

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ

**ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ
ΣΥΣΤΗΜΑ**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΒΛΑΧΟΣ ΘΩΜΑΣ
ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ: ΚΑΤΣΑΡΑ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ**

ΚΑΛΑΜΑΤΑ, 2009

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	σελ.3
--------------------	-------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2.1 ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ	σελ.6
2.2. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	σελ.7
2.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	σελ.8
2.4. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	σελ.9
2.5. ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	σελ.10
2.6. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΑΠΟΦΥΓΗΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	σελ.11

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	σελ.13
3.2 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	σελ.16
3.3 Θεσμικό Πλαίσιο Λειτουργίας	σελ.18
3.3.1 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο	σελ.19
3.3.2 Ελληνικό Θεσμικό Πλαίσιο.....	σελ.22
3.3.3. Φορείς Εποπτείας	σελ.24
3.3.3.1 Τράπεζα Ελλάδος.....	σελ.24
3.3.3.2 Ίδρυση και λειτουργία Πιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα	σελ.25
3.3.3.3 Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων	σελ.26
3.3.3.4 Ειδικές συμμετοχές.....	σελ.27
3.3.3.5 Ειδικές συμμετοχές Πιστωτικών Ιδρυμάτων σε άλλες επιχειρήσεις ..	σελ.28
3.3.3.6 Εποπτεία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων	σελ.30
3.3.3.7 Ειδικά μέτρα εποπτείας - Ανάκληση άδειας λειτουργίας Πιστωτικού Ιδρύματος	σελ.31
3.3.3.8 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς	σελ.33
3.3.3.8.1 Προαιρετική δημόσια πρόταση	σελ.34
3.3.3.8.2 Υποχρεωτική δημόσια πρόταση	σελ.34

3.3.3.8.3 Δημοσιοποίηση της πρότασης και ενημέρωσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.....	σελ.35
3.3.3.9. Επιτροπή Ανταγωνισμού.....	σελ.37

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	σελ.40
4.1.1 Συγχώνευση Eurobank και Τράπεζας Εργασίας	σελ.45
4.1.2 Συγχώνευση Alpha Τράπεζας Πίστεως και Ιονικής Λαϊκής Τράπεζας.....	σελ.46
4.1.3 Συγχώνευση Εγνατίας Τράπεζας και Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος.	σελ.47
4.1.4 Συγχώνευση Τράπεζας Πειραιώς και Τραπεζών Μακεδονίας - Θράκης και Τράπεζας Χίου	σελ.48
4.1.5 Συγχώνευση Εθνικής Τράπεζας και Alpha Τράπεζα Πίστεως	σελ.49
4.1.6 Συγκριτική ανάλυση των δεικτών του ελληνικού τραπεζικού τομέα ...	σελ.50
4.2 ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΩΝ EVENT STUDIES	σελ.52

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

ΕΙΔΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

5.1 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΚΑΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ	σελ.58
5.1.1 Κερδοφορία	σελ.58
5.1.2 Συγκέντρωση.....	σελ.61
5.1.3 Σχέση Συγκέντρωσης – Κερδοφορίας	σελ.63
5.2. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ, ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ	σελ.65
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	σελ.70
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σελ.73
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	σελ.76

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι νέες συνθήκες που επικρατούν στην παγκόσμια αγορά και η υπερβολική αύξηση του ανταγωνισμού από την δημιουργία όλο και περισσότερων επιχειρήσεων σε όλους τους κλάδους, έχει οδηγήσει στην έξαρση του φαινομένου των εξαγορών και συγχωνεύσεων, καθώς αποτελούν ένα σύνηθες μέσον της επιχειρηματικής ανάπτυξης και του βιομηχανικού μετασχηματισμού στον εγχώριο και παγκόσμιο καταμερισμό εργασίας. Συγκεκριμένα, από τις αρχές της δεκαετίας του '80 πραγματοποιήθηκε μια πλειάδα από εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των μεγαλύτερων τραπεζών του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος, προκαλώντας τεράστιες αλλαγές στην οργάνωση και λειτουργία του. Παρόμοια κατάσταση επικρατεί και στην ευρωπαϊκή αγορά τα τελευταία χρόνια.

Όσον αφορά στα ελληνικά δεδομένα, το τραπεζικό σύστημα της χώρας προέβη σε σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές με κυριότερο γνώρισμα την ενοποίηση των τραπεζών μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Το φαινόμενο αυτό αποτελεί συνέπεια της απελευθέρωσης της ελληνικής αγοράς, της ολοένα μεγαλύτερης ολοκλήρωσης των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών και της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, η ιδιωτικοποίηση των τραπεζών που ελέγχονταν από δημόσιους φορείς, διευκόλυνε την έξαρση του φαινομένου.

Αυτή η άνευ προηγουμένου ενοποίηση μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με τη μορφή εξαγορών και συγχωνεύσεων βασίζεται στην πεποίθηση ότι μπορεί να επέλθει αύξηση των κερδών των τραπεζών μέσω μείωσης του κόστους, αύξηση της δύναμης στην αγορά, μείωση της μεταβλητότητας των εσόδων και δημιουργία οικονομιών κλίμακας και φάσματος (scale and scope economies). Επίσης, επιτυγχάνεται ένας αποτελεσματικότερος ανταγωνισμός στην παγκόσμια αγορά και διευρύνεται γεωγραφικά η πελατειακή βάση όπου προσφέρονται περισσότερες και πιο ποιοτικές υπηρεσίες.

Οι εξαγορές αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο το οποίο είναι στη διάθεση των επιχειρήσεων για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της αξίας τους. Υπάρχουν ευρήματα τα οποία αποδεικνύουν την δημιουργία

επιπρόσθετων κερδών από την ύπαρξη συνεργιών και οικονομιών κλίμακας καθώς επίσης και αύξηση του πλούτου των μετόχων που προκύπτουν από την πραγματοποίηση των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Ο Rappaport (1986) υποστήριζε ότι οι εξαγορές βελτιώνουν την αξία των μετόχων με τους εξής τρόπους: α) λειτουργικά οφέλη, όπως οικονομίες κλίμακας, αναδιάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων, μεταφορά τεχνολογικού και διοικητικού εξοπλισμού, β) χρηματοοικονομικά οφέλη, όπως μείωση κινδύνου, αύξηση δανειοληπτικής ικανότητας και χαμηλότερα ονομαστικά επιτόκια, γ) φορολογικές απαλλαγές. Βέβαια, παρά τα οφέλη που υποστηρίζεται από πολλούς οικονομολόγους ότι μπορούν να επέλθουν από τις εξαγορές εταιριών έχει παρατηρηθεί από κάποιους ότι τα δύο τρίτα των εξαγορών των τραπεζών που πραγματοποιούνται επιφέρουν απογοητευτικά αποτελέσματα στις αποδόσεις των μετόχων σε σύγκριση με άλλες εναλλακτικές επενδυτικές δυνατότητες (Smith, 1998).

Το βασικό ερώτημα είναι αν και κατά πόσο επιτυγχάνονται οι στόχοι για τους οποίους πραγματοποιείται μια εξαγορά. Γενικά, επιτυχής θεωρείται μια εξαγορά όταν η αξία των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευμένων επιχειρήσεων μετά από την πραγματοποίηση της υπερβαίνει την αξία τους πριν από αυτήν. Αν η ενοποίηση των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων επιτυγχάνει τα επιδιωκόμενα κέρδη, ο πλούτος των μετόχων μπορεί να αυξηθεί. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε διάφορους λόγους. Αν η διοίκηση του συγχωνευμένου ιδρύματος είναι πιο αποδοτική από αυτήν της εταιρίας-στόχου τότε καλύτερες επιδόσεις μπορούν να επιτευχθούν με μια βελτίωση στην ποιότητα της διοίκησης. Επίσης, οφέλη μπορούν να προκύψουν από την δημιουργία μιας αποτελεσματικότερης επιχείρησης είτε μέσω εξάλειψης των πλεοναζουσών ανέσεων και πλεονασματικού προσωπικού είτε προσφέροντας ένα πιο επικερδές πακέτο προϊόντων και υπηρεσιών. Τέλος, αύξηση της δύναμης στην αγορά μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της οικονομικής επίδοσης της επιχείρησης.

Αν όμως, η συνένωση και σταθεροποίηση των εξαγοραζόμενων εταιριών είναι δύσκολη, τότε οι εξαγορές μπορεί να οδηγήσουν σε λιγότερο επικερδείς εταιρίες. Στο σημείο αυτό, είναι απαραίτητο να αναφερθεί ότι ακόμα κι αν μια εξαγορά οδηγήσει σε αύξηση της αξίας, θα πρέπει να εξετάζεται αν η εν λόγω αύξηση προήλθε όντως από αύξηση της παραγωγικότητας και της

αποτελεσματικότητας της επιχείρησης ή απλώς από φορολογικές απαλλαγές και απολύσεις προσωπικού.

Παράλληλα με τις συνέπειες που έχει μια εξαγορά στις εμπλεκόμενες εταιρείες, εξίσου σημαντική είναι και η επίδραση τους στις αποδόσεις των μετοχών και κατά συνέπεια στον πλούτο των μετόχων. Είναι εύκολο να κατανοήσει κανείς ότι με την πραγματοποίηση μιας εξαγοράς μεταβάλλεται η αρχική επιλογή των μετόχων να συμμετέχουν σε μια συγκεκριμένη επιχείρηση εφόσον τελικά γίνονται μέτοχοι μιας νεοσύστατης επιχείρησης. Αυτό όπως είναι φυσικό εγκυμονεί διάφορους κινδύνους.

Σε αρκετές περιπτώσεις η πραγματική αξία των μετοχών που αναλογούν στους μετόχους ή εταίρους της εξαγοράζουσας εταιρείας είναι μικρότερη σε σύγκριση με την αρχική τους. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στη σχέση ανταλλαγής μεταξύ των μετοχών των δύο πλευρών η οποία οδηγεί σε υποτίμηση της αξίας των αρχικών μετοχών. Επίσης, αν η εξαγοράζουσα εταιρεία είναι εξολοκλήρου υπεύθυνη για τις υποχρεώσεις της εξαγοραζόμενης και η τελευταία παρουσιάζει χρέη περισσότερο από τα αρχικώς υπολογισμένα, η αξία των μετοχών μειώνεται. Τέλος, ένα σημαντικό μειονέκτημα που προκύπτει από εξαγορά ή συγχώνευση είναι η μικρότερη συμμετοχή των μετόχων στις αποφάσεις της νέας εταιρείας.

Η επίδραση του φαινομένου των εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των εταιρειών και συγκεκριμένα των ελληνικών τραπεζών είναι ένα σημαντικό ζήτημα το οποίο θα εξεταστεί στη παρούσα εργασία. Θα γίνει μια προσπάθεια να αποδειχθεί αν και κατά πόσο οι ανακοινώσεις για εξαγορές επηρεάζουν τη συμπεριφορά των αποδόσεων των μετοχών και προς ποια κατεύθυνση. Μία σημαντική ένδειξη αποτελεί η πραγματοποίηση μη κανονικών αποδόσεων στο διάστημα πριν και μετά την ανακοίνωση του γεγονότος. Αυτό αποδεικνύεται με την εύρεση στατιστικά σημαντικών εκτάκτων και σωρευτικών εκτάκτων αποδόσεων, οι οποίες θα αποτελέσουν το βασικό αντικείμενο μελέτης της παρούσας έρευνας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

2.1 ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια απλή αναφορά στις έννοιες των εξαγορών και συγχωνεύσεων, στα κίνητρα που ωθούν τις τράπεζες και γενικά κάθε είδους επιχείρηση να προβούν σε αυτές καθώς επίσης στα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που συνεπάγονται. Οι συγχωνεύσεις συμβάλουν συνήθως στη δημιουργία μεγάλων επιχειρήσεων, στην άρση του ανταγωνισμού ανάμεσα στις εταιρείες που συγχωνεύονται και τελικά στην εξυγίανση τους. Δηλαδή, η συγχώνευση αποβαίνει ωφέλιμη τόσο για την ιδιωτική όσο και για την εθνική οικονομία, εφόσον δεν καταλήγει σε ανεπίτρεπτες καταστάσεις, όπως αυτές που προβλέπονται από τα άρθρα 2 του Ν. 703/1 977 και 86 της Συνθήκης της Ε.Ο.Κ.

Σύμφωνα με το νόμο 2190/1920, άρθρο 68 παρ. 1, υπάρχουν τρεις τρόποι συγχώνευσης των ανωνύμων εταιριών:

- ◆ Εξαγορά μιας εταιρίας από κάποια άλλη
- ◆ Απορρόφηση μιας εταιρίας από κάποια άλλη
- ◆ Σύσταση νέας εταιρίας (για τράπεζες Ν.2292)

Συγχώνευση δια μέσου εξαγοράς πραγματοποιείται με τη διάλυση μιας ή περισσοτέρων τραπεζών και μεταβίβαση της περιουσίας τους στην εξαγοράζουσα τράπεζα η οποία αναλαμβάνει και όλες τις υποχρεώσεις τους. Συγχωνεύσεις τέτοιου είδους λαμβάνουν χώρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση όπου τα κοινοτικά πλαίσια επιτρέπουν στις χώρες την διάλυση των θυγατρικών που έχουν στα κράτη-μέλη.

Με τον όρο εξαγορά νοείται η μεταβίβαση του συνόλου ή πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας της εξαγοραζόμενης τράπεζας στην εξαγοράζουσα με καταβολή μετρητών ή με ανταλλαγή μετοχών, μέσω του χρηματιστηρίου. Εξαγορά μπορεί να πραγματοποιηθεί και με την απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή μικρού μέρους της ιδιοκτησίας αρκεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα τράπεζα τον ουσιαστικό έλεγχο στη διοίκηση της εξαγοραζόμενης τράπεζας.

Με την απορρόφηση όλο ή ένα μεγάλο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού μιας μικρής τράπεζας περνάει στην κατοχή

μιας μεγαλύτερης. Η διαδικασία αυτή περιλαμβάνει εκκαθάριση της τράπεζας που απορροφάται, αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εξαγοράζουσας τράπεζας και ανταλλαγή των τίτλων της εξαγοραζόμενης τράπεζας με μετοχές της εξαγοράζουσας σύμφωνα με την αναλογία που συνομολογήθηκε.

2.2. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις διακρίνονται σε ορισμένες κατηγορίες ανάλογα με τις μορφές επιχειρησιακής ολοκλήρωσης στις οποίες αντιστοιχούν:

Οριζόντιες

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τράπεζες και γενικά επιχειρήσεις οι οποίες ανήκουν στον ίδιο κλάδο παραγωγής. Η ύπαρξη οικονομιών κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών παρέχουν δυνατότητα για μείωση του κόστους λειτουργίας.

Κάθετες

Συγχωνεύσεις αυτής της κατηγορίας αφορούν επιχειρήσεις οι οποίες συμμετέχουν σε διαφορετικά στάδια της παραγωγικής αλυσίδας. Η οργάνωση παραγωγικών προγραμμάτων ειδικά εκεί όπου οι διαδοχικές διαδικασίες συνδέονται στενά οδηγεί συχνά στην αύξηση της αποδοτικότητας και κατ' επέκταση στη δημιουργία κερδών.

Συσσωρευμένες (conglomerate)

Στην περίπτωση αυτή, πραγματοποιούνται συγχωνεύσεις μεταξύ επιχειρήσεων οι οποίες λειτουργούν σε διαφορετικούς κλάδους και ανεξάρτητες αγορές όπου τα προϊόντα, η τεχνολογία και γενικά η πελατειακή βάση είναι τελείως διαφορετικά, επιδιώκοντας την διεύρυνση και διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων τους. Ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο γίνονται διακρίνονται στις conglomerate market extension και conglomerate product extension. Είναι εύκολα κατανοητό ότι στην πρώτη περίπτωση επιδιώκεται η διεύρυνση της αγοράς στην οποία παρέχουν τα προϊόντα και υπηρεσίες τους οι εμπλεκόμενες επιχειρήσεις, ενώ στην δεύτερη

περίπτωση επιδιώκεται η επέκταση του προϊόντος που παράγουν ή διαφοροποίηση του.

Concentric

Στην υπάρχουσα βιβλιογραφία, υπάρχουν ορισμένοι συγγραφείς οι οποίοι υποστηρίζουν την ύπαρξη της τέταρτης κατηγορίας εξαγορών και συγχωνεύσεων. Αφορά συγχωνεύσεις μεταξύ επιχειρήσεων με παρόμοια τεχνολογία ή επιχειρήσεις των οποίων η τεχνολογία της μιας εξαρτάται με κάποια μορφή από την τεχνολογία της άλλης. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτής της κατηγορίας η συγχώνευση της Barnett Bank από την τέταρτη σε μέγεθος τράπεζα των ΗΠΑ, την National Bank(Μητσιόπουλος 1997).

2.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Τα τελευταία χρόνια και μετά τις αλλαγές που έχουν επέλθει στο σκηνικό της παγκόσμιας οικονομίας η διοίκηση κάθε τράπεζας αντιμετωπίζει το δίλημμα της συγχώνευσης ή εξαγοράς, το οποίο συνήθως προκύπτει μετά από αντίστοιχη πρόταση κάποιας άλλης τράπεζας και παρουσιάζεται ελκυστικά σαν ένας τρόπος επίτευξης διαφόρων επιθυμητών σκοπών της πρώτης. Η απόφαση από τα στελέχη της τράπεζας για το αν προχωρήσει σε εξαγορά ή συγχώνευση με κάποια άλλη τράπεζα είναι μια πολύ σημαντική και δύσκολη διαδικασία. Οι διοικούντες της τράπεζας είναι αναγκαίο να γνωρίζουν όλους εκείνους τους παράγοντες που αφορούν τις συγχωνεύσεις, κάποια από τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν καθώς και τυχόν προβλήματα που ίσως παρουσιαστούν.

Η αύξηση του μεγέθους της συγχωνευμένης τράπεζας σε σχέση με το μέγεθος των αρχικών τραπεζών ξεχωριστά δεν εγγυάται την επιτυχία της συγχώνευσης. Θα πρέπει να υπάρχουν και άλλοι λόγοι που να ενισχύουν την επιλογή αυτή της διοίκησης. Παρακάτω παρουσιάζονται επιγραμματικά τα πλεονεκτήματα που λαμβάνουν υπόψη τους οι τράπεζες και τις οδηγούν στην απόφαση για εξαγορά ή συγχώνευση.

- Το πιο σημαντικό πλεονέκτημα της δημιουργίας μεγάλων συγχωνευμένων ομίλων είναι η αύξηση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος η οποία προκύπτει από την ύπαρξη των

οικονομιών κλίμακας και φάσματος. Οι οικονομίες κλίμακας αναφέρονται στο μέγεθος των λειτουργιών της τράπεζας ενώ οι οικονομίες φάσματος αναφέρονται στον αριθμό των προϊόντων που παρέχονται από την τράπεζα και στον αποτελεσματικότερο τρόπο διανομής αυτών. Γενικότερα, δημιουργούνται προοπτικές για καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών και για πιο ευέλικτες πολιτικές δανεισμού.

- Φορολογικά οφέλη τα οποία μπορεί να προέρχονται από: α) χρήση των φορολογικών απαλλαγών από τις καθαρές λειτουργικές απώλειες (net operating losses). Για παράδειγμα, όταν δύο εταιρίες συγχωνεύονται μπορεί να πληρώνουν λιγότερους φόρους από αυτούς που πλήρωνε η κάθε μία χωριστά πριν τη συγχώνευση, β) χρήση της μη χρησιμοποιούμενης δανειοληπτικής χωρητικότητας και γ) χρήση των πλεονασματικών αποθεμάτων (μια εναλλακτική επιλογή των επιχειρήσεων είναι να χρησιμοποιούν μέρος των αποθεμάτων τους σε συγχωνεύσεις και να καρπώνονται τις φοροαπαλλαγές που αυτές συνεπάγονται).

Δημιουργία ενός μεγάλου ομίλου επιχειρήσεων με ανταγωνιστικό κόστος, περισσότερα και καλύτερα προϊόντα και υπηρεσίες, αποτελεσματικότερη και πιο αποδοτική διοίκηση, εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό, σύγχρονη και ανεπτυγμένη τεχνολογία και τελικά υψηλή προστιθέμενη αξία.

Τέλος, με την πραγματοποίηση μιας εξαγοράς εξαλείφονται από την αγορά πιθανοί ανταγωνιστές και αυξάνεται η μονοπωλιακή δύναμη της εξαγοράζουσας επιχείρησης.

2.4. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Αν και στη θεωρία όλα είναι πιθανά, η επίτευξη κερδών μέσω εξαγοράς μπορεί να αποδειχθεί πολύ δύσκολη και πολυέξοδη διαδικασία. Οι διοικούντες των επιχειρήσεων θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά όλα τα στοιχεία και τις παραμέτρους που αφορούν την υλοποίηση μιας εξαγοράς και κυρίως να λαμβάνουν υπόψη τους ότι πρωταρχικός στόχος είναι η βελτίωση του πλούτου των μετόχων και όχι η καλύτερευση και ενδυνάμωση των δικών τους θέσεων εργασίας. Επίσης, σημαντικό ρόλο στην απόφασή τους πρέπει

να έχουν κάποια μειονεκτήματα και προβλήματα που πιθανόν να προκύψουν, όπως:

- Δυσκολίες στην εξοικείωση του εργατικού δυναμικού με τους νέους συνεργάτες και τις συνθήκες που επικρατούν στο νέο περιβάλλον εργασίας. Επίσης, πιθανές ζηλοτυπίες και προστριβές ανάμεσα στο προσωπικό εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού.
- Η απόλυση του πλεονάζοντος προσωπικού και απαλλαγή από μη απαιτούμενο τεχνολογικό εξοπλισμό μπορεί τελικά να αποδειχθεί επιζήμια. Αντίστροφα, υπάρχει πιθανότητα ο συγχωνευμένος όμιλος να έχει πλεονάζον εργατικό δυναμικό σε ορισμένα τμήματα.

Στις περισσότερες περιπτώσεις συγχωνεύσεων ένα μέρος της πελατείας χάνεται γιατί δεν θέλει να συνεργαστεί με κάποια από τις εμπλεκόμενες επιχειρήσεις.

Θα πρέπει να εξεταστεί με ιδιαίτερη προσοχή το τμήμα που είναι διατεθειμένη η εξαγοράζουσα επιχείρηση να δώσει για να εξαγοράσει μια άλλη. Αν γίνει μια υπέρ αισιόδοξη πρόβλεψη για την αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητα της μετά τη συγχώνευση επιχείρησης τότε το αρχικό τμήμα θα είναι διογκωμένο.

2.5. ΚΙΝΗΤΡΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις αποτελούν έναν από τους πιο σημαντικούς τρόπους αντιμετώπισης των προβλημάτων επιβίωσης που αντιμετωπίζουν οι διάφορες επιχειρήσεις. Για το λόγο αυτό είναι σημαντικό να αναφερθούν συνοπτικά τα κίνητρα που ωθούν τις επιχειρήσεις σε συγκέντρωση με εξαγορά ή συγχώνευση.

1) Ένα από τα σημαντικότερα κίνητρα των επιχειρήσεων για να προβούν σε εξαγορά ή συγχώνευση με άλλες επιχειρήσεις είναι η επιθυμία τους για επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε διεθνείς αγορές με αποτέλεσμα την διεύρυνση των πελατών τους για διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών τους, εύρεση νέων πηγών ανεφοδιασμού πρώτων υλών, μείωση του κόστους παραγωγής και τελικά αύξηση των κερδών τους.

- 2) Επίτευξη οικονομιών συνεργίας και βελτίωση της αποτελεσματικότητας τους όταν η νέα συγχωνευμένη επιχείρηση μπορεί να λειτουργήσει περισσότερο αποδοτικά από τις αρχικές.
- 3) Μία επιχείρηση επιθυμεί να συγχωνευθεί ή να απορροφηθεί από μία άλλη όταν η τελευταία μπορεί να της προσφέρει μια αποδοτικότερη διοίκηση, έμπειρο και εξειδικευμένο προσωπικό, καλύτερο και πιο σύγχρονο τεχνολογικό και μηχανολογικό εξοπλισμό και έτοιμη πελατεία.
- 4) Πολλές επιχειρήσεις στοχεύουν στην ισχυροποίηση της θέσης τους στην αγορά και για το λόγο αυτό είτε συγχωνεύονται με άλλες επιχειρήσεις είτε εξαγοράζουν πιθανούς ανταγωνιστές.
- 5) Ένα τελευταίο κίνητρο που δυναμώνει το ενδιαφέρον μιας επιχείρησης για εξαγορά μιας άλλης είναι η αύξηση της αξίας της και βραχυπρόθεσμα η αποκόμιση κερδών ενώ μακροπρόθεσμα η μεταπώληση της σε τρίτους.

