδο. Πολλά χρόνια το ακούμε, αλλά ως τώρα δεν έχει γίνει τίποτα.

Αν εξετάσει κάποιος το ζήτημα με οικονομικούς όρους, οι συγχωνεύσεις θα έπρεπε να έχουν γίνει από καιρό. Με προσωπικούς όρους, όμως, δηλαδή από τη σκοπιά των μάνατζερ, ως σήμερα δεν υπήρχε σκοπιμότητα συγχωνεύσεων. Ο λόγος που συμβαίνει αυτό είναι απλός. Όταν οι τράπεζες αναπτύσσονται κάθε χρόνο με διψήφιους ρυθμούς, και μάλιστα μεγάλους διψήφιους, δεν υπάρχει περίπτωση ο μάνατζερ να συνηγορήσει υπέρ μιας συγχώνευσης. Θα ήταν μια κίνηση εκ μέρους του άστοχη και άκαρπη γιατί η τράπεζα κερδοφορεί, η διοίκηση παίρνει μεγάλο μόνους, η μετοχή ανεβαίνει και έτσι όλοι είναι ευχαριστημένοι.

Όμως, τα τελευταία χρόνια, αυτή η κατάσταση αρχίζει να αλλάζει υπό την απειλή της οικονομικής κρίσεως που μαστίζει τον κόσμο και η σκέψη για κάποιες συγχωνεύσεις επανέρχονται.

Οι εξαγορές-συγχωνεύσεις αποτελούν ένα αποτελεσματικό μέσο εξωτερικής ανάπτυξης στον διαρκώς αυξανόμενο ανταγωνισμό. Τα πλεονεκτήματα που μπορούν να προκύψουν από αυτές, συχνά αποτελούν στρατηγικό στόχο. Έτσι, στο χρηματοπιστωτικό κλάδο, εκτός από την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, άρα και του δείκτη της κεφαλαιακής επάρκειας, μπορούν να συμβάλλουν και στα παρακάτω:

- Στην ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος που θα προκύψει μετά από μια εξαγορά ή συγχώνευση μέσω της επέκτασής του σε νέες περιοχές και στη δυνατότητα παροχής χρηματοπιστωτικών προϊόντων σε χαμηλότερες τιμές.
- Στη μείωση του κόστους λειτουργίας σε ποσοστό πάνω από 15%.
- Στην απόκτηση της απαραίτητης τεχνογνωσίας και παροχή νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων ή στη δημιουργία θυγατρικών εταιρειών με

σκοπό την αντιμετώπιση του φαινομένου της αποδιαμεσολάβησης, δηλαδή, της απευθείας σύνδεσης καταθετών–δανειοληπτών.

- Στη χρησιμοποίηση εξελιγμένων μεθόδων διαχείρισης χρηματοοικονομικών κινδύνων πχ. παράγωγα προϊόντα.
- Στη μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών η οποία θα συνεχιστεί μόνο εάν ο όμιλος καταφέρει να διευρύνει τα κέρδη του τα επόμενα χρόνια.

Κάποια από τα μειονεκτήματα των εξαγορών-συγχωνεύσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είναι:

- Σε μερικές περιπτώσεις η απόδοση των μετοχών ήταν μικρότερη από 17% σε σχέση με τις άλλες τράπεζες.
- Οι μέτοχοι της τράπεζας που προβαίνουν σε εξαγορά κερδίζουν ενώ οι μέτοχοι της εξαγορασθείσας συνήθως χάνουν.
- Εάν η αγορά είναι ήδη κορεσμένη τότε τα περιθώρια ανάπτυξης είναι πολύ περιορισμένα.
- Πολλές φορές το διοικητικό και το διαχειριστικό κόστος των συγχωνεύσεων εμφανίζεται υψηλό παρόλα αυτά αποτελεί εφάπαξ περικοπή.
- Δυσκολίες στην ενοποίηση λόγω διαφορετικής επιχειρηματικής κουλτούρας.
- Το κοινωνικό κόστος εμφανίζεται υψηλό λόγω μείωσης του προσωπικού.

Όταν γίνονται εξαγορές-συγχωνεύσεις σε όλους τους κλάδους και ειδικότερα στο χρηματοπιστωτικό τομέα, το αποτέλεσμα είναι να μεγαλώνει ο ανταγωνισμός ακόμη περισσότερο και κατ' αυτόν τον τρόπο αναγκάζονται οι συμμετέχοντες, που εμπλέκονται σε αυτές, να βελτιώσουν ακόμη περισσότερο τα προϊόντα, τις υπηρεσίες και την ποιότητα αυτών που παράγουν, προς όφελος του καταναλωτή.