2.6. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΑΠΟΦΥΓΗΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι πιο συχνά εφαρμοσμένες αμυντικές στρατηγικές από τις επιχειρήσεις για να αποφύγουν, παρεμποδίσουν ή να καθυστερήσουν ανεπιθύμητες συγχωνεύσεις είναι:

- Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις προβαίνουν στην αγορά άλλων επιχειρήσεων που ανήκουν συνήθως στον τομέα παραγωγικών δραστηριοτήτων με την εξαγοράζουσα επιχείρηση προκαλώντας έτσι καθυστέρηση με σειρά δικαστικών παρεμβάσεων και δικαστικών αγώνων.
- Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις εκποιούν τα σπουδαιότερα περιουσιακά τους στοιχεία, ιδιαίτερα αυτά για τα οποία περισσότερο ενδιαφέρεται η εξαγοράζουσα επιχείρηση (*Τα κοσμήματα του στέμματος - Crown jewels*).
- Η υπό εξαγορά επιχείρηση αναζητά μια άλλη περισσότερο φιλική εταιρεία (της οποίας η διοίκηση θα είναι πιο συνεργάσιμη) να υποβάλλει προσφορά εξαγοράς (*Λευκό μαχαίρι ή Λευκός ιππότης - White knight*).
- Η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συμφωνεί να καταβάλλει υψηλές αμοιβές στα ανώτερα στελέχη ως αποζημίωση σε περίπτωση που η συγχώνευση καταλήξει στην απώλεια της εργασίας αυτών των στελεχών. Η αποζημίωση αυτή δεν πρέπει να υπερβαίνει το τριπλάσιο των ετήσιων αποδοχών του στελέχους (*Χρυσά αλεξίπτωτα - Golden parachutes*).

- Η υπό εξαγορά επιχείρηση δημιουργεί αξιόγραφα για τους μετόχους που δίνουν στους κατόχους τους ειδικά δικαιώματα (warrants) που τους επιτρέπουν να αγοράσουν επιπρόσθετες μετοχές κάτω από συγκεκριμένες συνθήκες και τα οποία χρησιμοποιούνται για να αποφύγουν ανεπιθύμητες καταστάσεις (*Δηλητηριώδες χάπι -Poison pill*).
- Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις συνήθως δανείζονται μεγάλα ποσά χρημάτων τα οποία απαιτούνται αμέσως μετά την εξαγορά (Τσακλάγκανος 1996, Gropelli - Nik-bakht 1999, Johnson 1995).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το φαινόμενο της ενοποίησης των αγορών κεφαλαίου διεθνώς, έκανε την εμφάνιση του πριν από τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο. Ο Χρυσός Κανόνας, ως διεθνές νομισματικό σύστημα, προσέφερε ελευθερία στην κίνηση των κεφαλαίων και στη διενέργεια διακρατικών εμπορικών συναλλαγών με την μετατροπή των εθνικών νομισμάτων σε χρυσό, ενώ παράλληλα, εξασφάλιζε ελαχιστοποίηση των κρατικών παρεμβάσεων νομισματικής πολιτικής. Η μείωση των διεθνών χρηματοοικονομικών κινδύνων ενίσχυσε την τάση για άμεσες ξένες επενδύσεις, καθιστώντας εφικτή την επένδυση των πλεοναζόντων ευρωπαϊκών κυρίως κεφαλαίων στις κεφαλαιαγορές της τότε αναπτυσσόμενης οικονομίας των Η.Π.Α.

Οι τάσεις διεθνοποίησης των αγορών κεφαλαίου αντιστράφηκαν μετά τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του '60. Ο Χρυσός Κανόνας του Μεσοπολέμου δεν αποτελούσε τότε τόσο αξιόπιστο νομισματικό σύστημα όσο προπολεμικά, ενώ η πολιτική και εμπορική καχυποψία, που επικράτησε μεταξύ των χωρών, οδήγησε στην ύψωση σημαντικών εμποδίων και στην επιβολή ελέγχων στα διακινούμενα κεφάλαια.

Στη συνέχεια, τα δεδομένα αλλάζουν και πάλι, καθώς η χρηματοδότηση των ολοένα αυξανόμενων εμπορικών συναλλαγών, δημιουργούσε την ανάγκη διεθνοποίησης των αγορών.

Ειδικότερα, στις Η.Π.Α, το πρώτο μεγάλο κύμα οριζόντιων συγχωνεύσεων και εξαγορών, καταγράφεται την περίοδο μεταξύ 1893 και 1904, το οποίο μείωσε το μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων κατά κλάδο, οδηγώντας στη δημιουργία μεγαλύτερων σχημάτων ή και μονοπωλίων, με πρωταγωνιστές τις βιομηχανίες εξόρυξης ορυκτών πόρων (πετρέλαιο, άνθρακας), και τους κλάδους χαλυβουργίας, μεταφορών και τηλεπικοινωνιών. Το κύμα ανακόπηκε από τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο, τη δημιουργία νομοθετικού πλαισίου (Clayton Act, 1914) και την ίδρυση της Ομοσπονδιακής Επιτροπής Εμπορίου, που είχαν στόχο την αποφυγή της υψηλής συγκέντρωσης ανά κλάδο.

Έτσι, η τάση για συγχωνεύσεις κάνει την επανεμφάνιση της στα τέλη της πρώτης δεκαετίας του εικοστού αιώνα και διαρκεί έως την οικονομική ύφεση του 1929. Κατά την περίοδο αυτή, σημειώνονται συγχωνεύσεις, οριζόντιες, όπως εκείνες του πρώτου κύματος, αλλά και κάθετες, οι οποίες αποσκοπούν στην αύξηση του μεριδίου αγοράς και τη διείσδυση σε νέες αγορές. Παρατηρείται, λοιπόν, ανάπτυξη ολιγοπωλιακών τάσεων, σε αντίθεση με το πρώτο κύμα όπου οι τάσεις ήταν περισσότερο μονοπωλιακές. Στο κύμα αυτό, μεγάλη συμμετοχή είχαν οι αυτοκινητοβιομηχανίες.

Το τρίτο μεγάλο κύμα σημειώνεται στα μέσα της δεκαετίας του '50 και διαρκεί με κάποιες διακοπές έως τα τέλη της επόμενης δεκαετίας. Την περίοδο αυτή πραγματοποιούνται, κατά κύριο λόγο, συγχωνεύσεις διαφοροποίησης, εξαιτίας νομοθετικών ρυθμίσεων που προστατεύουν τους κλάδους από υψηλή συγκέντρωση. Η διαφοροποίηση, ως διέξοδος στην ανάγκη επέκτασης, αποδείχθηκε στην πλειοψηφία των περιπτώσεων αναποτελεσματική, καθώς οι επιχειρήσεις προέβησαν στην πώληση των εξαγορασθεισών εταιρειών μερικά χρόνια αργότερα.

Το επόμενο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών, σηματοδοτήθηκε το 1974, με την Inco που επιδίωξε την εξαγορά της ESB, με τη Morgan Stanley σε ρόλο διαμεσολαβητή, γεγονός μάλιστα που πρόσθεσε μια νέα ιδιότητα στις τράπεζες. Η τάση κορυφώθηκε στα τέλη της δεκαετίας του '80, και χαρακτηρίστηκε από επιθετικές εξαγορές μεγάλου μεγέθους και υψηλής μόχλευσης. Η χρηματοδότηση των εξαγορών αυτών βασίστηκε σε μεγάλο ποσοστό στην αγορά υπερτιμημένων ομολόγων, η κατάρρευση της οποίας λίγο πριν την τελευταία δεκαετία του αιώνα, σήμανε και το τέλος στο κύμα των συγχωνεύσεων.

Η επικράτηση της θεωρίας ότι το μέγεθος της επιχείρησης συσχετίζεται θετικά με την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία οδήγησε, εκ νέου, τις επιχειρήσεις, στα μέσα της δεκαετίας του '90, στη σύναψη μεγάλων συμφωνιών. Ο κλάδος τροφίμων, μεταφορών, τηλεπικοινωνιών, θεάματος, χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι πετρελαϊκές εταιρείες, αλλά και οι επιχειρήσεις ανάπτυξης υψηλής τεχνολογίας έδειξαν έντονη κινητικότητα, οδηγώντας στη σύναψη κολοσσιαίων συνεργασιών. Η τάση αυτή κατέγραψε ανοδική πορεία έως τα τέλη της δεκαετίας, όπου αποδυναμώνεται σταδιακά καθώς οι συμφωνίες γίνονταν ολοένα ακριβότερες, και η ανεύρεση πιστωτών

πρόθυμων να χρηματοδοτήσουν εγχειρήματα αυτού του τύπου όλο και πιο δύσκολη.

Ανατρέχοντας διαχρονικά στην πορεία των συγχωνεύσεων, είναι άξιο προσοχής το γεγονός ότι, τα κύματα συγχωνεύσεων εμφανίστηκαν σε περιόδους όπου οι αγορές κεφαλαίων βρίσκονταν σε θετική πορεία. Το ενδιαφέρον στην παρατήρηση αυτή, είναι ότι έρχεται σε αντίθεση με το επίσης υπαρκτό γεγονός ότι μια επιχείρηση προσελκύει, ως πιθανός στόχος εξαγοράς, την προσοχή άλλων επιχειρήσεων, στη φάση που η μετοχή της -η αξία δηλαδή που της αποδίδει η αγορά- είναι χαμηλότερη από την πραγματική.

Την τελευταία εικοσαετία του εικοστού αιώνα, ο όγκος του εμπορίου αυξήθηκε ταχύτερα από τη συνολική παραγωγή, ενισχύοντας έτσι την αλληλεξάρτηση και άρα την ανάγκη συνεργασίας μεταξύ των χωρών. Σε αυτή την περίοδο οι τράπεζες αναπτύσσουν τις δραστηριότητες τους προκειμένου να ακολουθήσουν τις πολυεθνικές επιχειρήσεις στις εξορμήσεις τους προς αναπτυσσόμενες χώρες. Η νέα αυτή πρόκληση σήμαινε ουσιαστικά είτε την ίδρυση θυγατρικών, είτε την εξαγορά υφιστάμενων επιχειρήσεων, στο εξωτερικό. Ο φόβος για αδυναμία προσαρμογής, η έλλειψη εμπειρίας και η ύπαρξη διαφορών αφενός στην κουλτούρα, και αφετέρου στο πλαίσιο λειτουργίας, ανέδειξαν σε πολλές περιπτώσεις τη λύση της συγχώνευσης ως καταλληλότερη.

Οι τεχνολογικές εξελίξεις αποτέλεσαν παράλληλα, καθοριστικό παράγοντα στη διεθνοποίηση των εργασιών, τραπεζικών και μη. Οι εξελίξεις στο χώρο των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και του αυτοματισμού, οδήγησαν στην εξάλειψη σημαντικών εμποδίων στη διακίνηση των κεφαλαίων, μείωσαν σημαντικά το χρόνο και το κόστος διενέργειας των συναλλαγών και έδωσαν πρόσβαση σε μεγάλο όγκο πληροφορίας. Ταυτόχρονα με την τεχνολογία, η επιστημονική κατάρτιση και εξειδίκευση, έδωσε στην τραπεζική νέα δυναμική, με την ανάπτυξη νέων, προηγμένων χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών.

Η είσοδος των επιχειρήσεων σε αγορές εκτός τραπεζικού συστήματος, ήταν όμως το γεγονός που αποτέλεσε τη μεγαλύτερη πρόκληση για το σύγχρονο τραπεζικό σύστημα, καθώς έδωσε τη δυνατότητα άντλησης αλλά και επένδυσης κεφαλαίων σε εξωτραπεζικές αγορές. Δόθηκε, πιο συγκεκριμένα, η

εναλλακτική, αφενός στις μεγάλες επιχειρήσεις και στο δημόσιο και αφετέρου στους αποταμιευτές και επενδυτές ιδιώτες, να στραφούν σε δευτερογενείς αγορές τίτλων και ομολόγων, προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες τους για χρηματοδότηση ή υψηλές αποδόσεις, παρακάμπτοντας τα παραδοσιακά τραπεζικά δάνεια και τους κινδύνους των επιτοκίων. Η εξέλιξη αυτή μετέβαλε δραματικά την εικόνα του σύγχρονου τραπεζικού ιδρύματος και οδήγησε τα πιστωτικά ιδρύματα στην αναζήτηση νέων πόλων έλξης πελατείας.

Στο κλίμα των αλλαγών δεν πρέπει να παραλείψουμε και την επίδραση της νομισματικής ενοποίησης στο τραπεζικό σύστημα. Με την ολοκλήρωση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης και τη δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς, δημιουργήθηκε και ένας ενιαίος χρηματοπιστωτικός χώρος. Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων αρχίζει να μειώνεται, καθώς αυξάνεται ο αριθμός των πραγματοποιούμενων συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η ανάγκη για μεγάλες και ισχυρές τράπεζες, ικανές να αντεπεξέλθουν στον εντεινόμενο ανταγωνισμό σε παγκόσμιο επίπεδο, οδηγεί σε ολοένα μεγαλύτερη συσσώρευση κεφαλαίου και συγκέντρωση των επιχειρήσεων του κλάδου.

3.2 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η τραπεζική δραστηριότητα ξεκίνησε στην Ελλάδα στα μέσα του 19^{ου} αιώνα με την ίδρυση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος το 1841. Οι βασικές δομές του σύγχρονου τραπεζικού συστήματος τέθηκαν στα μέσα της δεκαετίας του 1920 και συγκεκριμένα το 1927, όταν αποφασίστηκε η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος, με την ιδιότητα της κεντρικής τράπεζας της χώρας, σύμφωνα με τα τότε ισχύοντα διεθνή πρότυπα. Την ίδια περίοδο δημιουργήθηκαν οι πρώτοι πιστωτικοί οργανισμοί για την χρηματοδότηση της αγροτικής και της κτηματικής πίστης κυρίως, διαμορφώνοντας ένα θεσμικό πλαίσιο για την λειτουργία των εμπορικών τραπεζών.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από τα πρώτα βήματα του έως και τη δεκαετία του '80, χαρακτηρίζεται έντονα από χαμηλή ανάπτυξη και έντονο κρατικό παρεμβατισμό. Το αυστηρό και δύσκαμπτο νομοθετικό πλαίσιο σε συνδυασμό με την ύπαρξη γραφειοκρατικών διαδικασιών, περιόριζαν σημαντικά την ελευθερία ανάπτυξης επιχειρηματικής πρωτοβουλίας και

δράσης, καθώς και την εισαγωγή καινοτομίας τόσο σε επίπεδο διαδικασιών, όσο και προϊόντων-υπηρεσιών.

Το κράτος κατείχε, έμμεσα και άμεσα, κυρίαρχη θέση στο χρηματοπιστωτικό χώρο, με τον έλεγχο σημαντικού αριθμού τραπεζών (έως το 1990 οι κρατικές τράπεζες και τα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα κατείχαν το 90% των συνολικών πιστώσεων). Οι κρατικές τράπεζες, διέθεταν τις προνομιακές πηγές χρηματοδότησης από το κράτος και λόγω της κρατικής εγγύησης φερεγγυότητας, είχαν τη δυνατότητα εξεύρεσης πηγών δανεισμού, με σχετικά χαμηλό κόστος, τόσο από το εσωτερικό, όσο και από το εξωτερικό. Μέσω των πολιτικών που επέβαλλε στα πιστωτικά ιδρύματα, διαμόρφωνε σε μεγάλο βαθμό τη σύνθεση του ενεργητικού τους, οριοθετώντας κατά συνέπεια τα περιθώρια κερδοφορίας, και προσπαθούσε να εξασφαλίσει με προνομιακούς όρους χρηματοδότηση των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Ολόκληρη η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, βρισκόταν κάτω από διοικητικούς περιορισμούς, διοικητική ρύθμιση επιτοκίων και χρηματοδοτικών πόρων. Παράλληλα, οι αυστηροί περιορισμοί και έλεγχοι που αφορούσαν την κίνηση κεφαλαίων από και προς την Ελλάδα και ο χαμηλός βαθμός ανάπτυξης της αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, περιόριζαν τον ανταγωνισμό, την αποτελεσματικότητα αλλά και την ελκυστικότητα των εγχώριων αγορών στους ξένους επενδυτές.

Από το τέλος της δεκαετίας του '80 και με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκαν ραγδαίες και σημαντικές αλλαγές. Η παγκοσμιοποίηση των αγορών, η επανάσταση στην τεχνολογία της πληροφορίας και των τηλεπικοινωνιών, οι αποκρατικοποιήσεις διεθνώς, η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η φιλελευθεροποίηση του διεθνούς πλαισίου λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό όχι μόνο το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και το ελληνικό, καθιστώντας το τελευταίο περισσότερο ανταγωνιστικό, σύγχρονο και εξωστρεφές.

Στα πλαίσια της αναδιοργάνωσης αυτής, εγκαταστάθηκαν τράπεζες του εξωτερικού στην Ελλάδα, ιδρύθηκαν νέες εγχώριες -κυρίως συνεταιριστικές- και πραγματοποιήθηκαν συγχωνεύσεις μεταξύ ήδη υφιστάμενων στην εγχώρια αγορά. Παράλληλα, διευρύνθηκαν οι τραπεζικές

δραστηριότητες σε νέους τομείς, αναπτύχθηκαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, εκσυγχρονίσθηκαν οι υποδομές, οι διαδικασίες, η διαχείριση κινδύνων, εξυγιάνθηκαν τα χαρτοφυλάκια τραπεζών υπό κρατικό έλεγχο και αναπροσαρμόστηκε το θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με διεθνή πρότυπα.

Η διαμόρφωση ευνοϊκών μακροοικονομικών συνθηκών με τα προγράμματα σταθεροποίησης και την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, η μείωση των επιτοκίων, η συναλλαγματική σταθερότητα, ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας και ο θεσμικός εκσυγχρονισμός των αγορών οδήγησαν στην ανάπτυξη των τραπεζικών εργασιών με εντυπωσιακούς ρυθμούς (π.χ. καταναλωτική και στεγαστική πίστη 30% - 40% ετησίως).

Δεδομένων των θετικών συνθηκών εντός και εκτός συνόρων, αλλά και της ανάγκης για περαιτέρω ανάπτυξη, οι ελληνικές τράπεζες έχουν στρέψει τα τελευταία χρόνια το ενδιαφέρον τους προς διεθνείς αγορές (Βαλκάνια, Τουρκία και ευρύτερα) δημιουργώντας στρατηγικές συνεργασίες με μεγάλους ξένους χρηματοπιστωτικούς ομίλους.

3.3 Θεσμικό Πλαίσιο Λειτουργίας

Το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και των χρηματοοικονομικών συγκροτημάτων εξαρτάται από το υποκείμενο του δικαίου και διαφέρει από χώρα σε χώρα. Η επιλογή νομικής μορφής επηρεάζει την επιχείρηση, όχι μόνο από λογιστική και φορολογική άποψη, αλλά και από νομική, καθώς, διαμορφώνεται αντίστοιχο πλαίσιο ρυθμίσεων και κανόνων λειτουργίας και δράσης. Συγκεκριμένα, μια από τις μορφές που υιοθετούνται ολοένα περισσότερο τελευταία, είναι η εταιρεία συμμετοχών (holding company). Το πιστωτικό ίδρυμα είναι συνήθως η κύρια εταιρεία του χρηματοπιστωτικού συγκροτήματος, και το οποίο κατέχει την πλειοψηφία των μετοχών, χωρίς όμως το γεγονός αυτό να αποκλείει τη συμμετοχή και των λοιπών εταιρειών στη διοίκηση του ομίλου.

Η πρακτική έχει δείξει ότι σε ένα αριθμό περιπτώσεων, μια αρχική εξαγορά, στην οποία ενέχονται πιστωτικά ιδρύματα, μπορεί να καταλήξει σε

συγχώνευση σε δεύτερο στάδιο. Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν υπάρχει αλληλοεπικάλυψη είτε γεωγραφική είτε στο αντικείμενο της επιχειρηματικής δράσης. Έτσι, τις εξαγορές χρηματοπιστωτικών ομίλων, ακολουθούν συχνά συγχωνεύσεις μεταξύ των θυγατρικών που έχουν κοινό αντικείμενο -π.χ μεταξύ θυγατρικών ασφαλιστικών ή εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αντίθετα, αν στόχος της εξαγοράς είναι η διαφοροποίηση στο αντικείμενο (πχ εξαγορά πιστωτικού ιδρύματος λιανικής τραπεζικής από τράπεζα επενδύσεων), ή στην περιοχή δραστηριοποίησης, τότε δεν πραγματοποιείται απαραίτητα συγχώνευση ύστερα από την εξαγορά.

Ειδικά στις ασφάλειες, για τις οποίες τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον τα τελευταία χρόνια, το θεσμικό πλαίσιο επιτρέπει στις τράπεζες την πώληση προϊόντων μέσω συμφωνιών συνεργασίας με ασφαλιστικές, την ίδρυση θυγατρικών εταιρειών ασφαλειών, αλλά και τη συγχώνευση με ασφαλιστικές κάτω από μία εταιρεία συμμετοχών όπου διατηρείται λειτουργική ανεξαρτησία των εταιρειών, ενώ απαγορεύει την παροχή τραπεζικών και ασφαλιστικών προϊόντων από την ίδια εταιρεία.

3.3.1 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο

Δεδομένων των ποικίλων νομοθετικών διαφορών μεταξύ των χωρών, θα περιορίσουμε, στα πλαίσια της παρούσας εργασίας, τη διερεύνηση της νομοθεσίας στον Ελληνικό και Ευρωπαϊκό χώρο. Σε κάθε περίπτωση, γενικός κανόνας διεθνώς, αποτελεί η συμμόρφωση των ενεχόμενων εταιρειών και η κατάρτιση του σχεδίου συγχώνευσης ή εξαγοράς, σύμφωνα με την εθνική και διεθνή νομοθεσία των εμπλεκόμενων χωρών, καθώς και με το κανονιστικό πλαίσιο των αρμόδιων εποπτικών αρχών.

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να αναφέρουμε τον καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του διεθνούς θεσμικού πλαισίου για το χρηματοπιστωτικό χώρο, που έχει διαδραματίσει και εξακολουθεί, η Επιτροπή της Βασιλείας, η οποία ιδρύθηκε το 1975, από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών δέκα χωρών, με σκοπό τη δημιουργία ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας και εποπτείας των τραπεζών με διεθνή δραστηριότητα. Η Επιτροπή συνέρχεται στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank for International Settlements), που εδρεύει στη Βασιλεία της Ελβετίας και σχηματίζεται πλέον με τη

συμμετοχή ανώτερων στελεχών εποπτικών αρχών και κεντρικών τραπεζών 13 χωρών (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Διατυπώνει προτάσεις σχετικά με εποπτικά πρότυπα και πρακτικές, η υιοθέτηση και εφαρμογή των οποίων εναπόκειται στην ευχέρεια των, κατά περίπτωση, αρμόδιων εποπτικών αρχών.

Η Επιτροπή δεν έχει τη μορφή υπερεθνικής εποπτικής αρχής και τα συμπεράσματα της δεν έχουν δεσμευτική νομική ισχύ. Το έργο της Επιτροπής της Βασιλείας σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών έθεσε τις βάσεις του τον Ιούλιο του 1988, με τη δημοσίευση του Συμφώνου της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων» (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards). Το κείμενο αυτό, το οποίο αφορούσε τον πιστωτικό κίνδυνο, τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε πολλές φορές στο παρελθόν, με σημαντικότερη τροποποίηση εκείνη του 1996 προκειμένου να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς. Το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια ξεπεράστηκε από τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα και έπαυσε να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε στις 26 Ιουνίου 2004, το νέο Σύμφωνο για την Κεφαλαιακή επάρκεια (Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework). Το νέο πλαίσιο προβλέπει μία προσέγγιση αρτιότερη και περισσότερο προσαρμοσμένη στη φύση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, και μέσω της πρότασης για ενισχυμένη διαχείριση του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποσκοπεί στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στην προστασία του καταναλωτή.

Λαμβάνοντας υπόψη τις Διεθνείς Συνθήκες-Προτάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ως συλλογικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και η Ελλάδα, μεμονωμένα ως κράτος, σε συνεργασία πάντα με τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, διαμορφώνουν το Κοινοτικό και το εθνικό νομοθετικό πλαίσιο αντίστοιχα, για τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Το σύστημα συγχωνεύσεων και εξαγορών ήταν σε μεγάλο βαθμό, μέχρι και τις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας, αυτοελεχόμενο, χωρίς την ύπαρξη ιδιαίτερων ρυθμίσεων, από το Κοινοτικό ή το Ελληνικό Δίκαιο. Βασιζόταν περισσότερο σε πρακτικούς κανόνες για μεγαλύτερη ευελιξία, χωρίς αυτοί να είναι πάντοτε θεσμοθετημένοι, και σε περιπτώσεις όπου ήταν ανεπαρκείς, υπήρχε κρατική παρέμβαση.

Σχετικά με το θεσμικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η αρχική πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, αναφορικά με τις προσφορές εξαγοράς, υποβλήθηκε τον Ιανουάριο του 1989 και ακολούθησε έκτοτε σειρά τροποποιήσεων. Μέλημα των αποφάσεων της Ε.Ε, είναι η προστασία της μειοψηφίας των μετόχων και των εργαζομένων της υπό εξαγορά εταιρείας. Σύμφωνα με τις Γενικές Αρχές του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου η πρόταση προσφοράς πρέπει να απευθύνεται προς όλους τους κατόχους μετοχών της εταιρείας-στόχου και όχι μόνο στο ποσοστό που εξασφαλίζει τον έλεγχο της, προβλέποντας ταυτόχρονα την εξαγορά του συνόλου των μετοχών σε «δίκαιη τιμή». Η πρόταση του Συμβουλίου δίνει δυνατότητα στα κράτη-μέλη της Ε.Ε. να θεσπίσουν επιπρόσθετους όρους και διατάξεις από αυτές του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, όπως η θέσπιση μεταβατικής περιόδου για την αλλαγή καθεστώτος στην υπό εξαγορά επιχείρηση, καθώς και κάποια επιπρόσθετα μέτρα για την προστασία των μειοψηφούντων μετόχων της εξαγοραζόμενης εταιρείας, όπως ειδικά οικονομικά αντισταθμίσματα.

Η διαδικασία προσφορών ανατίθεται σε αρμόδια εποπτική αρχή, η οποία προσδιορίζεται από την αγορά όπου διαπραγματεύονται οι μετοχές της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Στην περίπτωση όπου οι τίτλοι της εξαγοραζόμενης διαπραγματεύονται σε περισσότερες από μία αγορές, καθορίζεται μία από όλες να αποτελέσει την εποπτική αρχή και να αναλάβει τις σχετικές διαδικασίες. Το διοικητικό αυτό όργανο, ενώ παλαιότερα όφειλε να είναι ουδέτερο καθ' όλη την διάρκεια της διαδικασίας εξαγοράς, με εξαίρεση τη δυνατότητα αναζήτησης εναλλακτικών προσφορών εις όφελος της εταιρείας-στόχου, σήμερα, υποχρεούται να αποφαινεται για το αν και κατά πόσο εξυπηρετούνται ή θίγονται τα συμφέροντα της εταιρείας και των εργαζομένων από την εξεταζόμενη συγχώνευση.

Επίσης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ορίζει αναφορικά με το έγγραφο προσφοράς, ότι η πρόθεση της αγοράστριας εταιρείας να υποβάλει

προσφορά πρέπει να γνωστοποιείται το συντομότερο δυνατό έτσι ώστε να περιορίζεται ο κίνδυνος διαρροής απόρρητων πληροφοριών. Στο έγγραφο πρέπει να συμπεριλαμβάνονται πληροφορίες αναφορικά με τους όρους και το ύψος της προσφοράς, τη μέθοδο αποτίμησης που χρησιμοποιήθηκε, καθώς επίσης και λεπτομέρειες για τον τρόπο καταβολής του τιμήματος. Το χρονικό διάστημα για την τελική απόφαση αποδοχής ή απόρριψης της προσφοράς ελαττώνεται από τέσσερις σε δύο εβδομάδες, ενώ υπάρχει η πιθανότητα και η δυνατότητα το κράτος-μέλος να ορίσει παράταση της προθεσμίας, ώστε να συγκληθεί γενική συνέλευση της εξαγοραζόμενης.

Είναι σαφές ότι το θεσμικό πλαίσιο, δεν αφορά μόνο τα υφιστάμενα, αλλά και τα εν δυνάμει πιστωτικά ιδρύματα, επομένως κατά το σχεδιασμό συγχωνεύσεων ή εξαγορών, οι διοικήσεις οφείλουν να λαμβάνουν υπόψη το ισχύον θεσμικό πλαίσιο. Δεδομένης της καθοριστικής σημασίας για τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που κατέχουν οι Συνθήκες της Επιτροπής της Βασιλείας και οι Οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, γίνεται ειδική αναφορά σχετικά με αυτές στο Παράρτημα της παρούσας εργασίας.

3.3.2 Ελληνικό Θεσμικό Πλαίσιο

Παλαιότερα στην Ελλάδα, ο νόμος απαιτούσε να γίνεται αποτίμηση των υπό εξαγορά εταιρειών σε πραγματικές τιμές από τη Διεύθυνση Εμπορίου. Πλέον, οι επιχειρήσεις είναι υπεύθυνες για την ορθή αποτύπωση της εικόνας τους, και οι ορκωτοί ελεγκτές για τον έλεγχο ορθότητας. Η εξαγοραζόμενη εταιρεία οφείλει να συντάσσει ισολογισμό για την τελευταία λογιστική περίοδο πριν τη συγχώνευση ή εξαγορά, ενώ όλες οι μετέπειτα συναλλαγές της καταχωρούνται στον ισολογισμό της ενοποιημένης εταιρείας.

Η συμφωνία μεταξύ των διοικήσεων των εταιρειών τίθεται σε εφαρμογή έπειτα από έγκριση του ισολογισμού και του λόγου ανταλλαγής μετοχών από τη γενική συνέλευση, και τους αρμόδιους εποπτικούς φορείς. Οι πιστωτές διαθέτουν χρονικό περιθώριο τριάντα ημερών για να εκφράσουν τις επιφυλάξεις τους. Εάν ωστόσο, η συγχώνευση προχωρήσει χωρίς οι πιστωτές να έχουν ικανοποιηθεί, τότε έχουν το δικαίωμα άσκησης αγωγής.

Στην Ελλάδα, οι συγχωνεύσεις προτιμώνται έναντι των εξαγορών, καθώς θεωρούνται «επιδοτούμενες» από το κράτος λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων που προσφέρονται. Σύμφωνα με το ΝΔ1297/1972 και του Ν2166/1993, η υπεραξία που προκύπτει από τη συγχώνευση εταιρειών ή την απορρόφηση εταιρείας από άλλη -και η οποία αποτιμάται σύμφωνα με το Ν2190/1920 περί Α.Ε-, δεν υπόκειται σε φορολόγηση κατά το χρόνο της συγχώνευσης. Εμφανίζεται σε ειδικούς λογαριασμούς τάξεως στα βιβλία της νέας (ή ενοποιημένης) εταιρείας μέχρι τη διάλυση της, κατά την οποία και θα φορολογηθεί. Πρόκειται ουσιαστικά για μια αναβολή φορολόγησης, η οποία αποτελεί πραγματικό κίνητρο για πραγματοποίηση συγχωνεύσεων.

Ένα ακόμα πολύ ουσιαστικό φορολογικό κίνητρο, αποτελεί η απαλλαγή από κάθε φόρο ή τέλος χαρτοσήμου, της εισφοράς και μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων, της μεταγραφής των σχετικών πράξεων, της σύμβασης συγχώνευσης, της δημοσίευσης της στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης, καθώς και κάθε άλλης πράξης που απαιτείται για τη συγχώνευση. Η απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης ή εισφοράς ακινήτων, ισχύει με την προϋπόθεση ότι τα μεταβιβαζόμενα ακίνητα θα χρησιμοποιηθούν για τις ανάγκες της νέας εταιρείας για τουλάχιστον μια πενταετία από τη συγχώνευση. Σε περίπτωση πώλησης ακινήτου, που έχει περιέλθει στην ιδιοκτησία της εταιρείας ύστερα από συγχώνευση, πριν την παρέλευση της πενταετίας, η επιχείρηση επιβαρύνεται με το φόρο μεταβίβασης του συγκεκριμένου ακινήτου.

Οι φοροαπαλλαγές που προβλέπονται λόγω συγχώνευσης σύμφωνα με τους νόμους που προαναφέρθηκαν, ισχύουν με την προϋπόθεση ότι:

α) στην περίπτωση όπου η τελική μορφή είναι Α.Ε, το μετοχικό κεφάλαιο θα ανέρχεται τουλάχιστον σε 300.000€ και θα καταβληθεί ολοσχερώς,

β) στην περίπτωση όπου η τελική μορφή είναι ΕΠΕ, το εταιρικό κεφάλαιο θα είναι τουλάχιστον 146.735€, επίσης ολοσχερώς καταβεβλημένο.

Στόχος της νομοθεσίας και των παρεχόμενων κινήτρων είναι ο μετασχηματισμός μικρών ατομικών επιχειρήσεων και προσωπικών εταιρειών (ΟΕ, ΕΕ), σε μικτές (ΕΠΕ) ή κεφαλαιουχικές (ΑΕ), καθώς αυτές εγγυώνται, λόγω μεγέθους, υψηλότερη αποτελεσματικότητα και βιωσιμότητα.

Επιπλέον, με το Ν2166/1993, καταργείται η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των απορροφούμενων εταιρειών, ενώ προστίθεται ρύθμιση που επιτρέπει δημιουργία αφορολόγητων αποθεματικών ισοδύναμων με το 10% των πραγματοποιηθέντων κερδών για τα πέντε πρώτα έτη λειτουργίας, με τη προϋπόθεση διπλασιασμού του ενεργητικού λόγω της συγχώνευσης.

Μεταξύ των φορολογικών κινήτρων, που παρέχει το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο, συγκαταλέγονται και οι φορολογικές απαλλαγές ύψους 1%, 2% και 3% για τις εταιρείες που αυξάνουν κατά 5%, 10% και 12.5% αντίστοιχα το εργατικό δυναμικό τους, με την προϋπόθεση ότι δεν έχουν προηγηθεί απολύσεις. Για την αποφυγή πραγματοποίησης συγχωνεύσεων μεταξύ επιχειρήσεων με μεγάλες διαφορές ως προς το ύψος της φορολογικής επιβάρυνσης, το ελληνικό πλαίσιο ορίζει ότι το κεφάλαιο της απορροφούσας εταιρείας δεν πρέπει να υπερβαίνει το δεκαπλάσιο του κεφαλαίου της απορροφώμενης, αν η πρώτη είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, ενώ για τις μη εισηγμένες αγοράστριες εταιρείες, δεν πρέπει να ξεπερνά το πενταπλάσιο. Τα φορολογικά αυτά κίνητρα δεν ισχύουν όταν συγχωνευόμενες επιχειρήσεις είναι θυγατρικές του ίδιου ομίλου.

3.3.3. Φορείς Εποπτείας

Παράλληλα με τη νομοθεσία, σημαντικό ρόλο στην πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς κατέχουν οι αρμόδιοι εποπτικοί φορείς. Παραθέτουμε στη συνέχεια τους εποπτικούς φορείς που σχετίζονται με συγχωνεύσεις και εξαγορές στο χρηματοπιστωτικό χώρο, καθώς και σύντομη περιγραφή των αρμοδιοτήτων τους.

3.3.3.1 Τράπεζα Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι, μεταξύ άλλων, αρμόδια για την παροχή αδειών ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και για την εποπτεία αυτών. Η ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας, βασικοί κανόνες εποπτείας, ο καθορισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων, τα κριτήρια οργάνωσης, εφαρμογής και αξιολόγησης συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και μονάδων

διαχείρισης κινδύνων για τα πιστωτικά ιδρύματα, καθορίζονται από την ελληνική τραπεζική νομοθεσία, σε συνδυασμό με τις Οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

3.3.3.2 Ίδρυση και λειτουργία Πιστωτικών Ιδρυμάτων στην Ελλάδα

Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα επιτρέπεται να συσταθούν και να λειτουργούν μόνο με τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας και κατ' εξαίρεση με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού του Ν. 1667/86 (άρθρο 5, παρ. 1 Ν. 2076/92).

Η διαδικασία για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος καθορίζεται στο Ν. 2076/92. Οι βασικές προϋποθέσεις είναι οι ακόλουθες:

1. Υποβολή αίτησης στην Τράπεζα της Ελλάδος, συνοδευόμενη από πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας.
2. Κατά τη διακριτική ευχέρεια της Τράπεζας της Ελλάδος, κατάθεση εγγυητικής επιστολής, ισόποσης με το μετοχικό κεφάλαιο του, υπό ίδρυση, πιστωτικού ιδρύματος.
3. Γνωστοποίηση στην Τράπεζα της Ελλάδος της ταυτότητας των μετόχων, φυσικών ή νομικών προσώπων, που θα κατέχουν ειδική συμμετοχή στο πιστωτικό ίδρυμα καθώς και το ποσοστό της συμμετοχής.
4. Γνωστοποίηση στην Τράπεζα της Ελλάδος της ταυτότητας δύο τουλάχιστον προσώπων κατοίκων Ελλάδος, που θα είναι υπεύθυνα για τον καθορισμό του προσανατολισμού της δραστηριότητας του πιστωτικού ιδρύματος.
5. Υποβολή δήλωσης για την προέλευση των χρηματικών μέσων των μετόχων, όπως ορίζει ο νόμος (Ν. 1868/άρθρο 27).
6. Πριν τη χορήγηση της άδειας θα πρέπει να κατατεθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος το αρχικό κεφάλαιο, το οποίο ανέρχεται τουλάχιστον στο ποσό των ευρώ €18.000.000 (ή δρχ.6.133,5 εκατ.) προκειμένου περί πιστωτικών ιδρυμάτων με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας (ΠΔ/ΤΕ 2471/10.4.2001).

Τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν την έδρα τους σε χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε χώρα που έχει κυρώσει τη Συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, μπορούν να εγκαθίστανται μέσω υποκαταστημάτων ή να παρέχουν χωρίς εγκατάσταση, διασυνοριακές υπηρεσίες στην Ελλάδα, χωρίς να απαιτείται έγκριση της Τράπεζας της

Ελλάδος, εφόσον οι δραστηριότητες που προτίθενται να ασκήσουν καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας που έχουν λάβει από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής και εποπτεύονται από αυτές με βάση τις αντίστοιχες οδηγίες της ΕΕ. Η εγκατάσταση υλοποιείται με γνωστοποίηση της αρμόδιας εποπτικής αρχής της χώρας καταγωγής προς την Τράπεζα της Ελλάδος.

Η ίδρυση υποκαταστήματος στην Ελλάδα πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει σε χώρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε χώρα που δεν έχει κυρώσει τη Συμφωνία για τον ΕΟΧ, διέπεται από τις διατάξεις του Ν. 2076/92 (άρθρο 12) και της ΠΔ/ΤΕ 2461/5.4.2000 και γίνεται με βάση την αρχή της αμοιβαιότητας ως προς την ίδρυση, υπό όρους και προϋποθέσεις που έχει θέσει η ελληνική νομοθεσία και η Τράπεζα της Ελλάδος.

3.3.3.3 Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων

Η συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων διέπεται από τους Ν. 2515/1997, 2744/1999, 2190/1920 και 2515/97. Πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση (με την οποία εξομοιώνεται και η εξαγορά) είτε με σύσταση νέας εταιρείας 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 εταιρειών, 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, συνοδευόμενες:

ι) από το σχέδιο σύμβασης συγχωνεύσεως και τις κατά περίπτωση προβλεπόμενες επ' αυτού εκθέσεις και

ii) 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 συγχώνευσης μέσω σύστασης νέου πιστωτικού ιδρύματος, εγκρίνει ή απορρίπτει με αιτιολογημένη απόφαση της.

Λόγοι απορριπτικής απόφασης της Τράπεζας της Ελλάδος για συγχώνευση, αποτελούν:

i) η ανεπαρκής οργάνωση από άποψη διοικητική, λογιστική ή διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προκύπτει από τη συγχώνευση, είτε

ii) η μη τήρηση εκ μέρους του πιστωτικού ιδρύματος, αρχών και κανόνων σχετικά με την εποπτεία, τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ομοίως απαιτείται προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος 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 επωφελούμενου ή του αποκτώντος πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω, ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του. Οι παραπάνω διατάξεις αφορούν επιχειρήσεις, όπου:

i) το απορροφών ή το εξαγοράζον ή το συνιστώμενο νέο νομικό πρόσωπο,

ii) το επωφελούμενο ή το αποκτών νομικό πρόσωπο

είναι πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την Τράπεζα της Ελλάδος.

3.3.3.4 Ειδικές συμμετοχές

Λόγω του ρόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων στην οικονομία η νομοθεσία προβλέπει ειδική διαδικασία έγκρισης από την Τράπεζα της Ελλάδος για την απόκτηση ειδικής συμμετοχής σε πιστωτικά ιδρύματα από φυσικά ή νομικά πρόσωπα καθώς και για την απόκτηση ειδικών συμμετοχών από ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα σε άλλες επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας.

Για την απόκτηση ειδικής συμμετοχής σε υπό ίδρυση πιστωτικό ίδρυμα ισχύουν τα προαναφερθέντα, ενώ μετά την έναρξη της λειτουργίας του, κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, που σκοπεύει να αποκτήσει ειδική συμμετοχή σε πιστωτικό ίδρυμα υποχρεούται να ενημερώνει προηγουμένως την Τράπεζα της Ελλάδος και να της γνωστοποιεί το ποσό της συμμετοχής αυτής. Η ίδια

υποχρέωση ισχύει και όταν αυξάνεται υφιστάμενη ειδική συμμετοχή, ούτως ώστε η αναλογία των δικαιωμάτων ψήφου που κατέχει ένα πρόσωπο να φτάνει ή να υπερβαίνει τα κατώτατα όρια του 20%, του 33% ή του 50% του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου ή το πιστωτικό ίδρυμα να καθίσταται θυγατρική του συμμετέχοντος προσώπου. Ανάλογη υποχρέωση υφίσταται και σε περίπτωση αύξησης ειδικής συμμετοχής που υπερβαίνει κατά ποσό που αντιστοιχεί σε δύο ποσοστιαίες μονάδες του μετοχικού κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος και μέχρι η συνολική συμμετοχή να φτάσει το όριο του 33%.

Εντός τριών μηνών από τη γνωστοποίηση, η Τράπεζα της Ελλάδος υποχρεούται είτε να εγκρίνει τη συμμετοχή είτε να αντιταχθεί σ' αυτή με αιτιολογημένη απόφαση της, εφόσον κρίνει ότι τα πρόσωπα που πραγματοποιούν τη συμμετοχή, περιλαμβανομένων και των φυσικών προσώπων που ελέγχουν τα συμμετέχοντα νομικά πρόσωπα, δεν είναι κατάλληλα για να εξασφαλίζουν τη συνετή και χρηστή διαχείριση του πιστωτικού ιδρύματος. Στην έννοια της καταλληλότητας περιλαμβάνεται και η αξιολόγηση της φερεγγυότητας.

3.3.3.5 Ειδικές συμμετοχές Πιστωτικών Ιδρυμάτων σε άλλες επιχειρήσεις

A. Ειδικές συμμετοχές σε επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα

Οι ειδικές συμμετοχές των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων σε επιχειρήσεις του μη χρηματοπιστωτικού τομέα υπόκεινται στα κατά το άρθρο 16 του Ν. 2076/92 όρια, τα οποία ορίζονται κατά επιχείρηση, και συνολικά, ως ποσοστά των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος σε 15% και 60%, αντίστοιχα.

B. Ειδικές συμμετοχές σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα

1. Οι ειδικές συμμετοχές των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και των υποκαταστημάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε χώρες εκτός του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου σε επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα δεν υπόκεινται στα ανωτέρω όρια, για την απόκτηση ή την επαύξηση τους όμως, απαιτείται η προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος στις ακόλουθες περιπτώσεις:

α) για την αρχική απόκτηση "ειδικής συμμετοχής":

i) όταν η αξία της συμμετοχής που πραγματοποιείται από εμπορικές ή επενδυτικές τράπεζες υπερβαίνει το ποσό των 1.500.000 ευρώ,

ii) όταν η αξία της συμμετοχής που πραγματοποιείται από τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα υπερβαίνει το ποσό των 300.000 ευρώ.

β) για την επαύξηση "ειδικής συμμετοχής", πέραν του ποσού που έχει εγκριθεί με την τελευταία σχετική απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος, κατά ποσό που υπερβαίνει εντός κάθε ημερολογιακού έτους (εφάπαξ ή τμηματικά) το χαμηλότερο από τα πιο κάτω όρια:

i) το ποσό που αντιστοιχεί σε ποσοστό ίσο με το 2% των, κατά το τέλος του αμέσως προηγούμενου ημερολογιακού εξαμήνου, ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος ή ii) το ποσό των 6.000.000 ευρώ

2. Δεν απαιτείται η έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος:

α) Για την επαύξηση της αξίας συμμετοχής πέραν των πιο πάνω απαλλακτικών ορίων, όταν αφορά:

i) συμμετοχή σε εταιρεία στην οποία το πιστωτικό ίδρυμα συμμετέχει ήδη με ποσοστό μεγαλύτερο του 50%, εφόσον ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του πιστωτικού ιδρύματος είναι ανώτερος του 11% και η επ' αυτού επίπτωση από την επαύξηση της συμμετοχής δεν υπερβαίνει τη μία ποσοστιαία μονάδα

ii) διανομή δωρεάν μετοχών ή επαναγορές πωληθεισών μετοχών μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών εντός τριών ημερών από την ημερομηνία πώλησης των αντίστοιχων τίτλων

β) Πα την απόκτηση ή επαύξηση των ειδικών συμμετοχών που πραγματοποιούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου του Ν. 1969/91.

Κατά την αξιολόγηση των αιτημάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων για απόκτηση ειδικής συμμετοχής λαμβάνονται κυρίως υπόψη:

i) η επίπτωση της συμμετοχής στην κεφαλαιακή επάρκεια του συμμετέχοντος πιστωτικού ιδρύματος και

ii) η επάρκεια και αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου και των σχετικών εσωτερικών διαδικασιών του πιστωτικού ιδρύματος σε σχέση με τις αυξημένες απαιτήσεις που δημιουργούνται από τη διεύρυνση του ομίλου.

Ειδικότερα ως προς την αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας επισημαίνεται ότι:

α) Τα ίδια κεφάλαια που λαμβάνονται υπόψη για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν συμπίπτουν κατ' ανάγκη με τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων που περιλαμβάνονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις και στον ισολογισμό, καθόσον η Τράπεζα της Ελλάδος προβαίνει για τους σκοπούς εποπτείας στις προβλεπόμενες, από τις ισχύουσες διατάξεις, προσαρμογές τους

(i) για την αποτροπή του διπλού υπολογισμού των στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων στο επίπεδο του πιστωτικού ιδρύματος που αποκτά τη συμμετοχή και αυτού στο οποίο αποκτάται η συμμετοχή και

(ii) στην περίπτωση ανεπάρκειας των προβλέψεων.

β) Το κριτήριο της κεφαλαιακής επάρκειας πρέπει να ικανοποιείται ανά πάσα στιγμή τόσο σε επίπεδο μεμονωμένου πιστωτικού ιδρύματος όσο και σε επίπεδο ομίλου.

γ) Στις περιπτώσεις που η απόκτηση της ειδικής συμμετοχής πραγματοποιείται από πιστωτικό ίδρυμα που εδρεύει σε τρίτη, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, χώρα η Τράπεζα της Ελλάδος συνεργάζεται με τις εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία του εν λόγω πιστωτικού ιδρύματος σε ενοποιημένη βάση.

3.3.3.6 Εποπτεία των Πιστωτικών Ιδρυμάτων

Η Τράπεζα της Ελλάδος σύμφωνα την ελληνική νομοθεσία και την αμοιβαία αναγνώριση του καθεστώτος εποπτείας των τραπεζών με έδρα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ασκεί την εποπτεία επί των πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην Ελλάδα περιλαμβανομένων των υποκαταστημάτων τους στην αλλοδαπή, καθώς και επί των υποκαταστημάτων πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε τρίτες, εκτός ΕΕ, χώρες. Στόχοι της εποπτείας, είναι η σταθερότητα και αποτελεσματικότητα του πιστωτικού συστήματος και γενικότερα του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας. Επίσης, η εποπτεία αποβλέπει στη διαφάνεια των διαδικασιών και των όρων των συναλλαγών των υποκειμένων σ' αυτή.

Στην έννοια της εποπτείας περιλαμβάνονται ειδικότερα ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και ο έλεγχος φερεγγυότητας, ρευστότητας (υποβολή στοιχείων ρευστότητας), κεφαλαιακής επάρκειας, συγκέντρωσης κινδύνων, και του συστήματος εσωτερικού ελέγχου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σημειώνεται ότι τα εγκατεστημένα στην Ελλάδα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε χώρες εκτός ΕΕ δεν υπάγονται στους ισχύοντες στην Ελλάδα κανόνες που αφορούν το δείκτη φερεγγυότητας και κεφαλαιακής επάρκειας ως προς τους κινδύνους αγοράς, εφόσον καλύπτονται οι προκύπτουσες με βάση τις διατάξεις της Σύμβασης της Βασιλείας κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι δε περιορισμοί ως προς τη συγκέντρωση κινδύνων είναι ισοδύναμοι με τους προβλεπόμενους στη σχετική Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τα εγκατεστημένα στην Ελλάδα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων, που εδρεύουν σε άλλα κράτη - μέλη της ΕΕ, υπάγονται στην εποπτεία των αρμόδιων αρχών του κράτους καταγωγής με εξαίρεση τον έλεγχο ρευστότητας, ο οποίος ασκείται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με τις αρμόδιες αρχές του κράτους καταγωγής (άρθρο 19 Ν. 2076/92).

3.3.3.7 Ειδικά μέτρα εποπτείας - Ανάκληση άδειας λειτουργίας Πιστωτικού Ιδρύματος

1. Η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί, στα πλαίσια της ασκούμενης προληπτικής εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, να λαμβάνει τα εξής μέτρα:

α) Να διορίζει Επίτροπο, όταν το πιστωτικό ίδρυμα:

(i) δεν μπορεί ή αρνείται να αυξήσει τα ίδια κεφάλαια του,

(ii) παρακωλύει με οποιονδήποτε τρόπο τον έλεγχο ή

(iii) παραβαίνει διατάξεις νόμων, αποφάσεων ή κανονισμών των νομισματικών αρχών.