Βέβαια σε μια επικείμενη συγχώνευση-εξαγορά οι συμμετέχοντες σε αυτήν δεν πρέπει να αγνοούν το κοινωνικό κόστος (πιθανή απόλυση εργαζομένων) τέτοιων συνεργασιών γιατί οι επιχειρήσεις αποτελούν σημαντικές οντότητες του κοινωνικού συνόλου και ως τέτοιες πρέπει να δρουν.

Όμως γιατί προβαίνει μια επιχείρηση ή μια τράπεζα σε μια εξαγορά ή συγχώνευση; Τα βασικά κίνητρα που ωθούν στις εξαγορές είναι:

- Η δημιουργία και αξιοποίηση λειτουργικών συνεργιών με συνέπεια την εξοικονόμηση κόστους και την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακος (με το ίδιο σταθερό κόστος παράγονται περισσότερες μονάδες προϊόντος/υπηρεσίας) ή και οικονομιών φάσματος (διασφάλιση μικρότερου κόστους παραγωγής με προσθήκη συναφών - συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών ή δικτύων διανομής).
- Η δημιουργία και αξιοποίηση χρηματοδοτικών συνεργιών, λόγω μεγαλύτερου μεγέθους, βελτίωσης της αξιοπιστίας του συνόλου των επιχειρήσεων, καλύτερης πρόσβασης σε κεφάλαια.
- Η αντικατάσταση μιας μη αποτελεσματικής διοίκησης, με στόχο την εξυγίανση και ανάπτυξη της εξαγοραζόμενης εταιρείας και ενδεχόμενη προοπτική την απορρόφηση ή τη μεταπώλησή της με κέρδος. Αυτό το κίνητρο είναι σύνηθες στις λεγόμενες «εχθρικές» εξαγορές, δηλαδή σε αυτές που γίνονται χωρίς τη συναίνεση της εξαγοραζόμενης εταιρείας.
- Η ενίσχυση της δύναμης της εξαγοράζουσας επιχείρησης στην εθνική ή και στη διεθνή αγορά, με στόχο τον περιορισμό του ανταγωνισμού και πρόσθετα, ολιγοπωλιακά κέρδη.
- Προσωπικές επιδιώξεις των διευθυντικών στελεχών της εξαγοράζουσας επιχείρησης, με στόχο να αυξήσουν το κύρος και τις αμοιβές τους ή να διατηρήσουν τα προνόμιά τους. Σε αντίθεση με όλες τις προηγούμενες περιπτώσεις, όπου κεντρικό κριτήριο είναι η αύξηση των περιουσιακών στοιχείων και της συνολικής χρηματοοικονομικής αξίας της εξαγοράζουσας επιχείρησης ή του ομίλου της, το κίνητρο αυτό δεν εξυπηρετεί απαραίτητα τα συμφέροντα των μετόχων.

Σε σχέση με το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις φαίνεται να ανταποκρίνονται σε μια διαπιστωμένη τάση της αγοράς για δημιουργία ισχυρών επιχειρήσεων και ομίλων, ικανών:

- να ανταποκριθούν στις σύγχρονες συνθήκες της νέας παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στο διεθνή ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της ΟΝΕ.
- να βελτιώσουν την αξιοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο τη διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, την

αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη, τη βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή τους εξυγίανση και ενίσχυση

- να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την επιχειρησιακή αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.
- να αξιοποιήσουν τις συνέργιες που οφείλουν ν' αναπτύσσονται στα πλαίσια των σύγχρονων επιχειρηματικών οργανισμών, εξαλείφοντας τα μειονεκτήματα και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις των επιχειρησιακών σχημάτων μεγάλου μεγέθους.

Ωστόσο, στις περισσότερες περιπτώσεις Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ωφελούνται οι μέτοχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης και, υπό προϋποθέσεις, οι μέτοχοι των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων. Ωστόσο, οι συνέπειες των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, για το σύνολο της οικονομίας, είναι πολλαπλές, σε ορισμένες μάλιστα περιπτώσεις αντιφατικές.

Ενώ στην προηγούμενη δεκαετία είδαμε εξαγορές που είχαν να κάνουν κυρίως με μία καλή τράπεζα που εξαγόραζε μια μέτρια ή και προβληματική, τώρα βλέπουμε μία καλή τράπεζα να ενώνεται με μία άλλη καλή τράπεζα, για να δημιουργήσουν έναν μεγαλύτερο και πιο ανταγωνιστικό όμιλο. Θα πρέπει, λοιπόν, να μάθουμε όλοι να ζούμε με τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις, ακολουθώντας την εξέλιξη της παγκόσμιας οικονομίας και αντιμετωπίζοντας την παγκοσμιοποίηση ως μία πρόκληση για επιτυχίες σε νέες αγορές.