β) Να παρατείνει το χρόνο εκπλήρωσης ορισμένων ή του συνόλου των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων του πιστωτικού ιδρύματος, όταν αυτό παρουσιάζει σημαντικά μειωμένη ρευστότητα με πιθανολογούμενη ανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων. Η παράταση ορίζεται με Πράξη του Διοικητή της

Τράπεζας της Ελλάδος για χρονικό διάστημα μέχρι δύο μηνών, που μπορεί να ανανεωθεί για ένα ακόμη μήνα. Με την ίδια Πράξη και για το αυτό χρονικό διάστημα διορίζεται, εφόσον δεν έχει ήδη διοριστεί, Επίτροπος.

2. Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει τη δυνατότητα να ανακαλεί (άρθρο 8 Ν. 2076/92) την άδεια λειτουργίας ενός πιστωτικού ιδρύματος στις ακόλουθες περιπτώσεις:

α. όταν το πιστωτικό ίδρυμα:

(i) δεν κάνει χρήση της άδειας μέσα σε διάστημα δώδεκα μηνών από τη χορήγηση της, εκτός αν η άδεια παρέχει μεγαλύτερη προθεσμία,

(ii) παραιτείται ρητά από αυτήν, ή

(iii) έχει πάψει να ασκεί την δραστηριότητα του για χρονική περίοδο μεγαλύτερη των έξι μηνών.

β. όταν η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί με βάση ψευδείς, ανακριβείς ή παραπλανητικές δηλώσεις

γ. όταν το πιστωτικό ίδρυμα δεν διαθέτει επαρκή ίδια κεφάλαια και δεν προσφέρει πλέον την εγγύηση ότι μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του έναντι των πιστωτών του και ιδιαίτερα δεν διασφαλίζει πλέον τα επιστρεπτέα κεφάλαια που του εμπιστεύτηκαν

δ. όταν το πιστωτικό ίδρυμα δεν εκπληρώνει πλέον τους όρους, σύμφωνα με τους οποίους χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας

ε. όταν το πιστωτικό ίδρυμα:

(i) δεν μπορεί ή αρνείται να αυξήσει τα ίδια κεφάλαια του

(ii) παρακωλύει με οποιονδήποτε τρόπο τον έλεγχο, και

(iii) παραβαίνει διατάξεις νόμων, αποφάσεων ή κανονισμών των νομισματικών αρχών.

3. Η Τράπεζα της Ελλάδος

α) έχει τη δικαιοδοσία ανάκλησης της άδειας λειτουργίας υποκαταστήματος πιστωτικού ιδρύματος χώρας εκτός της ΕΕ (άρθρο 12 παρ. 3 Ν. 2076/92), όταν το εν λόγω υποκατάστημα δεν εκπληρώνει πλέον τους όρους σύμφωνα με τους οποίους χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας ή όταν συντρέχει οποιοσδήποτε από τους όρους που προαναφέρθηκαν και ιδιαίτερα, όταν έχει ανακληθεί η άδεια του πιστωτικού ιδρύματος από τις αρχές της χώρας έδρας του β) εφόσον διαπιστώσει ότι πιστωτικό ίδρυμα με έδρα σε χώρα της Ε.Ε. που διαθέτει υποκατάστημα στην Ελλάδα ή παρέχει υπηρεσίες

στο έδαφος της δεν τηρεί τις διατάξεις του Ν. 2076/92, απαιτεί την εκ μέρους του συμμόρφωση σε αυτές. Στην περίπτωση μη συμμόρφωσης, λαμβάνονται αποτρεπτικά μέτρα σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο άρθρο 22 του Ν. 2076/92 η οποία περιλαμβάνει την ενημέρωση της αρμόδιας αρχής της χώρας καταγωγής και σε εξαιρετικές περιπτώσεις τη λήψη μέτρων πριν την ενημέρωση της εν λόγω αρχής.

3.3.3.8 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, με λειτουργική και διοικητική αυτοτέλεια. Στόχος της είναι η εξυπηρέτηση του δημόσιου συμφέροντος, μέσω της διασφάλισης της ακεραιότητας της αγοράς, του περιορισμού του συστημικού κινδύνου, και της προστασίας του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας. Είναι αρμόδια για την εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά, για την έγκριση ενημερωτικών δελτίων όσον αφορά τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά. Επιπλέον, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.

Με το Ν.3461/2006 ενσωματώνεται στο Εθνικό Δίκαιο, η Οδηγία 2004/25/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Κοινότητας σχετικά με τις δημόσιες προτάσεις Αγοράς Κινητών Αξιών.

«Δημόσια πρόταση» είναι η πρόταση, που απευθύνεται στους κατόχους κινητών αξιών μιας εταιρείας για την απόκτηση του συνόλου ή μέρους των αξιών αυτών. Η δημόσια πρόταση μπορεί είναι προαιρετική ή υποχρεωτική.

Αρμόδια αρχή για την εποπτεία τήρησης των διατάξεων του Ν. 3461 και της εν γένει διαδικασίας της δημόσιας πρότασης είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Οι κανόνες που διέπουν τη δημόσια πρόταση έχουν ως σκοπό να εξασφαλίσουν:

α) ισότιμη μεταχείριση και προστασία των κατόχων των κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας

β) επαρκή χρόνο και προσήκουσα ενημέρωση στους κατόχους των κινητών αξιών, για τη λήψη απόφασης σχετικά με τη δημόσια πρόταση

γ) ότι το διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρείας, θα δώσει πραγματικά τα περιθώρια και τη δυνατότητα να αξιολογηθεί η δημόσια πρόταση

δ) την αποτροπή επηρεασμού της αγοράς που θα οδηγήσει σε τεχνητή διαμόρφωση του όγκου ή της τιμής αυτών των κινητών αξιών και σε στρέβλωση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς

ε) τη δημοσιοποίηση της δημόσιας πρότασης, με προϋπόθεση την απόδειξη ύπαρξης μετρητών ή άλλου είδους ανταλλάγματος για την εξόφληση του τιμήματος

στ) Η άσκηση των δραστηριοτήτων της υπό εξαγορά εταιρείας δεν πρέπει να παρακωλύεται, λόγω της δημόσιας πρότασης, πέρα από ένα εύλογο χρονικό διάστημα.

3.3.3.8.1 Προαιρετική δημόσια πρόταση

Όποιος προβαίνει σε προαιρετική δημόσια πρόταση για την απόκτηση κινητών αξιών υποχρεούται να αποκτήσει όλες τις κινητές αξίες οι οποίες θα του προσφερθούν, εκτός εάν έχει ορίσει μέγιστο αριθμό κινητών αξιών που δεσμεύεται να αποδεχθεί. Ο προτείνων μπορεί να ορίσει ελάχιστο αριθμό κινητών αξιών που θα πρέπει να του προσφερθούν προκειμένου να ισχύσει η δημόσια πρόταση.

3.3.3.8.2 Υποχρεωτική δημόσια πρόταση

Κάθε πρόσωπο, που αποκτά κινητές αξίες και, λόγω της απόκτησης αυτής, το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου που κατέχει, υπερβαίνει το όριο του ενός τρίτου (1/3) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας, υποχρεούται, εντός είκοσι (20) ημερών από την απόκτηση αυτή, να απευθύνει υποχρεωτική δημόσια πρόταση για το σύνολο των κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας καταβάλλοντος δίκαιο και εύλογο αντάλλαγμα. Την

ίδια υποχρέωση έχει και κάθε πρόσωπο που κατέχει περισσότερο από το ένα τρίτο (1/3) χωρίς να υπερβαίνει το ένα δεύτερο (1/2) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας και το οποίο αποκτά μέσα σε δώδεκα μήνες, κινητές αξίες της υπό εξαγορά εταιρείας οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό ανώτερο του τρία τοις εκατό (3%) του συνόλου των δικαιωμάτων ψήφου της υπό εξαγορά εταιρείας.

Ο προτείνων μπορεί να προσφέρει ως αντάλλαγμα τίτλους, που αντιπροσωπεύουν κινητές αξίες, εισηγμένες ή μη σε οργανωμένη αγορά, ή μετρητά, ή συνδυασμό αυτών. Σε περίπτωση υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης, πρέπει να παρέχεται η ευχέρεια στους αποδέκτες της να επιλέξουν την καταβολή του ανταλλάγματος σε μετρητά.

Σε περίπτωση υποβολής υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης, ως εύλογο και δίκαιο αντάλλαγμα, θεωρείται τίμημα σε μετρητά ανά μετοχή το οποίο δεν μπορεί να είναι κατώτερο: α) από τη μέση χρηματιστηριακή τιμή, κατά τους έξι (6) μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο προτείνων αποκτά την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης, ούτε

β) από την υψηλότερη τιμή στην οποία το υπόχρεο πρόσωπο απέκτησε, κατά τους δώδεκα μήνες που προηγούνται της ημερομηνίας κατά την οποία ο προτείνων κατέστη υπόχρεος να υποβάλει δημόσια πρόταση, κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο της δημόσιας πρότασης.

3.3.3.8.3 Δημοσιοποίηση της πρότασης και ενημέρωσης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Πρόσωπο που υποβάλλει προαιρετική ή υποχρεωτική δημόσια πρόταση, οφείλει πριν προβεί σε οποιαδήποτε σχετική ανακοίνωση προς το κοινό, να ενημερώσει εγγράφως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρείας. Ταυτόχρονα με την ενημέρωση αυτή, ο προτείνων υποβάλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στο διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρείας σχέδιο του πληροφοριακού δελτίου.

Το πληροφοριακό δελτίο και η ανακοίνωση περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, πληροφορίες σχετικά με:

- τον μέγιστο αριθμό των κινητών αξιών που δεσμεύεται ή υποχρεούται να αποκτήσει ο προτείνων,
- το ποσοστό τους επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της υπό εξαγορά εταιρείας, καθώς και επί του συνόλου των κινητών αξιών της ίδιας κατηγορίας,
- το προσφερόμενο για κάθε κινητή αξία αντάλλαγμα,
- τον ελάχιστο αριθμό κινητών αξιών, ο οποίος, σε περίπτωση προαιρετικής δημόσιας πρότασης, πρέπει να γίνει αποδεκτός προκειμένου να ισχύσει η δημόσια πρόταση,
- τον αριθμό κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας που ήδη κατέχει άμεσα ή έμμεσα ο προτείνων,
- τυχόν πρόθεση του προτείνοντος για απόκτηση, κατά το διάστημα από τη δημοσιοποίηση της πρότασης μέχρι τη λήξη της περιόδου αποδοχής της, πρόσθετων κινητών αξιών της υπό εξαγορά εταιρείας, εκτός εκείνων που θα του προσφερθούν στο πλαίσιο της δημόσιας πρότασης.

Το πληροφοριακό δελτίο εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εφόσον το περιεχόμενο του είναι σύμφωνο με το νόμο εντός δέκα (10) εργάσιμων ημερών από την υποβολή σε αυτήν πλήρους σχεδίου από τον προτείνοντα, ή εντός είκοσι (20) εργάσιμων ημερών σε ειδικά προβλεπόμενες περιπτώσεις. Ο προτείνων υποβάλλει το πληροφοριακό δελτίο στην υπό εξαγορά εταιρεία ταυτόχρονα με τη δημοσίευση του. Μετά τη δημοσίευση του πληροφοριακού δελτίου, τα διοικητικά συμβούλια της υπό εξαγορά εταιρείας και του προτείνοντος το διαβιβάζουν, αντίστοιχα, στους εκπροσώπους των εργαζομένων ή, εάν αυτοί δεν υπάρχουν, στους εργαζόμενους απευθείας. Το διοικητικό συμβούλιο της υπό εξαγορά εταιρείας καταρτίζει έγγραφο που περιλαμβάνει την αιτιολογημένη γνώμη του σχετικά με τη δημόσια πρόταση, το δημοσιοποιεί και το υποβάλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και στον προτείνοντα εντός δέκα (10) ημερών από την ημέρα δημοσίευσης του πληροφοριακού δελτίου.

3.3.3.9. Επιτροπή Ανταγωνισμού

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού είναι το όργανο, στο οποίο ο νομοθέτης έχει αναθέσει την αποκλειστική αρμοδιότητα εφαρμογής του Ν.703/77 "περί ελέγχου των μονοπωλίων και ολιγοπωλίων και προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού", όπως ισχύει.

Η Επιτροπή, λειτούργησε αρχικά ως όργανο του Υπουργείου Εμπορίου, και στη συνέχεια απέκτησε μορφή ανεξάρτητης αρχής με διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια με τη θέσπιση των νόμων 2996/95 και 2837/00 αντίστοιχα. Η Επιτροπή αποτελείται από εννέα μέλη, διορίζεται από τον Υπουργό Ανάπτυξης για τριετή θητεία και απαρτίζεται από άτομα που έχουν γνώση και εμπειρία σε θέματα ανταγωνισμού, ανώτατο Δικαστή ή σύμβουλο του Νομικού Συμβουλίου του Κράτους καθώς και εκπροσώπους φορέων (Ο.Κ.Ε., ΣΕΒ, ΓΕΣΕΒΕ και ΕΣΕΕ). Η Επιτροπή είναι αρμόδια κυρίως για:

- να διαπιστώνει την ύπαρξη συμπράξεων επιχειρήσεων που έχουν ως αντικείμενο ή αποτέλεσμα τον περιορισμό του ανταγωνισμού,
- να αποφασίζει την απαλλαγή συμπράξεων που περιορίζουν τον ανταγωνισμό, αλλά έχουν θετικά οικονομικά αποτελέσματα, ωφελούν τον καταναλωτή, δε δημιουργούν προϋποθέσεις κατάργησης του ανταγωνισμού και δε δεσμεύουν υπέρμετρα τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις,
- να διαπιστώνει την καταχρηστική συμπεριφορά επιχειρήσεων με δεσπόζουσα θέση στην αγορά,
- να ελέγχει προληπτικά την επίδραση στον ανταγωνισμό συγκεντρώσεων (συγχωνεύσεων και εξαγορών) επιχειρήσεων,
- να επιβάλλει κυρώσεις σε περιπτώσεις παράβασης της νομοθεσίας,
- να λαμβάνει ασφαλιστικά μέτρα, όταν πιθανολογείται παράβαση της νομοθεσίας,
- να γνωμοδοτεί επί θεμάτων ανταγωνισμού είτε με δική της πρωτοβουλία, είτε όταν της ζητηθεί προς τον Υπουργό Οικονομίας & Οικονομικών, Ανάπτυξης, ενώσεις επιμελητηρίων, βιομηχανικών και εμπορικών συλλόγων.

Η Επιτροπή, ως εθνική αρχή ανταγωνισμού, συνεργάζεται με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού, με διεθνείς οργανισμούς και με άλλες εθνικές αρχές ανταγωνισμού και συμμετέχει ενεργά σε επιτροπές και ομάδες

εργασίας για την προετοιμασία νέων κανονισμών ή την αναθεώρηση των υφιστάμενων.

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία (Ν.3373/2005), κάθε συγκέντρωση επιχειρήσεων πρέπει να γνωστοποιείται μέσα σε ένα μήνα από την πραγματοποίησή της στην Επιτροπή Ανταγωνισμού όταν:

α) το μερίδιο αγοράς των προϊόντων ή υπηρεσιών που αφορά η συγκέντρωση, αντιπροσωπεύει στην εθνική αγορά ή σε ένα σημαντικό τμήμα αυτής, σε συνάρτηση με τα χαρακτηριστικά των προϊόντων ή των υπηρεσιών, τουλάχιστον το δέκα τοις εκατό (10%) του συνολικού κύκλου εργασιών που πραγματοποιείται με τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που θεωρούνται ομοειδή από τον καταναλωτή, λόγω των ιδιοτήτων, της τιμής και της χρήσης για την οποία προορίζονται, ή όταν

β) ο συνολικός κύκλος εργασιών όλων των επιχειρήσεων που συμμετέχουν στη συγκέντρωση, ανέρχεται, στην εθνική αγορά, τουλάχιστον σε δεκαπέντε εκατομμύρια (15.000.000) ευρώ.

Με απόφαση της Επιτροπής Ανταγωνισμού, απαγορεύεται κάθε συγκέντρωση επιχειρήσεων, που μπορεί να περιορίσει σημαντικά τον ανταγωνισμό στην εθνική αγορά ή σε ένα σημαντικό σε συνάρτηση με τα χαρακτηριστικά των προϊόντων ή των υπηρεσιών τμήμα της και ιδίως με τη δημιουργία ή ενίσχυση δεσπόζουσας θέσης.

Για την εκτίμηση της δυνατότητας μιας συγκέντρωσης να περιορίσει σημαντικά τον ανταγωνισμό, λαμβάνονται υπόψη η διάρθρωση όλων των σχετικών αγορών, ο πραγματικός ή δυνητικός ανταγωνισμός εκ μέρους επιχειρήσεων εγκατεστημένων εντός ή εκτός Ελλάδας, η ύπαρξη νομικών ή πραγματικών εμποδίων εισόδου στην αγορά, η θέση των ενδιαφερόμενων επιχειρήσεων στην αγορά και η χρηματοδοτική και οικονομική δύναμη τους, οι δυνατότητες επιλογής των προμηθευτών και των χρηστών από τις επιχειρήσεις και από άλλες ανταγωνιστικές ή δυνητικά ανταγωνιστικές επιχειρήσεις, η πρόσβαση τους στις πηγές εφοδιασμού ή στις αγορές διάθεσης των προϊόντων, η εξέλιξη της προσφοράς και της ζήτησης των οικείων αγαθών και υπηρεσιών, τα συμφέροντα των ενδιάμεσων και τελικών καταναλωτών και η συμβολή στην εξέλιξη της τεχνικής και οικονομικής προόδου, υπό τον όρο ότι η εξέλιξη αυτή είναι προς το συμφέρον των καταναλωτών και δεν αποτελεί εμπόδιο για τον ανταγωνισμό.

Συγκέντρωση που απαγορεύτηκε από την Επιτροπή, μπορεί να εγκριθεί με ειδικά αιτιολογημένη απόφαση των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών και Ανάπτυξης, όταν παρουσιάζει γενικότερα οικονομικά πλεονεκτήματα που αντισταθμίζουν τον περιορισμό του ανταγωνισμού ή κρίνεται απαραίτητη για την εξυπηρέτηση υπέρτερου δημόσιου και γενικότερου κοινωνικού συμφέροντος, συμβάλλει στον εκσυγχρονισμό και την εκλογίκευση της παραγωγής και της οικονομίας, στην προσέλκυση επενδύσεων, στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας στην ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά, στη δημιουργία θέσεων απασχόλησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ

Στο κεφάλαιο αυτό θα μελετήσουμε τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που έχουν γίνει τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα. Θα επικεντρωθούμε στις πιο σημαντικές εγχώριες συγχωνεύσεις και εξαγορές και η μελέτη των εν λόγω συγχωνεύσεων και εξαγορών θα γίνει με δύο μεθόδους, με την μέθοδο της επίδοσης της λειτουργίας των τραπεζών (operating performance) και με την μέθοδο των event studies.

4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στην ανάλυση που θα ακολουθήσει θα εξετάσουμε την επίδοση των ελληνικών τραπεζών την χρονική περίοδο 1997 - 2006 σε σχέση με τις εγχώριες συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν μέσα στο διάστημα αυτό, επικεντρώνοντας την προσοχή μας στις τράπεζες που έχουν εξαγοραστεί ή έχουν εξαγοράσει άλλες τράπεζες. Στην συνέχεια θα συγκρίνουμε την επίδοσή τους με αυτήν των τραπεζών που δεν έχουν αναμειχθεί σε τέτοιες διαδικασίες. Το δείγμα μας περιλαμβάνει 10 τράπεζες που έλαβαν μέρος και 4 τράπεζες που δεν συμμετείχαν σε τέτοιου είδους συμφωνίες. Οι εξεταζόμενες τράπεζες είναι οι: *Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, Alpha Τράπεζα Πίστωσης, Ιονική και Λαϊκή Τράπεζα, EFG Eurobank, Τράπεζα Εργασίας, Τράπεζα Πειραιώς, Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης, Τράπεζα Χίου, Εγνατία Τράπεζα, Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος, Aspisbank, Αγροτική Τράπεζα, Εμπορική Τράπεζα και η Τράπεζα Αττικής*. Τα στοιχεία που θα επεξεργαστούμε, προέρχονται από δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των εν λόγω τραπεζών, καθώς και από οικονομικά στοιχεία μέσω της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών. Η ανάλυση μας θα πραγματοποιηθεί με βάση κάποιους δείκτες οι οποίοι έχουν ως στόχο να μας δείξουν πως οι αλλαγές που συντελέστηκαν στον τραπεζικό τομέα τα τελευταία έτη επηρέασαν την λειτουργία των τραπεζών ως προς την

κερδοφορία και την αποδοτικότητα, την αποτελεσματικότητα, παραγωγικότητα, τον πιστωτικό κίνδυνο, την ρευστότητα και την φερεγγυότητα. Οι τράπεζες που θα εξετάσουμε αντιμετωπίζονται ως ξεχωριστές οντότητες για τα χρόνια πριν την συγχώνευση και ως ενιαία οντότητα για τα χρόνια μετά την συγχώνευση (Παράρτημα 2). Οι δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν είναι οι ακόλουθοι:

A. Δείκτες Κερδοφορίας και Αποδοτικότητας

Με τους αριθμοδείκτες αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της.

- Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets) = Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

Μετρά την ικανότητα της διοίκησης της τράπεζας να χρησιμοποιεί τους πόρους της για την πραγματοποίηση κερδών. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης. Εναλλακτικά ονομάζεται ROI (Return on Investment) και δείχνει την απόδοση του συνόλου των επενδύσεων της επιχείρησης.

- Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity) = Καθαρά Κέρδη / Ιδία Κεφάλαια

Μετρά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Δεδομένου ότι ο σκοπός της τράπεζας είναι να μεγιστοποιήσει τον πλούτο των μετόχων, ο δείκτης αυτός είναι σημαντικός για αυτούς. Εάν είναι χαμηλός σε σύγκριση με των άλλων τραπεζών, τότε μειώνονται οι δυνατότητες της τράπεζας να αντλήσει νέα κεφάλαια από την κεφαλαιαγορά, τα οποία πιθανώς χρειάζονται για την επέκταση και την διατήρηση της ανταγωνιστικότητας.

- Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (Net Profit Margin) = Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Εσόδων

Δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της τράπεζας να ελέγχει τα έξοδα για δεδομένο ύψος εσόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματική είναι η τράπεζα στο να μειώνει τα έξοδα ή τους φόρους.

- Χρηματοοικονομική Μόχλευση ή Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (Equity Multiplier) = Σύνολο Ενεργητικού / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Δείχνει την εξάρτηση της τράπεζας από τα ξένα κεφάλαια όσον αφορά την χρηματοδότηση της. Όσο μεγαλύτερη είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση, τόσο περισσότερο μέρος χρέους χρησιμοποιεί η τράπεζα για χρηματοδότηση και τόσο μικρότερη τείνει να είναι η απόδοση του ενεργητικού. Με την αύξηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, δηλαδή των ξένων κεφαλαίων, αυξάνονται συγχρόνως τα έξοδα για τους τόκους και συνεπώς μειώνονται τα καθαρά κέρδη της τράπεζας.

- Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (Net Interest Margin) = Έσοδα τόκων - Έξοδα τόκων / Σύνολο Ενεργητικού

Μετράει το εύρος (spread) μεταξύ των τόκων που προέρχονται από το ενεργητικό και το κόστος επιτοκίου του παθητικού, το οποίο επηρεάζει την σωστή διαχείριση του ενεργητικού και του παθητικού. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης τόσο πιο σωστά ελέγχει η τράπεζα το ενεργητικό και τις πηγές χρηματοδότησης της.

B. Δείκτες Ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα / Ενεργητικό

- Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα / Σύνολο Καταθέσεων

Όσο μεγαλύτεροι είναι αυτοί οι δείκτες τόσο μικρότερος ο κίνδυνος ρευστότητας που διατρέχει η τράπεζα.

- Χορηγήσεις / Καταθέσεις

Αποτελεί ένδειξη για την σωστή χρήση των καταθέσεων στην τράπεζα. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μικρότερες είναι οι δυνατότητες της τράπεζας για περαιτέρω επέκταση στην πιστωτική αγορά και μειώνεται η ρευστότητα της

- Ιδία Κεφάλαια / Καταθέσεις

Δείχνει τις πηγές χρηματοδότησης της τράπεζας. Όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγάλος, η τράπεζα χρηματοδοτείται περισσότερο από τα ίδια κεφάλαια

και όχι από καταθέσεις, γεγονός που υποδεικνύει ότι οι πηγές κεφαλαίου είναι πιο μόνιμες.

- Απαιτήσεις έναντι τραπεζών / Υποχρεώσεις προς τράπεζες

Όσο μεγαλύτερες είναι οι απαιτήσεις, και κατά επέκταση ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα.

Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας

Εξετάζουν την συμβολή των εργαζομένων σε διάφορους τομείς δραστηριότητας των τραπεζών και την ικανότητα παροχής υπηρεσιών με βάση το υπάρχον ανθρώπινο δυναμικό.

- Χορηγήσεις / Σύνολο Εργαζομένων

- Καταθέσεις / Σύνολο Εργαζομένων

- Ενεργητικό / Σύνολο Εργαζομένων

- Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Εργαζομένων

Όσο πιο μεγάλοι είναι οι παραπάνω δείκτες τόσο πιο παραγωγική είναι η τράπεζα.

- Σύνολο Εργαζομένων / Αριθμός υποκαταστημάτων

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η παραγωγικότητα της τράπεζας.

Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας

Εμφανίζουν διαχρονικά τη συμπίεση των επιχειρησιακών θυσιών και την επάρκεια στην κάλυψη λειτουργικών δαπανών.

- Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων = Σύνολο Εσόδων / Σύνολο Εξόδων

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της τράπεζας να καλύπτει τα έξοδα της.

- Δείκτης Εκμετάλλευσης του Ενεργητικού = Σύνολο Εσόδων / Σύνολο Ενεργητικού

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της τράπεζας να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά το ενεργητικό της για την πραγματοποίηση εσόδων.

- Έσοδα τόκων / Σύνολο Εσόδων

Δείχνει το μέρος των συνολικών εσόδων της τράπεζας που προέρχονται από τόκους και κατά επέκταση, ένας μεγάλος δείκτης αποτελεί

ένδειξη για το αν η τράπεζα είναι στραμμένη προς την παραδοσιακή τραπεζική λειτουργία.

- Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα = $\text{Λειτουργικά Έξοδα} / \text{Λειτουργικά Έσοδα}$

Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η λειτουργική αποτελεσματικότητα της τράπεζας.

- Δαπάνες Προσωπικού & Διοίκησης / Σύνολο Εσόδων

Δείχνει το ποσοστό των εσόδων που αφορά τις ανελαστικές δαπάνες της τράπεζας. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο πιο εύκολα θα μπορέσει η τράπεζα να αντέξει την μείωση των εσόδων της.

- Δαπάνες Προσωπικού & Διοίκησης / Σύνολο Εξόδων

Εκφράζει το ποσοστό των εξόδων που αφορά τις ανελαστικές δαπάνες της τράπεζας. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο μικρότερο ποσοστό των εξόδων προορίζεται για μισθούς και τόσο πιο ευέλικτη είναι η τράπεζα στην διαχείριση των εξόδων της.

Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου

- Προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες / Απαιτήσεις κατά πελατών

Δείχνει το ποσοστό των απαιτήσεων που οι τράπεζες προβλέπουν ότι δεν θα εισπραχθεί. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο εξασφαλισμένα είναι τα δάνεια που δίνει η τράπεζα.

- Απαιτήσεις κατά πελατών / Σύνολο Ενεργητικού

Εμφανίζει τις απαιτήσεις της τράπεζας ως ποσοστό του ενεργητικού της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό, τόσο μεγαλύτερος και ο πιστωτικός κίνδυνος που διατρέχει η τράπεζα, αλλά και η προσδοκώμενη απόδοση.

ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας

Εκφράζουν την αξιοπιστία της τράπεζας και την ικανότητα της να αντεπεξέρχεται στους διάφορους κινδύνους χωρίς να κινδυνεύει η θέση της.

- Βαθμός Κεφαλαιακής Επάρκειας = $\text{Ιδία Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$

Δείχνει το ποσοστό του ενεργητικού που χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια. Όσο μεγαλύτερο είναι αυτό το ποσοστό τόσο λιγότερα στοιχεία του παθητικού χρησιμοποιούνται από την τράπεζα και τόσο μεγαλύτερη μείωση του ενεργητικού της μπορεί να αντέξει η τράπεζα. Επιβεβαιώνει την ικανότητα

της τράπεζας να διατηρεί υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, χωρίς να χρειάζεται να καταφύγει στους μετόχους για να αντλήσει κεφάλαια στο προσεχές μέλλον.

- Ιδία Κεφάλαια / Απαιτήσεις κατά Πελατών

Εκφράζει με ανάλογο τρόπο το ποσοστό των απαιτήσεων που χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια.

4.1.1 Συγχώνευση Eurobank και Τράπεζας Εργασίας

Το 2000 η EFG Eurobank εξαγόρασε την Τράπεζα Εργασίας μέσω της Consolidated Eurofinance Holdings S.A, η οποία αποτελεί ουσιαστικά την μητρική της τράπεζας. Μέσα στον ίδιο χρόνο ολοκληρώθηκε και η νομική συγχώνευση των δύο τραπεζών. Με την συγχώνευση, η EFG Eurobank εκμεταλλεύτηκε τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα της Τράπεζας Εργασίας στο χώρο των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, εφόσον η πρώτη ήταν ισχυρή μόνο στο χώρο των ιδιωτών και των μεγάλων επιχειρήσεων. Όσον αφορά τους δείκτες κερδοφορίας και αποδοτικότητας παρατηρούμε ότι για τα χρόνια πριν την συγχώνευση η Τράπεζα Εργασίας είχε μεγαλύτερη κερδοφορία από την Τράπεζα EFG Eurobank (Πίνακας 2, Παράρτημα 2). Συγκεκριμένα η μεγαλύτερη διαφορά σημειώνεται στους δείκτες της Απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων και στο Καθαρό Περιθώριο Κέρδους. Για τα χρόνια μετά την συγχώνευση η ενιαία πια τράπεζα κατόρθωσε να αυξήσει την κερδοφορία της σε σχέση με την εξαγοράζουσα τράπεζα. Θεαματική αύξηση είχε ο δείκτης του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ο οποίος κατά μέσο όρο σχεδόν τριπλασιάστηκε (από 5,9% σε 16,67%). Η Τράπεζα Εργασίας για τα χρόνια προ της συγχώνευσης βρίσκεται σε καλύτερα επίπεδα ρευστότητας από την Eurobank. Η τράπεζα διατηρεί σχεδόν τα διπλάσια ρευστά διαθέσιμα από την Eurobank ως προς το σύνολο των καταθέσεων και του ενεργητικού της, ενώ φαίνεται να κάνει πιο σωστή χρήση των καταθέσεων της. Μετά την συγχώνευση η τράπεζα EFG Eurobank Ergasias μειώνει περισσότερο την ρευστότητα με συνέπεια να μειώνεται η ικανότητα της τράπεζας να ικανοποιεί της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι δείκτες παραγωγικότητας των δύο τραπεζών πριν την συγχώνευση μας δείχνουν ότι η Eurobank υπερείχε της Εργασίας και ότι η ενιαία τράπεζα μετά την συγχώνευση βελτίωσε την παραγωγικότητα της. Την μεγαλύτερη βελτίωση παρουσίασε ο δείκτης

Σύνολο Εργαζομένων / Αριθμός δείκτης Σύνολο Εργαζομένων / Αριθμός υποκαταστημάτων ο οποίος από 27,97 μειώθηκε σε 21,81. Για τα έτη 1997 - 1999 η Εργασία λειτουργεί πιο αποτελεσματικά: Κατέχει μεγαλύτερη ικανότητα στο να καλύπτει τα έξοδα της και να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά το ενεργητικό της για την πραγματοποίηση εσόδων. Από το 2000 η συνένωση των δύο τραπεζών ενώ βελτιώνει λίγο την συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη της EFG Eurobank για τα έτη πριν την συγχώνευση, μειώνει την ικανότητα της τράπεζας να αντέξει περαιτέρω μείωση των εσόδων και διαχειριστεί με πιο ευέλικτο τρόπο τα έξοδα και το ενεργητικό της. Επίσης παρατηρείται μια μεγαλύτερη στροφή προς την παραδοσιακή τραπεζική για την νέα τράπεζα. Αρκεί να τονίσουμε ό,τι η τράπεζα υλοποίησε με επιτυχία τη στρατηγική της ενίσχυσης της θέσης στην ελληνική τραπεζική αγορά, παρά το δυσχερές εγχώριο και διεθνές περιβάλλον, με αύξηση των καταθέσεων και χορηγήσεων και διεύρυνσης των αντίστοιχων μεριδίων αγοράς κατά μία ποσοστιαία μονάδα. Η συγχώνευση είχε αρνητική επίδραση και στον πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετωπίζει η ενιαία τράπεζα, με τον δείκτη Απαιτήσεις κατά Πελατών / Σύνολο Ενεργητικού να διαμορφώνεται σε 54%, αυξάνοντας όμως και την προσδοκώμενη απόδοση της νέας τράπεζας. Αρνητική επίδραση τέλος φαίνεται να έχει η συγχώνευση και στους δείκτες φερεγγυότητας, με τα ποσοστά του ενεργητικού και των απαιτήσεων που χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια να μειώνονται.

4.1.2 Συγχώνευση Alpha Τράπεζας Πίστewς και Ιονικής Λαϊκής Τράπεζας

Η εξαγορά της Ιονικής Τράπεζας αύξησε το μερίδιο αγοράς της Alpha επιβάρυνε όμως το κόστος και περιόρισε το ρυθμό αύξησης των κερδών της. Από την μελέτη Πινάκων του Παραρτήματος 2 καταλήγουμε στα ακόλουθα συμπεράσματα: Η Ιονική Τράπεζα παρουσίαζε πολύ χαμηλή κερδοφορία για τα χρόνια πριν την συγχώνευση σε σχέση με την Alpha, ως προς το σύνολο των δεικτών της. Η συγχώνευση τελικά δεν φαίνεται να είχε θετική επίδραση καθώς έχουμε μείωση των δεικτών κερδοφορίας για την ενιαία τράπεζα σε σύγκριση με τον M. Ο των δεικτών της Alpha Τράπεζας Πίστewς. Η ενιαία τράπεζα παρουσιάζει την ίδια εικόνα και ως προς την ρευστότητα της. Οι

δείκτες ρευστότητας της Ιονικής ήταν μεγαλύτεροι σε σχέση με τους αντίστοιχους της Alpha, αλλά μετά την συγχώνευση παρατηρείται βελτίωση ενός μόνο δείκτη, γεγονός που επιβεβαιώνει την αρνητική επιρροή της πρώτης στην νέα τράπεζα που δημιουργήθηκε. Η συγχώνευση βελτίωσε κατά ένα μικρό ποσοστό την παραγωγικότητα της νέας τράπεζας, ενώ τα αντίθετα αποτελέσματα είχε πάνω στην αποτελεσματικότητα. Ο δείκτης της συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας διαμορφώνεται σε 78,54% κατά Μ.Ο γεγονός που δείχνει ότι η ενιαία τράπεζα δεν λειτουργεί καθόλου αποτελεσματικά. Αύξηση παρουσιάζουν και οι δείκτες πιστωτικού κινδύνου για την ενιαία τράπεζα, ενώ οι δείκτες φερεγγυότητας μειώνονται σε σύγκριση με τους δείκτες της Alpha για τα έτη πριν από την συγχώνευση με τον δείκτη Κεφαλαιακής επάρκειας να μειώνεται κατά δύο ποσοστιαίες μονάδες.

4.1.3 Συγχώνευση Εγνατίας Τράπεζας και Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος

Η Εγνατία Τράπεζα εξαγόρασε το Σεπτέμβριο του 1998 την Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος και στις 30/7/1999 έγινε η συγχώνευση των δύο τραπεζών. Η Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος βρίσκονταν σε χειρότερη θέση ως προς την κερδοφορία από την Εγνατία Τράπεζα για τα έτη πριν την συγχώνευση με τους δείκτες ROA, ROE και το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους να έχουν αρνητική τιμή όπως βλέπουμε και στον Πίνακα 4. Η συγχώνευση είχε θετικές επιπτώσεις στην ενιαία τράπεζα, ιδίως στον δείκτη του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους που διαμορφώθηκε σε 14,3% σε σχέση με 7,75% που είχε ο αντίστοιχος δείκτης της Εγνατίας Τράπεζας, κατά μέσο όρο για τα έτη πριν την συγχώνευση. Αντίθετα αποτελέσματα παρατηρούμε για τους δείκτες ρευστότητας της νέας τράπεζας που δημιουργήθηκε με την συγχώνευση. Εξαίρεση αποτελεί ο δείκτης Απαιτήσεις έναντι τραπεζών / Υποχρεώσεις προς τράπεζες που εμφανίζεται ιδιαίτερα υψηλός. Αύξηση παραγωγικότητας υποδηλώνουν οι αντίστοιχοι δείκτες για την ενιαία τράπεζα μετά την συγχώνευση. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγουμε και ως προς την αποτελεσματικότητα, με τον δείκτη της Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας να μειώνεται σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη των δύο τραπεζών για τα έτη πριν την συγχώνευση και την βελτίωση της ικανότητας

της τράπεζας να καλύπτει τα έξοδα της. Αύξηση παρουσιάζει και πιστωτικός κίνδυνος της τράπεζας, καθώς όμως βελτιωμένη είναι και η αξιοπιστία της ενιαίας τράπεζας και η ικανότητα της να αντεπεξέρχεται στους διάφορους κινδύνους χωρίς να κινδυνεύει η θέση της.

4.1.4 Συγχώνευση Τράπεζας Πειραιώς και Τραπεζών Μακεδονίας - Θράκης και Τράπεζας Χίου

Η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε μια σειρά από στρατηγικές κινήσεις με σκοπό την εδραίωση της σε μια δυναμικά αναπτυσσόμενη αγορά. Το 1998 εξαγοράζει την Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης και την Τράπεζα Χίου. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας - Θράκης και Χίου. Η συγχώνευση των τριών Τραπεζών ολοκληρώθηκε με ιδιαίτερη επιτυχία, δημιουργώντας έτσι μία από τις τρεις μεγαλύτερες ιδιωτικές Τράπεζες στην Ελλάδα. Ειδικά η εξαγορά της Τράπεζας Χίου θεωρείται η καλύτερη κίνηση του Ομίλου Πειραιώς από την άποψη ότι η τελευταία ήταν αποδοτική, κερδοφόρος και καινοτόμος, καθώς λάνσαρε προϊόντα καινούρια για τον ελληνικό τραπεζικό χώρο όπως καταναλωτική πίστη εσωτερικού και χρηματοδότηση επαγγελματιών. Η Τράπεζα Πειραιώς για τα χρόνια πριν την συγχώνευση λειτουργούσε πιο αποδοτικά και από τις δύο τράπεζες που εξαγόρασε (Πίνακας 5). Εξαίρεση αποτελεί ο δείκτης του Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου, ο οποίος για αυτήν την περίοδο (1997 - 1999) ήταν μεγαλύτερος και στις δύο τράπεζες σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη της Πειραιώς. Για τα χρόνια μετά την συγχώνευση παρατηρείται μείωση της κερδοφορίας στην ενιαία τράπεζα. Όσον αφορά την ρευστότητα παρατηρούμε μια συνολική μείωση της ρευστότητας για την ενιαία τράπεζα, ιδίως ως προς τα ρευστά διαθέσιμα που διατηρεί η τράπεζα ως ποσοστό των καταθέσεων και του ενεργητικού της που μειώθηκαν σχεδόν στο μισό σε σύγκριση με τα ποσοστά που διατηρούσε η Τράπεζα Πειραιώς πριν την συγχώνευση. Η Πειραιώς πριν την συγχώνευση υπερέχει από άποψη παραγωγικότητας από τις δύο τράπεζες που εξαγόρασε για τα έτη 1997 - 1999. Μετά την συγχώνευση παρατηρούμε αύξηση παραγωγικότητας με εξαίρεση τον δείκτη Καθαρά Κέρδη / Σύνολο εργαζομένων ο οποίος μειώθηκε από 0,07 σε 0,03. Μείωση

παρατηρείται και στην αποτελεσματικότητα με τον δείκτη της Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας να διαμορφώνεται σε 91,33% και το ποσοστό των εξόδων που αφορά τις ανελαστικές δαπάνες της τράπεζας να αυξάνεται σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη της μεμονωμένης εξαγοράζουσας τράπεζας. Τέλος όπως μπορούμε να συμπεράνουμε από τον Πίνακα 5 η νέα τράπεζα διατρέχει μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο σε σύγκριση με την λειτουργία της Τράπεζας Πειραιώς όταν λειτουργούσε μεμονωμένα, ενώ παράλληλα μειώνεται η αξιοπιστία και η ικανότητα της ενιαίας τράπεζας να αντιμετωπίζει τους διάφορους κινδύνους.

4.1.5 Συγχώνευση Εθνικής Τράπεζας και Alpha Τράπεζα Πίστεως

Στις 31 Οκτωβρίου 2001 έγινε μια ανακοίνωση που προμήνυε την πραγματοποίηση της μεγαλύτερης συγχώνευσης όλων των εποχών στην Ελλάδα ανάμεσα σε ελληνικές επιχειρήσεις. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας, μεγαλύτερη ελληνική δημόσια τράπεζα και η Alpha Τράπεζα Πίστεως, η μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα σχεδίαζαν να ενώσουν τις δυνάμεις τους (Πίνακες 6, 7, 8 του Παραρτήματος 2). Ο στόχος των διοικήσεων των δύο τραπεζών ήταν η εξοικονόμηση του κόστους και η αύξηση των κερδών τους. Συγκεκριμένα είχαν ανακοινώσει ότι η συγχώνευση θα επέφερε εξοικονόμηση κόστους της τάξης των 200 εκατ. ευρώ και νέες εργασίες της τάξης των 85 εκατ. ευρώ μεταξύ του 2002 και του 2005. Η πορεία των δύο τραπεζών από το 1997 ήταν ικανοποιητική. Ως προς τους δείκτες κερδοφορίας παρατηρούμε, από τους αντίστοιχους Πίνακες των δύο τραπεζών, ότι η Εθνική Τράπεζα έχει μια πολύ καλή πορεία διαχρονικά με καλύτερη χρονιά το 1999, ενώ το 2001 μετά την ακύρωση της συγχώνευσης μειώνεται η κερδοφορία της. Το ίδιο έτος η κερδοφορία της Alpha Τράπεζας Πίστεως είναι αυξημένη σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια, το επόμενο έτος όμως μειώνεται και πάλι. Οι δύο τράπεζες παρουσιάζουν παρόμοια εικόνα για τους υπόλοιπους δείκτες για τις αντίστοιχες χρονιές. Η συγχώνευση θα επέτρεπε το νέο όμιλο που θα δημιουργούνταν να αυξήσει το μέγεθος και το εύρος των δραστηριοτήτων στη διεθνή και ιδιαίτερα στην ευρωπαϊκή αγορά, όπου ο ανταγωνισμός εντείνεται καθημερινά. Από την σκοπιά του δημοσίου η συγχώνευση δημιουργούσε έναν «εθνικό πρωταθλητή» και καθιστούσε

λιγότερο πιθανό το ενδεχόμενο να γίνουν μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας λείες για ξένα συμφέροντα. Επίσης ό,τι αρχικά είχε παρουσιαστεί ως κίνηση απομάκρυνσης της Εθνικής από το δημόσιο τομέα, είχε αρχίσει όλο και περισσότερο να φαντάζει ως συγκαλυμμένη προσπάθεια εθνικοποίησης της Alpha. Μετά την συγχώνευση, η άμεση επένδυση του δημοσίου θα ανερχόταν μόλις σε 2,8% έναντι 5,5% των ιδιωτών που ελέγχουν την τράπεζα. Έμμεσα όμως το δημόσιο θα έλεγχε ένα επιπλέον 22,8%, μέσω της συμμετοχής του σε δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς. Κατά την διάρκεια των συνομιλιών και μετά την εμπειρία των διευθυντικών στελεχών της Alpha με την χρονοβόρο διαδικασία ενοποίησης της τράπεζας με την Ιονική, διαπιστώθηκε ότι ήταν αδύνατη η προσέγγιση στα θέματα της λειτουργίας της νέας τράπεζας με καθαρά ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια και της ισοτιμίας των δύο μερών. Την 19^η Ιανουαρίου 2002 η Alpha ανακοινώνει ότι υποχρεώθηκε να διακόψει τις προσπάθειες της για την δημιουργία μαζί με την Εθνική Τράπεζα, μιας νέας, μεγάλης και καλύτερης ελληνικής τράπεζας ευρωπαϊκού μεγέθους.

4.1.6 Συγκριτική ανάλυση των δεικτών του ελληνικού τραπεζικού τομέα

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε στον Πίνακα 1 του Παραρτήματος 2, όσον αφορά την κερδοφορία των τραπεζών τα έτη πριν τις συγχωνεύσεις, μόνο τέσσερις τράπεζες από αυτές που προχώρησαν σε συγχωνεύσεις έχουν ROA μεγαλύτερο από τον Μ.Ο του δείκτη των τραπεζών που ανήκουν στην ομάδα αναφοράς με την Τράπεζα Εργασίας να έχει την υψηλότερη τιμή του δείκτη και την Τράπεζα της Μακεδονίας - Θράκης να έχει την χαμηλότερη τιμή. Μετά τις συγχωνεύσεις από τις πέντε ενιαίες τράπεζες που δημιουργήθηκαν οι τρεις αύξησαν την κερδοφορία τους με βάση τον δείκτη ROA, με την Εθνική Τράπεζα να σημειώνει την μεγαλύτερη αύξηση από 0,36% σε 1,37%, και οι δύο την μείωσαν με την μεγαλύτερη μείωση να σημειώνεται στην Τράπεζα Πειραιώς όπου το ROA από 2,41% σε 0,97%. Μετά την συγχώνευση μόνο τρεις από τις πέντε τράπεζες είχαν ROA πάνω από τον Μ.Ο της ομάδας αναφοράς. Για τον δείκτη ROE η Τράπεζα Εργασίας είχε και πάλι τον μεγαλύτερο δείκτη πριν την συγχώνευση και οι Τράπεζες της Μακεδονίας - Θράκης και της Κεντρικής Ελλάδος είχαν τον χαμηλότερο δείκτη για την ίδια περίοδο. Από τις δέκα τράπεζες οι πέντε βρίσκονταν πάνω από το μέσο όρο

της ομάδας αναφοράς. Μετά την συγχώνευση οι τέσσερις από τις πέντε τράπεζες υπερέιχαν κατά μέσο όρο από την ομάδα αναφοράς, με την Εθνική Τράπεζα να αυξάνει τον δείκτη από 9,4% σε 26,93%. Την μεγαλύτερη κερδοφορία σύμφωνα με τον δείκτη της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης πριν τις συγχωνεύσεις, την παρατηρούμε στην Τράπεζα Πειραιώς και στην EFG - Eurobank. Μόνο τέσσερις τράπεζες βρίσκονται κάτω από το μέσο όρο της ομάδας αναφοράς, ενώ για τα έτη μετά την συγχώνευση μόνο δύο τράπεζες έχουν μεγαλύτερη κερδοφορία σε σύγκριση με αυτές που δεν έχουν συγχωνευτεί. Την χειρότερη εικόνα και για τις δύο περιόδους παρουσιάζει η Εθνική Τράπεζα Ως σύνολο για τους τρεις δείκτες κερδοφορίας παρατηρούμε πως μόνο η Εθνική Τράπεζα και η Εγνατία Τράπεζα βελτιώνουν και τους τρεις δείκτες κερδοφορίας τους, ενώ η Τράπεζα Πειραιώς και η Alpha Τράπεζα Πίστewς μειώνουν την κερδοφορία με βάση το σύνολο των δεικτών.

Εξετάζοντας τον δείκτη ρευστότητας Χορηγήσεις / Καταθέσεις συμπεραίνουμε πως για τα χρόνια πριν να πραγματοποιηθούν οι συγχωνεύσεις όλες οι τράπεζες βρίσκονταν κάτω από το μέσο όρο της ομάδας αναφοράς. Μετά τις συγχωνεύσεις μόνο δύο τράπεζες μπόρεσαν να διατηρήσουν το καλό επίπεδο ρευστότητας. Συγκεκριμένα την υψηλότερη ρευστότητα και για τις δύο περιόδους διατηρεί η Εθνική Τράπεζα, που ο δείκτης της συνεχίζει να είναι πολύ μικρότερος από τον αντίστοιχο όλων των άλλων τραπεζών.

Ο δείκτης Σύνολο εργαζομένων / Υποκαταστήματα αποτελεί ένδειξη για το πόσο παραγωγικές ήταν οι τράπεζες. Όπως βλέπουμε στον Πίνακα 1 του Παραρτήματος 2 καμία τράπεζα από αυτές που τελικά συγχωνεύτηκαν δεν είναι τόσο παραγωγική όσο οι τράπεζες που ανήκουν στην ομάδα αναφοράς. Η πιο παραγωγική τράπεζα για τα έτη πριν το κύμα των συγχωνεύσεων ήταν η Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης, η δεύτερη σε παραγωγικότητα τράπεζα ήταν η Ιονική και την χειρότερη θέση κατείχε η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος. Μετά τις συγχωνεύσεις αν και πάλι καμία τράπεζα από αυτές που εξετάζουμε, δεν κατάφερε να φτάσει το επίπεδο παραγωγικότητας των τραπεζών που δεν είχαν συγχωνευτεί ή εξαγοραστεί, κατάφεραν στο σύνολο τους να βελτιώσουν την παραγωγικότητα τους. Η Εθνική εξακολουθεί να θεωρείται ως η πιο μη παραγωγική τράπεζα και την καλύτερη επίδοση την έχει τώρα η Τράπεζα

Πειραιώς, η οποία βρίσκεται κοντά στον μέσο όρο του δείκτη των τραπεζών της ομάδας αναφοράς.