Ο δεύτερος γύρος εξαγορών και συγχωνεύσεων, στον τραπεζικό τομέα, φαίνεται ότι καθυστερεί να ξεκινήσει και ο λόγος είναι ότι θα πρέπει να επιλυθούν προβλήματα που έχουν να κάνουν με τα ακόλουθα:

- Δεν γνωρίζουν απόλυτα κατά πόσο είναι εξασφαλισμένη η δυνατότητα μεγιστοποίησης του δυνητικού οφέλους, κυρίως για το μέτοχο.
- Λόγω κοινωνικών και εργασιακών προβλημάτων.
- Η επίλυση του ασφαλιστικού.
- Δυσκολία εκτίμησης των ενδεχομένως κρυφών επισφαλειών.
- Αποτυχημένες απόπειρες εξαγορών και συγχωνεύσεων κατά το πρόσφατο παρελθόν.

- Διαφορετικές κουλτούρες διοικήσεων.
- Φόβος απώλειας του top management.
- Επίσης, τα τελευταία χρόνια, δόθηκε βαρύτητα στην ανάπτυξη εκτός συνόρων. Αυτό προϋπέθετε χρήση υψηλών κεφαλαίων, περνώντας έτσι οι διεργασίες για τις εντός συνόρων συγχωνεύσεις σε δεύτερη μοίρα.

Λίγο έως πολύ όμως, τα περισσότερα από τα προβλήματα που αναφέραμε, θα αρχίσουν να επιλύονται και έτσι είναι πιθανό σύντομα να δούμε νέες εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών στον ελληνικό χώρο.

Όμως, για να γνωρίσουν μακροπρόθεσμη επιτυχία, θα πρέπει να δημιουργήσουν και να αποδώσουν προστιθέμενη αξία στους μετόχους αλλά και στους ίδιους τους πελάτες τους, όπως και στο προσωπικό τους, που θα πρέπει να αισθάνεται εργασιακά σίγουρο και οικονομικά ευχαριστημένο.

Πιστεύουμε ότι θα συνυπάρξουν μεγάλες και μικρές τράπεζες, αλλά αρκετά λιγότερες σε αριθμό από όσες υπάρχουν σήμερα. Διότι, η αποτελεσματικότητα μιας τράπεζας δεν είναι αποκλειστικά και μόνο ζήτημα μεγέθους, όπως ακούγεται συχνά τον τελευταίο καιρό από διοικητές τραπεζών και χρηματοοικονομικούς αναλυτές. Η αποτελεσματικότητα μίας τράπεζας βρίσκεται και σε τομείς όπως:

- η ευελιξία,
- η παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας,
- το να είσαι κοντά στη μικρομεσαία επιχείρηση και τον ιδιώτη αναπτύσσοντας σχέσεις εμπιστοσύνης,
- να έχεις υψηλή εξειδίκευση και καταρτισμένο προσωπικό αξιοποιώντας και αναδεικνύοντας τις διαφορετικές προσωπικότητες και τη δύναμη των πρωτοβουλιών τους σε συνδυασμό με management που να έχει όραμα και να επενδύει στην καινοτομία, αντιμετωπίζοντας επιτυχώς τις προκλήσεις της εποχής μας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Εκθέσεις Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης Τραπεζών 2008, 2009
- 2) Ελληνική Ένωση Τραπεζών, «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2009», Ιούνιος 2010.
- 3) Ελληνική Ένωση Τραπεζών, «Πιστωτικά Ιδρύματα - Στατιστικά στοιχεία».
- 4) Ενοποιημένες και ατομικές οικονομικές καταστάσεις τραπεζών 2008, 2009
- 5) Επιτροπή Ανταγωνισμού – Αριθμός Απόφασης 67/Π/1999, Έκδοση 16 Ιουλίου 1999.
- 6) Γεωργιάδης Ν., (1999), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις – Εταιρική Στρατηγική», Investment research & Analysis Journal, διαθέσιμο και στο www.ira.gr/IRAJ/M&A.pdf.
- 7) Γεωργοπούλου Β, (2000), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», διαθέσιμο στο www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm.
- 8) Ζητρίδη Α., (1973), «Το Τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας», Αθήνα, Σειρά ειδικών μελετών τράπεζας της Ελλάδος.
- 9) Ζοπουνίδης Κ. & Λιαδάκη Α., (2006), «Κεφαλαιακή επάρκεια και το νέο πλαίσιο εποπτείας των τραπεζών», επιστημονικό Marketing, τεύχος Ιανουαρίου 2006.
- 10) Καμάρας Ι. Δ., (2005), «Η εποπτεία και το σύγχρονο τραπεζικό management», 31 Ιουλίου 2005, διαθέσιμο στο www.enthesis.net.
- 11) Κοινοτικές Οδηγίες 2000/12/ΕΚ
- 12) Κοινοτικές Οδηγίες 2000/46/ΕΚ
- 13) Νόμος 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών
- 14) Νόμος 2076/1992
- 15) Νόμος 2166/1993
- 16) Νόμος 2515/1997
- 17) Νόμος 2744/25.10.99
- 18) Νόμος 2992/2002
- 19) Νόμος 3601/2007.

- 20) Παπαγιάννης Δ., (2005), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα (1980-2003)», Αθήνα. Εκδόσεις Ε.Α.Π.
- 21) Παπαδάκης Β., (2002), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων. Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Αθήνα, εκδόσεις Ε. Μπένου
- 22) Παπαδάκης Ι., (2004), «Ο ρόλος των τραπεζών και του κανονιστικού πλαισίου τους: Υποδείξεις της οικονομικής θεωρίας», Αθήνα, εκδόσεις Σάκκουλας.
- 23) Ρομποτής Γερ., «Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και Εξαγωγών στον τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank».
- 24) Τομαράς Π., (2003), «Τραπεζικό μάρκετινγκ», Αθήνα, εκδόσεις Νέα έκδοση.
- 25) Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1997, Αθήνα.
- 26) Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 1998, Αθήνα.
- 27) Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, Απρίλιος 2010.
- 28) Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Ιούνιος 2009.
- 29) Τράπεζα της Ελλάδος, «Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας», Τεύχος 127, Πίνακες IV9 και IV15.
- 30) Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακας Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων στο εξωτερικό.
- 31) Τραυλός Ν., (1993), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές επιχειρήσεων», Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών.
- 32) Τριαντόπουλος Χρ., (2008), «Εποπτεία τραπεζικού συστήματος. Η ευρωπαϊκή εμπειρία και το νέο κανονιστικό πλαίσιο», Αθήνα, εκδόσεις Παπαζήση.
- 33) Φ.Ε.Κ. Α' 137/24.8.1993
- 34) ΦΕΚ Α' 54/20.3.2002.
- 35) ΦΕΚ 250 Α/9.12.2008) «Ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και άλλες διατάξεις».
- 36) Χρηματιστήριο Αθηνών
- 37) Altunbaw Y. & Ibenez M.D., (Oktober 2004), «M & As Performance in Europe: The Role of Strategic Similarities», working paper no 398, διαθέσιμο και στο www.ecb.int.
- 38) Amel D., Barnes C., Panetta F., Salleo C., (2005), «Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A Review of the International Evidence».
- 39) Berger A.N., DeYoung R., Genay H & Udell G.F., (2000a), «Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking Performance».
- 40) Deloitte, «Highlights of the Greek Banking Sector», December 2006.

- 41) Diamond D.F. & Dybvig P.H., (1983), «Bank runs, Deposit Insurance and Liquidity»,
Journal Of political Economy, Τεύχος 91.
- 42) Dowd K., (1996), «Competition and Finance», McMillan Press.
- 43) EU Banking Structures», Οκτώβριος 2000
- 44) Financial Times - Εφημερίδα Ναυτεμπορική 6-1-2000, «Στα όριά της η αγορά
εξαγορών και συγχωνεύσεων», διαθέσιμο στο www.naytemporiki.gr.
- 45) Hitt M.A., D.R., Ireland, and R.E. Hoskisson, (2001), «Strategic Management:
Competitiveness and Globalization», South-Western College Publishing, 4th edition.
- 46) Mergerstat, Intellinet. Bloomberg, Athens Stock Exchange
- 47) Pilloff S.J. (May 2004), «Bank Merger Activity in the United States», Staff Study 176,
www.federalreserve.gov.
- 48) Press Reference and Published Financial Statements
- 49) Rhoades S.A. (2000), «Bank Mergers and Banking Structure in the United States,
1980-98, Staff Study 174, www.federalreserve.gov.
- 50) Thomson Financial 4-9-2008.

ΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

- 1) www2.enthesis.net/index/php?news=503.
- 2) www.esdo.teilar.gr/synedria/esdo2009/ORAL/KYRIAZOPOULOS-ZHSSOPOULOS-SARHGIANNIDHS.pdf
- 3) www.hypodomi.gr
- 4) www.ine.otoe.gr/uplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotD5.pdf
- 5) www.ira.gr/IRAJ/M&A.pdf.
- 6) www.nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2009/XilourisDimitris,TheodourouEuaggelia/attached-document/xilouri.pdf.
- 7) www.otoe.gr/gess/dokimia/mergersgen.htm.

- 8) www.protothema.gr/economy/article/?aid=46931.
- 9) www.superbracds.gr/cms/images/stories/pdf-files/bible2/Alpha%20Bank.pdf