Ως προς την αποτελεσματικότητα των τραπεζών για την περίοδο πριν τις συγχωνεύσεις την κυρίαρχη θέση έχει η Τράπεζα Εργασίας με τον δείκτη της Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας να διαμορφώνεται σε 47,8%. Μόνο δύο τράπεζες βρίσκονται σε χειρότερη θέση από την ομάδα αναφοράς για την ίδια περίοδο, ενώ μετά τις συγχωνεύσεις μόνο η Τράπεζα Πειραιώς ξεπερνάει τον Μ. Ο του ποσοστού της Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας της ομάδας αναφοράς. Πιο αποτελεσματική τράπεζα για αυτήν την περίοδο αναδεικνύεται η Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Λιγότερο αξιόπιστη και ως η τράπεζα με την μικρότερη ικανότητα να αντεπεξέρχεται στους διάφορους κινδύνους αναδεικνύεται η Εθνική Τράπεζα και για τις δύο περιόδους, πριν και μετά την συγχώνευση. Για την πρώτη περίοδο μόνο για τρεις τράπεζες ήταν ο δείκτης της Κεφαλαιακής Επάρκειας ψηλότερος από τον μέσο όρο των τραπεζών της ομάδας αναφοράς. Για τις δύο από αυτές την περίοδο μετά την συγχώνευση μειώθηκε κάτω από τον μέσο όρο των τραπεζών που δεν έχουν ακόμη συγχωνευτεί. Η μεγαλύτερη μείωση παρουσιάστηκε στον δείκτη της Τράπεζας Πειραιώς που από 17,2% έπεσε σε 8,57% ενώ η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε κατά μέσο όρο στην Εγνατία Τράπεζα, όπου από 8,35% έφτασε σε 12,58% και αποτελούσε την μοναδική τράπεζα που είχε δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας μεγαλύτερο από τον μέσο όρο του δείκτη της ομάδας αναφοράς για τα έτη μετά τις συγχωνεύσεις.

4.2 ΜΕΘΟΔΟΣ ΤΩΝ EVENT STUDIES

Στο σημείο αυτό θα μελετήσουμε την αντίδραση της χρηματοπιστωτικής αγοράς στην ανακοίνωση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών με την μέθοδο των event studies. Θα αναλύσουμε τις τιμές των μετοχών της εξαγοραζόμενης και της εξαγοράζουσας τράπεζας για μια χρονική περίοδο πριν και μετά την ημέρα της ανακοίνωσης της συγχώνευσης. Η ημέρα της ανακοίνωσης είναι η πρώτη ημέρα που η πληροφορία για την επικείμενη συγχώνευση έγινε γνωστή στο ευρύ κοινό. Η μελέτη μας έχει ως επίκεντρο τις συγχωνεύσεις *EFG - Eurobank* με την *Τράπεζα Εργασίας*,

Τράπεζα Πειραιώς με τις Τράπεζες Χίου και Μακεδονίας - Θράκης και τέλος την συγχώνευση της Alpha Τράπεζας Πίστewας με την Ιονική Τράπεζα. Για την διεξαγωγή των event studies θα χρησιμοποιήσουμε το μοντέλο αγοράς:

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{Mt} + \varepsilon_{jt} \quad (1),$$

όπου R_{jt} είναι η απόδοση της μετοχής j τον χρόνο t και R_{Mt} είναι η απόδοση του Τραπεζικού Δείκτη τον χρόνο t .

Με την εφαρμογή της μεθόδου παλινδρόμησης OLS εκτιμούμε τις παραμέτρους α_j και β_j για κάθε μετοχή j για μια χρονική περίοδο 251 ημερών πριν την ανακοίνωση της συγχώνευσης. Με βάση τις εκτιμώμενες παραμέτρους α_j και β_j υπολογίζουμε τις προσδοκώμενες αποδόσεις (expected returns) της μετοχής R_{jt} για όλη τη διάρκεια του event window. Ο υπολογισμός των προσδοκώμενων αποδόσεων R_{jt} , γίνεται με βάση την εξίσωση:

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{Mt} \quad (2)$$

Οι υπερβάλλουσες αποδόσεις (abnormal returns) της μετοχής j υπολογίζονται αφαιρώντας την προσδοκώμενη απόδοση της μετοχής R_{jt} από την παρατηρούμενη απόδοση της μετοχής R_{jt} :

$$AR_{jT} = R_{jt} - R_{jt} \quad (3)$$

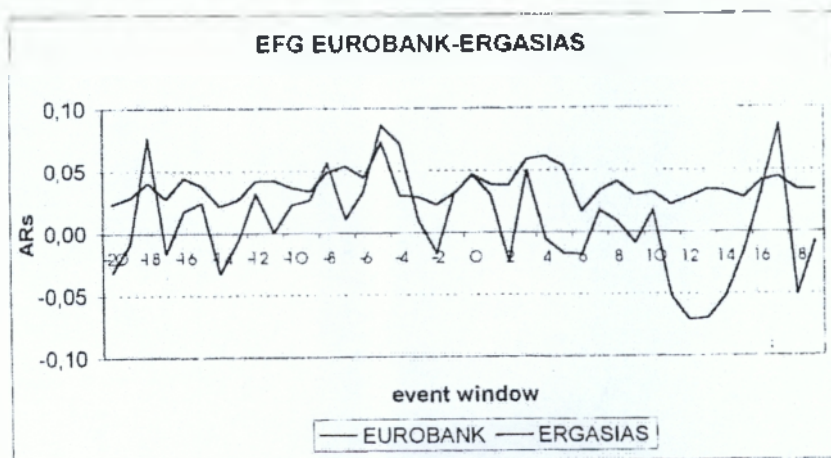
Το event window που χρησιμοποιούμε είναι $T = 40$ ημέρες (-20, +20), όπου $t = 0$ συμβολίζει την ημέρα της ανακοίνωσης των συγχωνεύσεων. Η μέρα της ανακοίνωσης των συγχωνεύσεων επιλέχτηκε από τον ημερήσιο και εβδομαδιαίο Τύπο (Πίνακας 23), καθώς επίσης τα οικονομικά στοιχεία προέρχονται από τα στοιχεία των τραπεζών. Το event window που επιλέξαμε, 20 ημέρες πριν και 20 ημέρες μετά την ανακοίνωση, διευκολύνει την μελέτη πιθανών διαρρεύσεων πληροφοριών πριν και των πιθανών αντιδράσεων μετά την ανακοίνωση των συγχωνεύσεων.

Στα Γραφήματα 1 - 4 παρουσιάζονται οι Υπερβάλλουσες Αποδόσεις (Abnormal Returns - ARs) για τις τέσσερις συγχωνεύσεις που εξετάζουμε. Στο

παρακάτω γράφημα (Γράφημα 1) παρουσιάζονται τα ARs των τραπεζών Eurobank και Ergasias. Στον οριζόντιο άξονα παρουσιάζεται το χρονικό διάστημα πριν και μετά της ανακοίνωσης της συγχώνευσης (η ανακοίνωση πραγματοποιήθηκε στο σημείο 0). Παρατηρούμε ότι για την Eurobank υπήρξε αύξηση του AR για τις επόμενες μέρες μετά την ανακοίνωση αλλά η γενικότερη πορεία (τάση) δεν επηρεάστηκε. Παρέμεινε γενικότερα σταθερή στο επίπεδο 0,04 στο χρονικό πεδίο που εξετάζουμε.

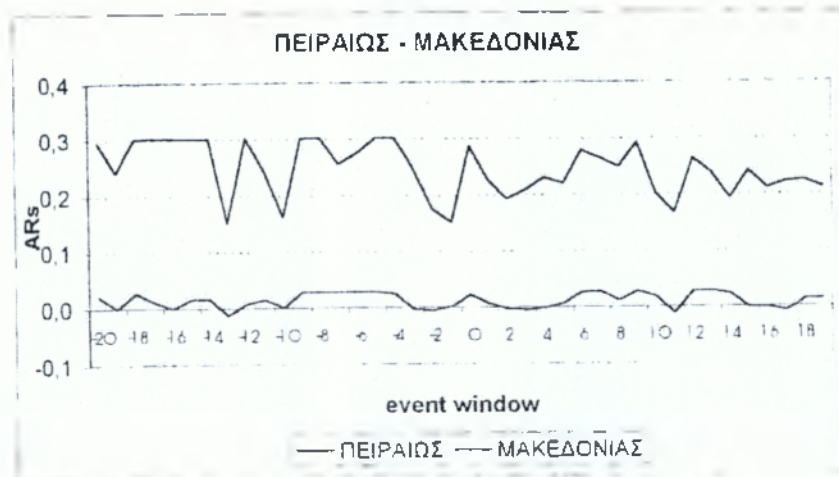
Αντιθέτως η Ergasias παρουσιάζει μια πολύ μεγάλη μεταβλητότητα στις ημερήσιες μεταβολές πριν, αλλά κυρίως, μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης. Ενώ στο δεκαήμερο που προηγήθηκε από την ανακοίνωση υπήρξαν έντονες αυξητικές τάσεις, το δεκαήμερο μετά υπήρξε πτωτική τάση και μάλιστα στις πέντε μέρες υπήρχε αρνητική απόδοση. Χαρακτηριστικό είναι ότι και οι δύο τράπεζες σημείωσαν άνοδο την ημέρα της ανακοίνωσης.

ΓΡΑΦΗΜΑ 1



Στο παρακάτω γράφημα (Γράφημα 2) παρουσιάζονται τα ARs των τραπεζών Πειραιώς και Μακεδονίας-Θράκης. Όπως και πριν, και οι δύο τράπεζες σημείωσαν άνοδο την ημέρα της ανακοίνωσης. Ωστόσο δεν φαίνεται η ανακοίνωση της συγχώνευσης να προκάλεσε και μεσοπρόθεσμες μεταβολές στα ARs. Συγκεκριμένα, σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο η Πειραιώς παρουσιάζει σχετικά μικρή ημερήσια μεταβλητότητα (παρατηρήστε την κλίμακα του κάθετου άξονα) γύρω από το 0,25.

ΓΡΑΦΗΜΑ 2



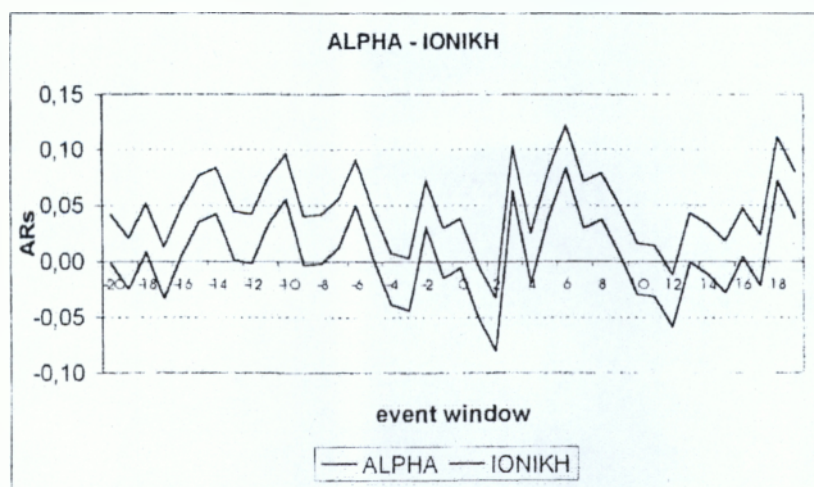
Στο παρακάτω γράφημα (Γράφημα 3) παρουσιάζονται τα ARs των τραπεζών Πειραιώς και Χίου. Την ημέρα της ανακοίνωσης περί συγχώνευσης υπήρξε μια (σχεδόν αμελητέα) αύξηση των ARs και των δύο τραπεζών. Μετά την ανακοίνωση η Τράπεζα Χίου κινείται σε ελαφρώς υψηλότερα επίπεδα με πριν και δεν φαίνεται να επηρεάζεται από την ανακοίνωση της συγχώνευσης. Αντιθέτως η Πειραιώς ενώ παρουσίαζε πολύ έντονη μεταβλητότητα σε ημερήσια βάση πριν από την ανακοίνωση της συγχώνευσης (αρχή του γραφήματος), διαπιστώνουμε ότι η ανακοίνωση συνέβαλε ώστε να υπάρχουν μικρές ημερήσιες διακυμάνσεις (αν και με αρνητικό AR) για το δεκαήμερο που ακολούθησε από την ανακοίνωση. Ενδεχομένως να υπήρχε αβεβαιότητα για τον εάν τελικά η τράπεζα θα προχωρούσε στην συγχώνευση ή όχι. Η υπόθεση αυτή ενισχύεται εάν παρατηρήσει κανείς στο διάγραμμα ότι κατά την περίοδο -7 έως +2 οι δύο δείκτες φαίνεται να έχουν συντελεστή συσχέτισης κοντά στη μονάδα, κάτι που δεν συμβαίνει στο υπόλοιπο χρονικό διάστημα (-20 έως -7 και +3 έως +20). Θεωρούμε ότι μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η αγορά γνώριζε μια εβδομάδα νωρίτερα από την ανακοίνωση, ότι θα υπήρχε κοινό μέλλον των δύο τραπεζών, γεγονός που φαίνεται να ξεχάστηκε μόλις δέκα μέρες μετά.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3



Στο Γράφημα 4 τα ζεύγη των παρατηρήσεων που χρησιμοποιήθηκαν ώστε να δημιουργηθεί το παραπάνω γράφημα φαίνεται να είναι σχεδόν πλήρως εναρμονισμένα (συντελεστής συσχέτισης κοντά στη μονάδα) και είναι πιθανό να ακολουθούν κάποια τρίτη μετοχή ή δείκτη (π.χ. τον γενικό δείκτη του χρηματιστηρίου). Η ανακοίνωση της συγχώνευσης και πάλι προκαλεί μικρή (ημερήσια) αύξηση. Στο δεκαήμερο που ακολουθεί οι τιμές δείχνουν εντονότερη ημερήσια μεταβλητότητα από ότι στο προηγούμενο χρονικό διάστημα. Δεδομένου της εναρμόνισης των τιμών είναι δύσκολο να υπάρξουν ασφαλή συμπεράσματα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 4



Γενικότερα την ημέρα της ανακοίνωσης ($t = 0$) όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε σύμφωνα με τα γραφήματα, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι υπάρχει μια μικρή, αλλά ασήμαντη, ένδειξη για την επιρροή των ανακοινώσεων στις αποδόσεις των μετοχών και κατά επέκταση στην συμπεριφορά που εκδηλώνεται από την χρηματοπιστωτική αγορά, γεγονός που μας καθιστά επιφυλακτικούς στο να υποστηρίξουμε ότι η αγορά αναμένει καλύτερη απόδοση των τραπεζών λόγω των συγχωνεύσεων (Pilloff 1996).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ ΕΙΔΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ

5.1 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΚΑΙ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗ

Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης των τραπεζικών ιδρυμάτων ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια, τόσο στην Ελλάδα, όσο και διεθνώς, οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στην αποτελεσματική συγκράτηση του κόστους και στο θεσμικό εκσυγχρονισμό των αγορών. Τα κέρδη των τραπεζών ανέρχονται σε εντυπωσιακά υψηλά επίπεδα σε σχέση με εκείνα άλλων κλάδων, καθιστώντας έτσι τον τραπεζικό κλάδο, μεταξύ των κυρίαρχων στην εγχώρια και διεθνή οικονομία.

Η αναζήτηση σκοπιμότητας στην πραγματοποίηση συγχωνεύσεων και εξαγορών, προϋποθέτει τη διερεύνηση της επίδρασης της συγκέντρωσης του κλάδου στην κερδοφορία της επιχείρησης. Πολλές είναι οι μελέτες της διεθνούς βιβλιογραφίας, που αναφέρονται στην σχέση κερδοφορίας και συγκέντρωσης, καθώς και στη σχέση κερδοφορίας και μεριδίου αγοράς, με ποικίλα συμπεράσματα.

5.1.1 Κερδοφορία

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων, διακρίνονται σε ενδογενείς και εξωγενείς. Οι ενδογενείς, είναι εκείνοι που σχετίζονται με αποφάσεις της διοίκησης ενός τραπεζικού ιδρύματος σχετικά με μείζονα θέματα διοίκησης και στρατηγικής (π.χ ανάληψη και διαχείριση κινδύνων, επίπεδα ρευστότητας, κα) ενώ οι εξωγενείς, σχετίζονται με το επίπεδο και τη μεταβλητότητα παραμέτρων του ευρύτερου οικονομικού περιβάλλοντος (επιτόκια, πληθωρισμός, ανεργία, κατά κεφαλήν εισόδημα, ρυθμός ανάπτυξης, συναλλαγματικές ισοτιμίες, κλπ.).

Ως προς τους ενδογενείς παράγοντες, το μέγεθος φαίνεται να επηρεάζει την κερδοφορία και την αποδοτικότητα της τράπεζας. Παλαιότερες μελέτες που πραγματοποιήθηκαν κυρίως στις ΗΠΑ, δείχνουν ότι δεν υπάρχουν οικονομίες κλίμακας στις μεγαλύτερες σε μέγεθος τράπεζες, αλλά μόνο στις μικρότερες). Εντούτοις, νεότερες μελέτες, αναφέρουν ότι τα επίπεδα

μεγέθους για την ύπαρξη οικονομιών κλίμακας είναι υψηλότερα, κυρίως λόγω της ανάπτυξης της τεχνολογίας και της απελευθέρωσης των αγορών. Ο Scholtens διαπιστώνει ότι τα κέρδη αυξάνονται με φθίνοντα ρυθμό, καθώς το μέγεθος μιας τράπεζας μεγαλώνει. Αρκετές είναι οι μελέτες που θέλουν τις τράπεζες μικρού και μεσαίου μεγέθους να έχουν ένα πλεονέκτημα στην κερδοφορία (Hardy και Συμιγιάννης).

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών μπορεί, επίσης, να επιδρά στην κερδοφορία των τραπεζών. Υπάρχουν μελέτες, σύμφωνα με τις οποίες, οι κρατικές τράπεζες είναι λιγότερο κερδοφόρες από τις ιδιωτικές (Σταϊκούρας και Στέλιος, Bourke, Short), για τον λόγο ότι οι πρώτες είναι δυνατόν να δίνουν βαρύτητα σε στρατηγικές διαφορετικές από την μεγιστοποίηση των κερδών. Βέβαια υπάρχει και η αντίθετη άποψη (Molynaux και Thornton), η οποία στηρίζεται στην παραδοχή ότι οι κρατικές τράπεζες μπορούν να έχουν μικρότερη κεφαλαιακή βάση σε σχέση με τις ιδιωτικές, αφού η κυβέρνηση διασφαλίζει τη λειτουργικότητα και τη φερεγγυότητα τους. Παρά την αντιφατικότητα των αποτελεσμάτων από τη σύγκριση της κερδοφορίας κρατικών και ιδιωτικών τραπεζών, παρατηρείται αύξηση της παραγωγικότητας σε αμφότερες. Μάλιστα, σε μελέτη με δείγμα ελληνικές τράπεζες, η εν λόγω αύξηση της παραγωγικότητας, φαίνεται να οφείλεται για τις μεν κρατικές τράπεζες στην τεχνολογική αναβάθμιση, για τις δε ιδιωτικές στη βελτίωση της αποδοτικότητας (Noulas).

Η κεφαλαιακή επάρκεια είναι ένας ακόμα παράγοντας, που σχετίζεται με την κερδοφορία των τραπεζών. Ο δείκτης κεφαλαίων, αποτελεί μέτρο της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και κατ' επέκταση της ικανότητας άντλησης κεφαλαίων και μάλιστα με ευνοϊκούς όρους. Στην πλειοψηφία των μελετών περί κεφαλαιακής επάρκειας, εντοπίζεται θετική σχέση του δείκτη κεφαλαίων με την κερδοφορία (Abreu και Mendes, Bourke, Demirguc-Kunt και Huizinga, Eichengreen και Gibson).

Η ρευστότητα επίσης, φαίνεται να σχετίζεται με την κερδοφορία. Συγκεκριμένα, οι Bourke, Eichengreen και Gibson, εντοπίζουν θετική σχέση ρευστότητας και κερδοφορίας, ενώ Molynaux και Thornton αρνητική.

Ως προς τους εξωγενείς παράγοντες που σχετίζονται με την κερδοφορία, ο Flannery επισημαίνει ότι τα κέρδη των μεγάλων τραπεζών δεν κινδυνεύουν από τις μεταβολές των επιτοκίων, ενώ σε μεταγενέστερη μελέτη

(1983) έκανε αναφορά για αρνητική επίδραση μόνο πάνω στα βραχυχρόνια κέρδη. Νεότερες μελέτες διαπιστώνουν συσχέτιση κερδοφορίας και τραπεζικών επιτοκίων, ορισμένες με πρόσημο θετικό (Short, Bourke, Molyneux και Thornton, Demirguc-Kunt και Huizinga. Και άλλες με αρνητικό (Καπόπουλος και Σιώκη).

Ο πληθωρισμός, δηλαδή η αύξηση στα επίπεδα των τιμών, επιδρά στη κερδοφορία των τραπεζών μέσω της αύξησης των λειτουργικών εξόδων, της ανάγκης για αύξηση των προβλέψεων και της μεταβλητότητας επιτοκίων και συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αρκετοί μελετητές τον θεωρούν καθοριστικό παράγοντα για την ερμηνεία των μεταβολών της κερδοφορίας (Revell). Πολλές είναι οι απόψεις που θέλουν τον πληθωρισμό να επιφέρει απώλεια πλούτου στις τράπεζες, υποστηρίζοντας έτσι την ύπαρξη αρνητικής σχέσης (Σταϊκούρα και Στέλιου, Καπόπουλος). Ο πληθωρισμός επιφέρει απώλειες πλούτου στις τράπεζες από τη στιγμή που κάθε τραπεζικός οργανισμός είναι καθαρός νομισματικός πιστωτής, δηλαδή τα νομισματικά στοιχεία του ενεργητικού υπερέρχουν των νομισματικών υποχρεώσεων. Ο πληθωρισμός μεταβιβάζει πλούτο από τους νομισματικούς πιστωτές στους νομισματικούς χρεώστες, μέσω του μηχανισμού διαμόρφωσης των ονομαστικών επιτοκίων. Η μείωση της πραγματικής αξίας των νομισματικών υποχρεώσεων αποτελεί πραγματική απώλεια για τους πιστωτές. Σε περίπτωση αύξησης του πληθωρισμού οι τράπεζες απολαμβάνουν υψηλότερα κέρδη από τις καταθέσεις των πελατών (καθώς η πραγματική τους αξία μειώνεται), αλλά χάνουν περισσότερα προς τα πρόσωπα που είναι υποχρεωμένα στην τράπεζα. Η αύξηση των τιμών, συνεπώς, οδηγεί σε μείωση της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού σε μεγαλύτερο βαθμό από τη μείωση της αξίας των στοιχείων του παθητικού.

Το ύψος του κατά κεφαλήν εισοδήματος και η επίδραση του στη κερδοφορία έχει απασχολήσει πολλές έρευνες, οι οποίες καταλήγουν σε αντιφατικά συμπεράσματα για άλλη μια φορά. Σύμφωνα με τους Demirguc-Kunt και Huizinga και Καπόπουλο, το ύψος του κατά κεφαλήν εισοδήματος εμφανίζεται με θετικό πρόσημο ως προς την κερδοφορία. Αντίθετη γνώμη φαίνεται να έχουν οι Abreu και Mendes, που υποστηρίζουν ότι η αύξηση της εν λόγω παραμέτρου, μειώνει την κερδοφορία.

Αρνητική επίδραση στην κερδοφορία των τραπεζών έχει σύμφωνα με τους Abreu και Mendes, και το ποσοστό της ανεργίας. Όσο μεγαλύτερο είναι αυτό, τόσο η κερδοφορία μειώνεται.

Τέλος, σε έρευνα των Σταϊκούρα και Στέλιου βρέθηκε θετική συσχέτιση μεταξύ κερδοφορίας και συναλλαγματικών ισοτιμιών.

5.1.2 Συγκέντρωση

Η μέτρηση του βαθμού συγκέντρωσης, πραγματοποιείται με τη βοήθεια δεικτών, που χρησιμοποιούν δύο βασικές παραμέτρους, τον αριθμό και το μέγεθος των επιχειρήσεων. Οι δείκτες συγκέντρωσης χωρίζονται σε δύο ομάδες, σε δείκτες περιγραφής και σε δείκτες επίδοσης. Παραθέτουμε στη συνέχεια ενδεικτικά, τους βασικότερους δείκτες ανά ομάδα.

Δείκτες Περιγραφής

α) *Δείκτης Ποσοστού Συγκέντρωσης: CRn* = $\sum_{i=1}^n S_i$

Ο δείκτης αποτυπώνει το ποσοστό συγκέντρωσης των n μεγαλύτερων επιχειρήσεων, το οποίο ισούται με το άθροισμα των μεριδίων της αγοράς των n επιχειρήσεων, όπου ως μερίδιο αγοράς θεωρείται το ποσοστό του όγκου πωλήσεων της επιχείρησης σε σχέση με τις συνολικές πωλήσεις του κλάδου.

β) *Δείκτης Herfindahl-Hirschman: H* = $\sum_{i=1}^n (S_i)^2$

Ο δείκτης Herfindahl-Hirschman είναι, ευρέως χρησιμοποιούμενος και αναγνωρισμένος για τη σπουδαιότητα του, δείκτης μέτρησης της συγκέντρωσης. Προσδιορίζει τη συγκέντρωση στον κλάδο από το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς των επιχειρήσεων του κλάδου, με αποτέλεσμα να δίνει μεγαλύτερη βαρύτητα στις μεγάλες επιχειρήσεις. Ο δείκτης λαμβάνει τιμές από 1/n (περίπτωση πλήρους ισοκατανομής μεριδίων αγοράς μεταξύ των n επιχειρήσεων), έως και 1 (περίπτωση μονοπωλίου).

γ) Δείκτης Εντροπίας Πρώτου Βαθμού: $E = - \sum_{i=1}^n S_i \log S_i$

Ο δείκτης Εντροπίας Πρώτου Βαθμού συνδέεται και με την θεωρία της πληροφόρησης, καθώς $-\log(S_i) = \log \frac{1}{S_i}$, το οποίο αποτελεί μέτρο πληροφορίας σχετικά με την πιθανότητα αγοράς ενός προϊόντος. Στην ουσία ο δείκτης προσπαθεί να περιορίσει την υπερβολική βαρύτητα που δίνει στις μεγάλες επιχειρήσεις ο δείκτης Herfindahl-Hirschman.

δ) Δείκτης Top 5

Απλούστερη μέθοδο μέτρησης της συγκέντρωσης, αποτελεί ο δείκτης Top 5, ο οποίος μετρά το άθροισμα των μεριδίων αγοράς των 5 μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων του κλάδου, βάσει είτε των καταθέσεων, είτε των χορηγήσεων. Το μειονέκτημα του συγκεκριμένου δείκτη, είναι ότι αγνοεί τη δομή άλλων σημαντικών μεγεθών του τραπεζικού συστήματος.

Δείκτες Επίδοσης

α) Δείκτης Lerner: $L = \frac{P - MC}{P}$

Ο δείκτης Lerner, δείχνει το ποσοστό κέρδους επί του οριακού κόστους. Στην περίπτωση, όπου δεν υπάρχει σταθερό κόστος, το L είναι το ποσοστό κέρδους. Λόγω των διαφοροποιήσεων της τιμής και του οριακού κόστους από επιχείρηση σε επιχείρηση, τα παραπάνω μεγέθη, αποτελούν τους σταθμισμένους μέσους όρους όλων των επιχειρήσεων της αγοράς. Ουσιαστικά, ο δείκτης Lerner εκτιμά την επίδραση της συγκέντρωσης στην κοινωνική ευημερία. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης Lerner, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό κέρδους και τόσο πιθανότερη η συγκέντρωση.

β) Δείκτης Bain : $\Pi_e = R - C - D - iV$

Όπου Π_e = οικονομικά κέρδη

R = συνολική πρόοδος

C = συνολικό κόστος

I = εναλλακτική απόδοση επένδυσης

V = αξία της επένδυσης

Ο δείκτης Bain ορίζει τα οικονομικά κέρδη ενός κλάδου, οπότε, όταν λαμβάνει μεγάλες τιμές, θεωρείται ότι υπάρχει έντονη απώλεια κοινωνικής ευημερίας.

5.1.3 Σχέση Συγκέντρωσης - Κερδοφορίας

Η μελέτη κερδοφορίας, συγκέντρωσης, και της σχέσης αυτών, έχει αποτελέσει αντικείμενο έρευνας διαχρονικά με ποικίλα δείγματα τραπεζικών αγορών. Πριν γίνει αναφορά στις μελέτες αυτές, είναι χρήσιμο να γίνουν ορισμένες επισημάνσεις σχετικά με το μερίδιο αγοράς και τη σχέση του με την συγκέντρωση και την κερδοφορία.

Το μερίδιο αγοράς ενός πιστωτικού ιδρύματος, θεωρείται ο βασικός δείκτης μονοπωλιακής δύναμης, ενώ η συγκέντρωση αποτυπώνει το βαθμό ολιγοπωλιακής διάρθρωσης του κλάδου. Η κερδοφορία προσδιορίζεται τόσο από τις γενικότερες συνθήκες της αγοράς, όσο και από το μερίδιο της αγοράς. Ο Smirlock, χρησιμοποιώντας στοιχεία αποτελεσμάτων χρήσεως μεγάλου δείγματος τραπεζών, κατά τα έτη 1973-1978, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το μερίδιο αγοράς σχετίζεται θετικά με την κερδοφορία. Υποστήριξε, μάλιστα, πως αν ληφθεί υπόψη το μερίδιο αγοράς, ο βαθμός συγκέντρωσης δε βοηθά στην ερμηνεία της κερδοφορίας. Με τη σχέση κερδοφορίας και μεριδίου αγοράς ασχολήθηκαν επίσης, οι Abreu, Mendes ερευνώντας τα στοιχεία ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσεως τραπεζών από τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Πορτογαλία και την Ισπανία, τα έτη 1986-1999. Με βάση τα αποτελέσματά τους, το μερίδιο αγοράς φαίνεται να σχετίζεται αρνητικά με την κερδοφορία καθώς δείχνει να την μειώνει όσο αυτό αυξάνεται. Αρκετές είναι οι μελέτες που έχουν γίνει και πάνω στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Οι Hardy και Συμιγιάννης χρησιμοποιώντας ετήσια στοιχεία σχετικά με τις καταθέσεις, το κεφάλαιο, τα μετά φόρων κέρδη, το σύνολο του ενεργητικού και τα δάνεια, δεκαέξι ελληνικών τραπεζών, για τα έτη 1958 και 1990-1995, διερεύνησαν την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και τη σχέση τους με τα μερίδια ενεργητικού. Διαπίστωσαν λοιπόν, ότι τράπεζες μετρίου μεγέθους μπορούν να αυξήσουν την κερδοφορία τους, ενώ τόσο οι μικρότερες τράπεζες, όσο και οι

μεγαλύτερες έχουν σχετικά χαμηλή απόδοση ιδίων κεφαλαίων. Με την ανάλυση των σχέσεων κερδοφορίας συγκέντρωσης και μεριδίου αγοράς ασχολήθηκε και ο Καπόπουλος, με την βοήθεια χρονολογικών σειρών διαστρωματικών στοιχείων δεκαεννέα εμπορικών τραπεζών για τα έτη 1992-1999. Σύμφωνα με την έρευνα, δεν υπάρχει σχέση μεταξύ μεριδίου αγοράς και κερδοφορίας καθώς ο συντελεστής του μεριδίου αγοράς δεν βρέθηκε στατιστικά σημαντικός. Τέλος, ο Ravenscraft, υποστηρίζει, πως μία ενδεχόμενη αιτία υψηλής συσχέτισης ανάμεσα στο μερίδιο της αγοράς και στη κερδοφορία έχει να κάνει με την διαφοροποίηση του προϊόντος. Η υπόθεση της διαφοροποίησης του προϊόντος, ουσιαστικά προτείνει ότι οι τράπεζες με μεγάλο μερίδιο αγοράς μπορεί να διαθέτουν υψηλότερη ποιότητα παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, η οποία δίνει τη δυνατότητα επιβολής μεγαλύτερων προμηθειών και αμοιβών.

Ο Smirlock, εκτός από τη σχέση κερδοφορίας και μεριδίου αγοράς, ασχολήθηκε και με τη σχέση της κερδοφορίας και συγκέντρωσης, καταλήγοντας στο συμπέρασμα ότι ο βαθμός συγκέντρωσης δεν σχετίζεται με τα κέρδη των τραπεζών, ειδικά αν ληφθεί υπόψη το μερίδιο αγοράς. Αντίθετα, ο Bourke⁴, βασιζόμενος σε στοιχεία τραπεζών για την περίοδο 1972-1981, υποστήριξε την ύπαρξη θετικής σχέσης μεταξύ κερδοφορίας και βαθμού συγκέντρωσης, διαφοροποιώντας λίγο την ιδέα που είχε επικρατήσει με βάση την έρευνα του Smirlock. Τα ως άνω συμπεράσματα ανέτρεψε μελέτη των Goldberg και Rai, οι οποίοι χρησιμοποίησαν στοιχεία από τις μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες για τα έτη 1988-1991, αφού πρώτα χώρισαν το δείγμα τους σε χώρες με χαμηλό και με υψηλό βαθμό συγκέντρωσης των τραπεζών και κατέληξαν στο συμπέρασμα, ότι για το συγκεκριμένο δείγμα, δε βρέθηκε συσχέτιση μεταξύ κερδοφορίας και συγκέντρωσης. Οι Demirguc-Kunt και Huizinga, με την βοήθεια των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσεως εμπορικών τραπεζών ογδόντα χωρών, ερεύνησαν με την σειρά τους τη σχέση κερδοφορίας και συγκέντρωσης. Στα αποτελέσματα της παλινδρόμησης που πραγματοποίησαν, η ερμηνευτική μεταβλητή του βαθμού συγκέντρωσης εμφανίστηκε με θετικό πρόσημο, καταδεικνύοντας την ύπαρξη θετικής σχέσης. Ο Scholtens προσπάθησε να αναλύσει τον ανταγωνισμό, το ρυθμό ανάπτυξης και τις αποδόσεις του τραπεζικού τομέα. Τα στοιχεία που χρησιμοποίησε προέρχονταν από τις χίλιες μεγαλύτερες τράπεζες, με βάση το

μετοχικό τους κεφάλαιο, για τα έτη 1987-1997. Η ανάλυση του, έδειξε την ύπαρξη ασθενούς σχέσης μεταξύ κερδοφορίας και συγκέντρωσης, γεγονός που επιβεβαιώνει, κατά κάποιον τρόπο, την αρχική μελέτη του Smirlock. Με τις ελληνικές τράπεζες ασχολήθηκαν οι Eichengrenn και Gibson, οι οποίοι, χρησιμοποιώντας στοιχεία από τις οικονομικές εκθέσεις είκοσι έξι εμπορικών τραπεζών και πιστωτικών ιδρυμάτων για την περίοδο 1980-1989, διαπίστωσαν μικρή συσχέτιση του βαθμού συγκέντρωσης με την κερδοφορία, ενισχύοντας έτσι τα αποτελέσματα του Scholtens. Με την επίδραση της συγκέντρωσης στην κερδοφορία των τραπεζών ασχολήθηκε και ο Καπόπουλος στην ίδια έρευνα που μελέτησε και τη σχέση του μεριδίου αγοράς με την κερδοφορία. Μετρώντας την κερδοφορία ως την απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου, ο συντελεστής του βαθμού συγκέντρωσης βρέθηκε θετικός και στατιστικά σημαντικός. Τέλος, οι Καπόπουλος και Σιώκη αναλύοντας στοιχεία ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσεως εξακοσίων πενήντα πέντε τραπεζών της ευρωζώνης για την περίοδο 1996-1999, καταλήγουν στην υπόθεση της "Διαφορικής Αποτελεσματικότητας", σύμφωνα με την οποία, ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης είναι αποτέλεσμα της υψηλότερης αποτελεσματικότητας των τραπεζών που ηγούνται στην αγορά, και οι οποίες επιτυγχάνουν υψηλό μερίδιο αγοράς, καθιστώντας την αγορά πιο συγκεντρωτική. Έτσι, η υψηλή συσχέτιση μεταξύ βαθμού συγκέντρωσης και κερδοφορίας αντανακλά ουσιαστικά, τη δράση ενός τρίτου παράγοντα, της υψηλής αποτελεσματικότητας μεταξύ των μεγαλύτερων σε μέγεθος τραπεζών, και όχι τη χρήση μονοπωλιακής δύναμης για την επίτευξη περισσότερων εσόδων.

5.2. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ, ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές ασκούν ισχυρές πιέσεις και προκαλούν μεγάλες διαρθρωτικές αλλαγές στο εσωτερικό των επιχειρήσεων, επιφέροντας αλυσιδωτά μεταβολές στην εταιρική κουλτούρα και στις εργασιακές σχέσεις.

Με τον όρο "εργασιακές σχέσεις", εννοούμε ένα σύνολο σχέσεων, θεσμικών και εξωθεσμικών συνθηκών, όπως οι νόμοι, οι αποφάσεις, οι τυπικές και άτυπες συμφωνίες, οι επιχειρησιακές -διοικητικές πρακτικές και τα συναλλακτικά ήθη, που ρυθμίζουν:

- τη σταθερότητα της απασχόλησης και την κινητικότητα του ανθρώπινου δυναμικού εντός και εκτός της επιχείρησης,
- το τυπικό και το πραγματικό περιεχόμενο της εργασιακής σχέσης, τη διάρκεια και τους τρόπους οργάνωσης της εργασίας,
- το εύρος, την ιεράρχηση και το προφίλ των επιμέρους επαγγελματικών ομαδοποιήσεων και ειδικοτήτων,
- τους όρους αξιοποίησης, υπηρεσιακής εξέλιξης, ανάπτυξης ή απαξίωσης των εργαζομένων,
- τις δυνατότητες ατομικής και συλλογικής συμμετοχής των εργαζομένων, στη διαμόρφωση και στη λήψη των αποφάσεων,
- τους όρους αμοιβής (άμεσος και έμμεσος ή κοινωνικός μισθός), τις ανάγκες διαβίωσης, τον τρόπο διαμόρφωσης και δαπάνης του εισοδήματος τους,
- τη διαμόρφωση των αντίστοιχων εργασιακών νόμων, ρυθμίσεων και θεσμών, αλλά και το βαθμό τήρησης και εφαρμογής τους στην πράξη,
- τις διαδικασίες και τα αποτελέσματα των συλλογικών διαπραγματεύσεων και συμβάσεων σε κλαδικό και επιχειρησιακό επίπεδο και τέλος,
- τους φορείς, τα αντικείμενα και τα αποτελέσματα της θεσμοθετημένης ή και της άτυπης συλλογικής παρέμβασης των εργαζομένων στη λήψη των αποφάσεων.

Τα σημαντικότερα θέματα εργασιακών σχέσεων ή οργάνωσης της εργασίας, που προκύπτουν ως συνέπεια διαρθρωτικών αλλαγών του κλάδου, είναι:

- η επιμήκυνση του χρόνου λειτουργίας των τραπεζών, σε ημερήσια ή εβδομαδιαία βάση,
- η βελτίωση των διαδικασιών επαγγελματικής κατάρτισης,
- η διατήρηση ή η κατάργηση των αυστηρά διοικητικών ιεραρχικών δομών,
- η ικανότητα του προσωπικού να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τις νέες τεχνολογίες,
- η εξωτερίκευση εργασιών (outsourcing),
- η επέκταση των εφαρμογών των ηλεκτρονικών υπολογιστών και των τηλεπικοινωνιών,
- η υποκίνηση των εργαζομένων με σκοπό την ανάπτυξη πρωτοβουλίας,
- η ανάθεση ευθυνών στις κατώτερες βαθμίδες της εργασιακής ιεραρχίας,
- η απλοποίηση στην οργάνωση των εργασιών,

- η σύνδεση αμοιβής και εργασιακής επίδοσης,
- η καταλληλότητα και η σαφήνεια των επιχειρησιακών στόχων,
- η ευελιξία της αγοράς εργασίας,
- η διάχυση της πληροφορίας μεταξύ των στελεχών,
- η μερική απασχόληση,
- οι συμβάσεις ορισμένου χρόνου,
- η δημιουργία νέων συστημάτων υπηρεσιακής αξιολόγησης του προσωπικού,
- η ευελιξία του χρόνου εργασίας,
- η σύνδεση της αμοιβής του προσωπικού με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης,
- η αποσύνδεση της καριέρας από το χρόνο προϋπηρεσίας,
- η ύπαρξη ηθικών κινήτρων για την αύξηση της παραγωγικότητας και της ποιότητας των προσφερομένων υπηρεσιών και προϊόντων,
- η κατάργηση μονιμότητας της απασχόλησης,
- η αποσύνδεση της δραστηριότητας από τον κύριο χώρο εργασίας (τραπεζικά καταστήματα),
- η προσέλκυση «έτοιμων στελεχών» από την αγορά εργασίας και αποδυνάμωση των «εσωτερικών αγορών εργασίας»,
- η μείωση του χρόνου εργασίας με ή χωρίς μείωση των αποδοχών

Η πρόσφατη διεθνής εμπειρία δείχνει, ότι υπάρχει ισχυρή τάση μετάβασης από ένα δομημένο, θεσμικά προστατευμένο, συλλογικά ελεγχόμενο και σχετικά σταθερό μοντέλο εργασιακών σχέσεων σε:

- μια κατάσταση συνεχών μεταβολών, επιλεκτικής διαφοροποίησης, ή εξατομίκευσης,
- καθεστώς γενικευμένης ρευστότητας και αβεβαιότητας των εργασιακών σχέσεων, που αμφισβητεί τη σταθερή απασχόληση και την απρόσκοπτη υπηρεσιακή και μισθολογική εξέλιξη, διασπώντας την παραδοσιακά υψηλή εργασιακή, θεσμική, κοινωνική και επαγγελματική συνοχή που διέκρινε τον τραπεζικό κλάδο,
- πρακτικές προβολής του ατομικισμού και των "ατομικών λύσεων" και με ταυτόχρονες προσπάθειες αποδυνάμωσης της συλλογικής κινητοποίησης και έκφρασης των εργαζομένων.

Μελέτες που έγιναν με βάση στοιχεία για τις διασυνοριακές Εξαγορές, Συγχωνεύσεις και Ιδιωτικοποιήσεις κατέδειξαν, πως υπάρχουν δύο διαφορετικά πρότυπα διοίκησης Ανθρώπινου δυναμικού και αξιοποίησης στελεχών στις εξαγοραζόμενες επιχειρήσεις, τα οποία διακρίνονται:

α) Στα πρότυπα που κυριαρχούν στις αγγλοσαξωνικές επιχειρήσεις και εστιάζονται σε στοιχεία, όπως:

- η άμεση ελαχιστοποίηση δαπανών προσωπικού και στελεχών, με γενικές περικοπές και εξατομικευμένες παροχές,
- η εισαγωγή ευελιξίας στις εργασιακές σχέσεις, με άξονα την αποσταθεροποίηση της διάρκειας σύμβασης, του ωραρίου και των αμοιβών,
- τα προβλήματα αναγνώρισης συνδικαλιστικής εκπροσώπησης
- σχέσεις αντίθετες με τη συλλογική εκπροσώπηση
- πρακτικές μονομερείς που οδηγούν σε τριβές στους επιμέρους εργασιακούς χώρους, διασπούν τις λειτουργικές ομάδες, εντείνουν τον ατομικισμό και τους ανταγωνισμούς ανάμεσα στο προσωπικό.

β) Στα πρότυπα που κυριαρχούν στην ηπειρωτική Ευρώπη και εστιάζονται σε στοιχεία, όπως:

- οι μακροχρόνιοι στόχοι διαχείρισης και επένδυσης στο Ανθρώπινο δυναμικό, στην ανάδειξη και αξιοποίηση στελεχών «από τα μέσα» ,
- η υποκίνηση και συμμετοχή του Ανθρώπινου Δυναμικού στους στόχους της επιχείρησης,
- η εκπαίδευση και η ποιοτική ευελιξία της εργασίας, δηλαδή η επένδυση σε Ανθρώπινο Δυναμικό και σε ευκαιρίες καριέρας στην ίδια επιχείρηση,
- η θεσμική αναγνώριση της συλλογικής εκπροσώπησης,
- οι σαφείς κανόνες και το ανεπτυγμένο θεσμικό πλαίσιο εργασιακών σχέσεων και παροχών, και τέλος
- η ανάπτυξη συμμετοχικών ή συμβουλευτικών διοικητικών πρακτικών.

Οι παραπάνω αντικρουόμενες αντιλήψεις, όσον αφορά τη Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού, συνδέονται άρρηκτα με τη σημασία που δίδεται στον παράγοντα «φιλοσοφία Διοίκησης», «υποκίνηση» και «επιχειρησιακή κουλτούρα» στις Εξαγορές, Συγχωνεύσεις και Ιδιωτικοποιήσεις και έχουν οδηγήσει στη σχετική επικράτηση του «αγγλοσαξωνικού προτύπου».

Το πρόβλημα προστασίας της απασχόλησης στον κλάδο, εντοπίζεται κυρίως σε ποιοτικούς όρους, σε σχέση δηλαδή με, την καταλληλότητα των

γνώσεων, των εργασιακών δεξιοτήτων και εμπειριών, τις διαρκώς εξελισσόμενες τραπεζικές εργασίες και ειδικότητες, τις απαιτήσεις των σύγχρονων τραπεζικών θέσεων εργασίας σε γνώσεις, επιθυμητές επαγγελματικές αντιλήψεις, πρωτοβουλίες και συμπεριφορές. Επίσης, τίθεται σε σχέση με το γενικότερο καθεστώς, τις θεσμικές διασφαλίσεις και τη σταθερότητα αυτής της απασχόλησης, μπροστά στις νέες μορφές «ευέλικτης απασχόλησης» που χαρακτηρίζουν τη διεθνή εμπειρία του κλάδου, όπως η τηλεεργασία, η μερική ή προσωρινή απασχόληση.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η συγχώνευση τραπεζών, με όλες τις μορφές με τις οποίες μπορεί να πραγματοποιηθεί, αποτελεί μία από τις πιο σημαντικές και ευρέως διαδεδομένες μεθόδους που χρησιμοποιούνται από μια οικονομία στην προσπάθεια της για αναδιάρθρωση και εξυγίανση του τραπεζικού της συστήματος. Τις τελευταίες δεκαετίες το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων έχει πάρει τεράστιες διαστάσεις σε παγκόσμιο επίπεδο, με αποτέλεσμα την έντονη αύξηση του ανταγωνισμού και γενικότερα την σημαντική βελτίωση στη λειτουργία των τραπεζικών οργανισμών αλλά και στην ποιότητα των προϊόντων και υπηρεσιών που αυτές προσφέρουν.

Φυσικό επακόλουθο της ευρύτερης τάσης που επικρατεί είναι η όξυνση του φαινομένου και στο ελληνικό τραπεζικό σκηνικό. Το μικρό μέγεθος των ελληνικών τραπεζών και οι περιορισμένες ικανότητες τους σε σχέση με τις τράπεζες του εξωτερικού κατέστησε αναγκαία αναδιοργάνωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και την σύμπραξη των ελληνικών τραπεζικών οργανισμών με σκοπό την ίδρυση μεγάλων τραπεζικών ομίλων ικανών να αντεπεξέλθουν στον διεθνή ανταγωνισμό και να επιβιώσουν. Στην προσπάθεια αυτή, σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε ο απεγκλωβισμός από την κρατική παρέμβαση πολλών τραπεζών που ήταν μέχρι τότε κάτω από τον έλεγχο του δημόσιου τομέα.

Την τελευταία δεκαετία πραγματοποιήθηκε ένας μεγάλος αριθμός εξαγορών και συγχωνεύσεων στον ελλαδικό χώρο, ιδιαίτερα στον τραπεζικό κλάδο. Για το λόγο αυτό, επίκεντρο της παρούσας εργασίας αποτελούν οι εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των μεγαλύτερων τραπεζικών ομίλων στην Ελλάδα από το 1 997 και μετά. Ειδικότερα, ασχοληθήκαμε με την επίδραση που μπορεί να έχουν οι ανακοινώσεις για εξαγορές και συγχωνεύσεις στις αποδόσεις των μετοχών των συγκεκριμένων τραπεζών, με τη μέθοδο των event studies.

Χρησιμοποιώντας ημερήσιες τιμές κλεισίματος των μετοχών που μας ενδιαφέρουν εκτιμήσαμε με τη βοήθεια του μοντέλου της αγοράς (market model) τις έκτακτες και σωρευτικές έκτακτες αποδόσεις για κάθε περίπτωση. Καταλήξαμε, τελικά, στο συμπέρασμα ότι για τις περισσότερες περιπτώσεις δεν πραγματοποιήθηκαν μη κανονικές αποδόσεις σαν αποτέλεσμα της

ανακοίνωσης, σε διάστημα (-10,+ 10) ημερών γύρω από την ημέρα του γεγονότος. Αυτό σημαίνει, ότι η πληροφορία για εξαγορά ή συγχώνευση είχε ήδη διαρρεύσει στο επενδυτικό κοινό ή τουλάχιστον σε ένα σημαντικό μέρος του και κατά συνέπεια η αντίδραση της αγοράς έλαβε χώρα αρκετό καιρό πριν την ανακοίνωση.

Γενικότερα, με το θέμα αυτό έχουν ασχοληθεί κατά καιρούς πολλοί και σημαντικοί ερευνητές προσπαθώντας να αναλύσουν και να κατανοήσουν τις συνέπειες του φαινομένου των εξαγορών και τις διαδικασίες που συμβαίνουν πριν και μετά από το γεγονός. Αρκετές από αυτές καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η αντίδραση της αγοράς συνήθως πραγματοποιείται πριν από την πρώτη επίσημη δημοσιοποίηση για επικείμενες συγχωνεύσεις και εξαγορές, όπως και η έρευνα των Keown και Pinkerton (1981). Βασίζουν τα αποτελέσματα τους στην ύπαρξη της εσωτερικής πληροφόρησης η οποία, παρόλο που δεν είναι νόμιμη, είναι γνωστή στους κύκλους του επενδυτικού κοινού.

Η ανάλυση που ακολουθεί την μέθοδο των event studies για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις βασίζεται συνήθως στην υπόθεση της μεγιστοποίησης της αξίας από την πλευρά των τραπεζών που κάνουν την προσφορά (bidders). Σε γενικές γραμμές, όμως, τα αποτελέσματα και οι θεωρίες των διαφόρων ερευνών δεν συμφωνούν σε μεγάλο βαθμό. Για παράδειγμα, οι θεωρίες γύρω από το θέμα των συνεργιών και της μονοπωλιακής δύναμης δεν παρουσιάζουν όμοιες πεποιθήσεις, κάτι που ίσως είναι αναμενόμενο εφόσον βασίζονται σε διαφορετικά κριτήρια και υποθέσεις. Οι περισσότερες μελέτες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η χρηματοπιστωτική αγορά γενικά δεν αναμένει μια σημαντική μεταβολή στην κερδοφορία και στις μετοχικές αποδόσεις, σαν απόρροια του φαινομένου των εξαγορών και συγχωνεύσεων μεταξύ των τραπεζικών οργανισμών.

Η εφαρμογή της μεθόδου των event studies μας οδηγεί να συνάγουμε το συμπέρασμα ότι η χρηματοπιστωτική αγορά δεν αναμένει από τις συγχωνεύσεις που λαμβάνουν χώρα στον τραπεζικό χώρο να αποφέρουν σημαντικά κέρδη. Τα παραπάνω συμπεράσματα μας συμφωνούν με τα συμπεράσματα στα οποία είχε καταλήξει ο Pilloff (1996) και οι Houston - Ryngaert (1994), ενώ έρχονται σε αντίθεση με την μελέτη των Lepetit - Patry - Rous (2002) και των Beitel - Schiereck - Wahrenburg (2002), οι οποίοι

ισχυρίζονται ότι ως σύνολο οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στον Ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα οδηγούν σε σημαντική αύξηση της αξίας. Συγκρίνοντας τα συμπεράσματα μας με τα αντίστοιχα άλλων μελετών θα πρέπει να λάβουμε υπόψη τις δομικές διαφορές μεταξύ των διαφόρων χωρών στο νομικό πλαίσιο και στην εταιρική διακυβέρνηση των τραπεζών. Φυσικά στο σημείο αυτό, όσον αφορά τα δικά μας ευρήματα, θα πρέπει να τονίσουμε το ότι η περίοδος κατά την οποία ανακοινώθηκαν οι συγχωνεύσεις που αποτελούν το αντικείμενο μελέτης μας αποτελούσε μια περίοδο ιδιαίτερα ανοδική για το ελληνικό χρηματιστήριο. Το γεγονός αυτό επηρέασε την πορεία των μετοχών που εξετάζουμε, εφόσον οι επενδυτές αδιαφόρησαν για τα οικονομικά μεγέθη τα οποία δημοσιεύτηκαν από τις τράπεζες και δεν επηρέασαν τις επενδυτικές τους κινήσεις. Ενδιαφέρον, τέλος θα είχε για μελλοντικές μελέτες η ανάλυση συγχωνεύσεων και εξαγορών στον ελληνικό τραπεζικό τομέα για ένα μεγαλύτερο χρονικό διάστημα και οι οποίες θα συμπεριλάμβαναν έναν μεγαλύτερο αριθμό εξεταζόμενων περιπτώσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Weston.J.F - Brigham.E.F, *Βασικές αρχές της χρηματοοικονομικής διαχείρισης και πολιτικής*, 1986, εκδόσεις Παπαζήση.
- Αδαμίδης.Α.Λ, *Ανόουση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, 1998, εκδόσεις University Studio Press
- Αλεξάκης.Π. - Πετράκης.Π, *Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κάτω από τις εσωτερικές, τις κοινοτικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις*, 1990, εκδόσεις Παπαζήση.
- Βαμβάκας. Ε, "Τραπεζικό σύστημα - Πορεία προς το ολιγοπώλιο", *Οικονομικά χρονικά*, Τεύχος 121, 2003.
- Βούρβαχης.Α. - Δουλτσινός.Δ., "Κεφάλαιο Πρώτο: Εκσυγχρονισμός, θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και όροι ανταγωνισμού στο τραπεζικό σύστημα", 1997, ΙΝΕ/ΟΤΟΕ.
- Γεωργακοπούλου.Β.Ν, "Εξαγορές και συγχωνεύσεις: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις", 2000, ΙΝΕ/ΟΤΟΕ.
- Γεωργιάδης.Ν.Η, *Super Stock: Η καλύτερη επενδυτική επιλογή και πώς να την διακρίνετε*, 2001, εκδόσεις Metapublications.
- Νούλας.Α.Γ., "Κερδοφορία και αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών (1993 - 1998)", 1999, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Νούλας. Α.Γ., *Χρήμα και Τράπεζες*, 2000, εκδόσεις Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Παπαδήμος.Λ., "Το ευρώ, η ελληνική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα", 2001, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Παπούλιας.Γ, *Επενδύσεις: Διοίκηση και Ανάλυση*, 1997, εκδότης Γεώργιος Παπούλιας.
- Προβόπουλος.Γ. - Καπόπουλος.Π, *Η δυναμική του χρηματοοικονομικού συστήματος*, 2001, εκδόσεις Κριτική
- Στουρνάρας.Γ., *Ευρώ: Προκλήσεις και Προοπτικές για την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ελλάδα*", 2001, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2002, 2003.
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Οικονομικό Δελτίο* 18, 12/ 2001.

- Τσακλάγκανος.Α.Α, *Χρηματοδότηση και αξιολόγηση επενδύσεων III*, 1996, εκδόσεις Αδελφοί Κυριακίδη.
- Φίλιος.Β.Φ, *Η οικονομική των τραπεζικών επιχειρήσεων*, 1994, εκδόσεις Interbooks.
- Χαρδουβέλης Γ, "Συγχωνεύσεις - Εξαγορές και οι ελληνικές τράπεζες", *Τάσεις*, 1 /2000.
- Γκόρτσος.Χ., "Η νέα τραπεζική νομοθεσία κάτω από το πρίσμα των διεθνών και κοινοτικών εξελίξεων", *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών*
- Δελής.Κ, "Εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα", *Τάσεις*, 1/2000.
- Ζαββός.Γ, "Η τραπεζική πολιτική της ΕΟΚ εν όψει του 1992", 1989, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Η πορεία για την Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η προσαρμογή των οικονομικών μονάδων", 2002, ΙΝΕ / ΟΤΟΕ.
- Θεωδωρόπουλος.Θ.Ε, *Χρηματιστηριακές επενδύσεις: Ανάπτυξη και εφαρμογή επενδυτικής στρατηγικής στο χρηματιστήριο*, 1999, εκδόσεις Αθ.Σταμούλης.
- Κλαδική Μελέτη: Χρηματοπιστωτικά εργαλεία - προϊόντα, Iear, Δεκέμβριος 2000, Αθήνα.
- Καπόπουλος.Π - Σιώκη.Φ, "Δομή Αγοράς, Συγκέντρωση και Αποδοτικότητα στο Ευρωπαϊκό Τραπεζικό Σύστημα: Μια οικονομετρική Διερεύνηση", 2002, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Καρατζάς.Θ., "Ελληνική οικονομία και τραπεζικό σύστημα στην εποχή του ευρώ", 2001, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών.
- Λιδωρίκης.Α, "Οι ελληνικές τράπεζες μπροστά σε νέες προκλήσεις", *Οικονομικά Χρονικά*, Ιανουάριος - Φεβρουάριος 2003, σελ.22 - 23.
- Μητσιόπουλος.Γ.Θ, *Σύγχρονες χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα*, 1997, εκδόσεις Ipirotiki Publications.
- Νιάρχος. ΑΝ, *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, 1994, εκδόσεις Α. Σταμούλη.

Περιοδικά - Εφημερίδες

- Αγγελιοφόρος, 16/9/ 2006
- Το Βήμα, 30 / 3 / 2006

- Οικονομικός Ταχυδρόμος, Φ. 1 (2383), 1 / 2000
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, Φ. 14 (2396), 4 / 2000
- Οικονομικός Ταχυδρόμος, Φ.43, 10 / 2002

Διαδικτυακοί Τόποι

www.alphabank.gr

www.ase.ar

www.aspisbank.gr

www.bankofereece.gr

www.combank.gr

www.dolnet.gr

www.economics.gr

www.eurobank.gr

www.hba.ar

www.hrima.gr

www.naftemporiki.gr

www.nbg.gr

www.otoe.gr

www.presspoint.Br

www.thebanker.com

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

- ΠΙΝΑΚΑΣ 1: Συγκριτική ανάλυση των δεικτών του ελληνικού τραπεζικού τομέα - Μέσος Όρος
- ΠΙΝΑΚΑΣ 2: Συγχώνευση Eurobank και Τράπεζας Εργασίας
- ΠΙΝΑΚΑΣ 3: Συγχώνευση Alpha Τράπεζας Πίστewς και Ιονικής Λαϊκής Τράπεζας
- ΠΙΝΑΚΑΣ 4: Συγχώνευση Εγνατίας Τράπεζας και Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος
- ΠΙΝΑΚΑΣ 5: Συγχώνευση Τράπεζας Πειραιώς και Τραπεζών Μακεδονίας - Θράκης και Χίου
- ΠΙΝΑΚΑΣ 6: Εθνική Τράπεζα
- ΠΙΝΑΚΑΣ 7: Alpha Τράπεζα Πίστewς
- ΠΙΝΑΚΑΣ 8: Ιονική Λαϊκή Τράπεζα
- ΠΙΝΑΚΑΣ 9 : EFG Eurobank
- ΠΙΝΑΚΑΣ 10 : Τράπεζα Εργασίας
- ΠΙΝΑΚΑΣ 11 : Εγνατία Τράπεζα
- ΠΙΝΑΚΑΣ 12 : Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος
- ΠΙΝΑΚΑΣ 13 : Τράπεζα Πειραιώς
- ΠΙΝΑΚΑΣ 14 : Τράπεζα Χίου
- ΠΙΝΑΚΑΣ 15 : Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης
- ΠΙΝΑΚΑΣ 16 : Aspibank
- ΠΙΝΑΚΑΣ 17 : Τράπεζα Αττικής
- ΠΙΝΑΚΑΣ 18 : Εμπορική Τράπεζα
- ΠΙΝΑΚΑΣ 19 : Αγροτική Τράπεζα
- ΠΙΝΑΚΑΣ 20 : Ημερομηνίες ανακοίνωσης των συγχωνεύσεων

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ROA (%)		ROE (%)		Χρηματοοικονομική Μόχλευση	
	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης ¹	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης
Εθνική	0,36	1,37	9,40	26,93	25,74	20,57
Alpha Πίστεως	2,22	1,17	27,18	16,78	12,24	14,88
Ιονική	0,28		1,73		25,72	
EFG Eurobank	1,08	1,60	10,38	9,55	9,80	10,11
Εργασίας	3,90		44,76		11,60	
Εγνατία	1,13	1,50	10,97	12,11	12,10	8,0C
Κεντρική Ελλάδα;	-0,01		-8,23		10,89	
Πειραιώς	2,41	0,97	14,60	11,72	6,59	11,87
Χίου	1,80		26,56		16,36	
Μακεδονίας - Θράκης	-0,20		-3,84		10,47	
Ομάδα Αναφοράς ⁴	1,19		11,41		11,31	
ΤΡΑΠΕΖΕΣ	Χορηγήσεις / Καταθέσεις		Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα (%)		Βαθμός Κεφαλαιακής Επάρκειας (%)	
	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης ¹	προ συγχώνευσης ¹	μετά συγχώνευσης	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης
Εθνική	0,28	0,41	88,20	85,56	3,89	4,96
Alpha Πίστεως	0,60	0,75	54,23	78,54	8,30	6,7C
Ιονική	0,34		84,64		3,90	
EFG Eurobank	0,52	0,81	88,40	83,6C	11,31	10,16
Εργασίας	0,49		47,80		8,87	
Εγνατία	0,78	0,84	97,16	80,85	8,35	12,58
Κεντρική Ελλάδα;	0,55		107,00		9,20	
Πειραιώς	0,67	0,87	64,63	91,33	17,20	8,57
Χίου	0,50		83,90		7,30	
Μακεδονίας - Θράκης	0,50		90,60		11,30	
Ομάδα Αναφοράς ⁴	0,8]		91,02		10,53	
ΤΡΑΠΕΖΕΣ	Σύνολο Εργαζομένων / Υποκαταστήματα					
	προ συγχώνευσης	μετά συγχώνευσης ²				
Εθνική	28,80	25,35				
Alpha Πίστεως	21,50	21,21				
Ιονική	18,30					
EFG Eurobank	27,97	21,81				
Εργασίας	20,43					
Εγνατία	27,35	24,20				
Κεντρική Ελλάδα;	24,00					
Πειραιώς	20,60	1820				
Χίου	21,00					
Μακεδονίας - Θράκης	18,20					
Ομάδα Αναφοράς ⁴	16, 52					

Τα έτη προ συγχώνευσης αναφέρονται στο έτος 1997 για την Εθνική, στα έτη 1997- 1998 για την Εγνατία και την ΤΚΕ και στα έτη 1997-1999: για τις υπόλοιπες τράπεζες.

Τα έτη μετά συγχώνευσης αναφέρονταν το έτη 1998-2002 για την Εθνική, 1999-2002 για την Εγνατία και στα έτη 2000-2002 για τις υπόλοιπες τράπεζες

Αναφερόμαστε στην συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος με την Εθνική Κτηματική Τράπεζα Ελλάδος.

Η ομάδα αναφοράς περιλαμβάνει τις τράπεζες που δεν έχουν προχωρήσει σε συγχώνευση και εξαγορά, δηλαδή τις Aspis, Εμπορική, Αγροτική και Τράπεζα Αττικής. Για κάθε δείκτη χρησιμοποιούμε τον Μ.Ο των τεσσάρων τραπεζών για την περίοδο 1997-2002.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΕΤΗ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	ΕΦΓ EUROBANK	
	Προ συγχώνευσης1	Προ συγχώνευσης1	Μετά συγχώνευσης2
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	3,90	1,08	1,60
ROE	44,76	10,38	15,92
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	29,79	5,90	16,64
Χρηματοοικονομική Μόγλευση	11,60	9,80	10,11
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	4,10	2,13	3,10
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	20,64	13,77	7,30
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/ Συν.Καταθέσεων	25,45	19,37	10,40
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,49	0,52	0,81
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,11	0,16	0,14
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	5,96	4,70	1,73
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,75	0,91	1,18
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,61	1,72	1,72
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,98	2,43	2,81
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	20,43	27,97	21,81
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,08	0,04	0,05
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	2,22	1,15	1,19
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,16	0,11	0,09
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,21	0,68	0,79
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	47,80	88,40	83,60
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	27,00	20,70	27,40
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	12,97	17,76	22,87
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	2,93	6,50	3,30
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	39,70	36,40	54,00
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	8,87	11,31	10,16
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	22,40	30,90	18,90

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

1τα έτη προ συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 1997-1999

1τα έτη μετά συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 2000-2002

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

ΕΤΗ	ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	
	Προ συγχώνευσης ¹	Προ συγχώνευσης ¹	Μετά συγχώνευσης ²
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	0,28	2,22	1,17
ROE	1,73	27,18	16,78
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	1,93	24,57	15,80
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	25,72	12,24	14,88
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,01	2,10	2,10
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	52,90	40,80	26,00
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/ Συν.Καταθέσεων	63,20	60,20	46,40
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,34	0,60	0,79
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,05	0,12	0,12
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,43	0,33	0,89
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,30	1,23	1,71
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,22	1,98	1,97
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,46	1,30	3,50
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	18,30	21,50	21,20
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,16	0,07	0,04
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,24	1,09	1,14
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,13	0,22	0,07
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,68	0,38	0,76
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	84,64	54,23	78,54
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	25,67	24,64	24,77
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	21,40	19,64	27,19
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ / Απαιτ.κατά πελατών	5,00	1,08	1,75
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	28,43	40,50	48,97
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	3,90	8,30	6,70
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	14,10	20,40	20,10

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

1τα έτη προ συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 1997-1999

2τα έτη μετά συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 2000-2002

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

ΕΤΗ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	
	Προ συγχώνευσης ¹	Προ συγχώνευσης ¹	Μετά συγχώνευσης ²
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	-0,007	1,130	1,500
ROE	-8,230	10,970	12,110
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-7,370	7,750	14,130
Χρηματοοικονομική Μόγλευση	10,890	12,100	8,003
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,680	3,150	3,500
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Ενεργ.	19,40	17,55	9,40
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/ Συν.Καταθέσεων	23,15	22,50	12,93
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,55	0,78	0,84
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,11	0,53	0,17
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	3,79	2,10	8,39
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,410	0,760	1,020
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,750	1,030	1,230
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	0,900	1,280	1,560
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	24,000	27,350	24,200
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	-0,006	0,005	0,020
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	0,94	1,06	1,24
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,11	0,13	0,12
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,82	0,77	0,70
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	107,00	97,16	80,85
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	2,65	33,50	37,55
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	2,85	31,55	30,65
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	*	2,30	0,30
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	46,15	59,45	64,55
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	9,20	8,35	12,58
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	19,90	14,50	19,98

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

*Δεν υπάρχουν στοιχεία

1τα έτη προ συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 1997-1998

2τα έτη μετά συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 2000-2002

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

ΕΤΗ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΘΡΑΚΗΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
	Προ συγχώνευσης ¹	Προ συγχώνευσης ¹	Προ συγχώνευσης ¹	Μετά συγχώνευσης ²
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας				
ROA	1,80	-0,20	2,41	0,97
ROE	26,56	-3,84	14,60	11,72
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	16,30	2,64	25,07	12,43
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	16,36	10,47	6,59	11,87
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	5,30	2,41	1,97	1,95
Β. Δείκτης Ρευστότητας				
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	12,90	15,06	18,67	8,40
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν.Καταθέσεων	20,40	21,20	30,16	14,61
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,50	0,50	0,67	0,87
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,12	0,18	0,32	0,15
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες	2,43	2,89	1,03	0,61
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας				
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,710	0,540	1,030	1,660
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,390	0,940	1,520	1,890
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	2,420	1,440	2,780	3,320
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	21,000	18,200	20,600	18,200
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,040	0,004	0,070	0,030
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας				
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,20	1,14	1,81	1,10
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,11	0,13	0,12	0,07
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,82	0,45	0,57	0,77
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	83,90	90,60	64,63	91,33
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	26,10	25,60	30,50	29,87
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εσοδα	21,80	22,00	19,70	27,00
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου				
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	4,17	3,23	0,97	1,33
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	34,00	37,90	31,70	49,00
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας				
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	7,30	11,30	17,20	8,57
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	22,60	32,10	31,50	17,97

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

1τα έτη προ συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 1997-1999

2τα έτη μετά συγχώνευσης περιλαμβάνουν τα έτη 2000-2002

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ						
ΕΤΠ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,36	1,10	1,76	2,01	1,40	0,60
ROE	9,40	28,30	31,31	33,88	28,58	12,60
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	3,33	8,75	14,22	17,20	17,16	10,10
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	25,74	26,30	17,76	16,80	21,10	20,90
Καθαρό Περιθώριο Έπιτοκίου	1,40	1,90	2,20	1,70	1,90	2,20
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	15,90	15,02	19,90	15,90	4,70	1,60
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Συν.Καταθέσεων	19,30	17,40	23,30	20,90	6,50	1,80
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,28	0,34	0,36	0,45	0,48	0,44
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,05	0,04	0,07	0,08	0,07	0,06
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,29	5,20	1,18	2,30	2,50	1,60
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,50	0,68	0,76	0,97	1,10	1,28
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,78	1,98	2,08	2,15	2,31	2,92
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	2,16	2,29	2,43	2,82	3,22	3,46
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	28,80	26,30	26,07	25,40	25,30	23,70
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,027	0,025	0,043	0,057	0,044	0,021
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,03	1,14	1,00	1,20	1,20	1,13
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,11	0,12	0,12	0,12	0,08	0,06
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	6,40	0,86	0,82	0,78	0,79	0,85
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	88,20	88,10	86,60	83,60	84,80	84,70
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	17,10	15,04	15,30	14,80	20,90	27,70
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εσοδα	17,70	17,22	17,80	17,90	25,30	31,20
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ. / Απαιτ.κατά πελατών	7,02	5,90	6,00	5,30	5,01	4,80
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	21,75	27,97	31,20	32,70	35,60	35,20
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	3,89	3,80	5,60	5,90	4,70	4,80
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	17,90	13,60	18,04	18,17	14,50	13,60

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
A. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	2,11	2,12	2,44	1,22	1,38	0,90
ROE	30,83	25,80	24,90	17,24	17,90	15,20
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	22,21	24,30	27,20	14,40	17,90	15,10
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	14,58	11,98	10,15	14,42	13,22	17,01
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,20	2,30	1,70	1,70	2,20	2,40
B. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Ενεργ.	42,60	46,10	33,60	32,60	33,20	12,20
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Συν.Καταθέσεων	59,80	64,40	56,40	59,60	58,20	21,50
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,51	0,55	0,73	0,56	0,81	1,01
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,09	0,10	0,17	0,12	0,13	0,10
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	0,36	0,24	0,38	0,67	0,61	1,40
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,87	1,09	1,72	1,43	1,66	20,4
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,671	1,966	2,304	1,878	2,033	2,004
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	0,02	0,03	3,86	3,40	3,56	3,53
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	21,6	21,4	21,6	19,8	19,1	24,8
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,05	0,06	0,09	0,04	0,04	0,03
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	0,77	1,30	1,20	1,06	1,19	1,17
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,29	0,29	0,09	0,08	0,07	0,05
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,24	0,23	0,66	0,74	0,76	0,77
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	56,40	56,29	50,00	70,43	80,10	85,10
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	25,82	25,60	22,50	24,10	32,90	17,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	20,68	31,78	16,39	22,68	26,00	32,90
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	0,90	1,19	1,15	1,45	1,77	2,03
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	37,00	40,00	44,50	42,10	46,90	57,90
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	6,8	8,3	9,8	6,9	7,5	5,8
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	18,4	20,7	22,1	16,5	16,1	27,7

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΪΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ			
ΕΤΗ	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	0,04	-1,10	1,90
ROE	0,88	-36,69	41,00
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,23	-9,45	15,02
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	25,03	31,17	20,96
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	1,70	2,14	2,19
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	49,15	55,10	54,50
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/ Συν.Καταθέσεων	60,80	66,01	62,90
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,31	0,36	0,36
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,05	0,04	0,06
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,90	0,81	1,57
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,31	0,12	0,47
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,23	1,13	1,31
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,25	1,36	1,51
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	18,16	19,52	17,24
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,001	-0,016	0,509
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,64	0,91	1,18
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,15	0,12	0,13
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,51	0,83	0,71
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	60,22	109,30	84,40
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	26,80	21,40	28,80
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	16,30	23,50	24,40
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	1,9	8,1	*
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	24,7	29,8	30,8
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	3,9	3,2	4,7
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	16,1	10,8	15,4

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

*Δεν υπάρχουν στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

ΕFG EUROBANK						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,15	0,40	2,70	2,00	1,70	1,10
ROE	17,21	2,81	11,13	17,94	16,51	13,30
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	10,20	4,40	3,10	17,00	18,30	14,70
Χρηματοοικονομική Μόγλευση	14,30	6,80	8,18	8,32	9,50	12,50
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,30	1,06	3,04	3,04	3,35	2,90
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Ενεργ.	13,50	11,30	16,50	9,50	6,70	5,80
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/ Συν.Καταθέσεων	16,01	14,60	27,50	11,90	9,80	9,50
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,43	0,49	0,63	0,65	0,89	0,90
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,08	0,19	0,20	0,14	0,15	0,13
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	5,80	2,90	5,40	2,80	2,10	0,30
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,60	0,84	1,29	0,01	1,62	1,90
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,40	1,70	2,06	1,24	1,83	2,10
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,66	2,20	3,43	2,29	2,69	3,44
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	27,50	32,50	23,90	22,10	21,00	22,50
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,02	0,01	0,10	0,05	0,05	0,04
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,10	1,04	1,30	1,20	1,20	1,17
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,12	0,10	0,12	0,12	0,09	0,07
Έσοδα τόκων/ Συν.Έσοδα	0,80	0,49	0,74	0,78	0,80	0,80
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	89,80	94,50	80,90	83,60	82,50	84,80
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	22,30	14,70	25,10	25,50	28,80	27,90
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	19,98	14,10	19,20	21,20	23,50	23,90
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	-4,1	-3,0	6,5	3,6	3,3	3,1
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	35,9	38,1	35,3	50,1	58,3	53,6
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	7,02	14,70	12,20	12,00	10,50	7,99
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	19,60	38,60	34,60	23,90	17,90	14,90

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ			
ΕΤΗ	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	3,90	3,60	4,20
ROE	48,70	48,07	37,52
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	33,14	33,32	22,90
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	12,41	13,52	8,86
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	4,30	4,10	3,90
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	26,27	16,28	19,38
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/ Συν.Καταθέσεων	32,32	19,73	24,30
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,45	0,51	0,52
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,10	0,09	0,14
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	4,50	6,26	7,11
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,62	0,68	0,94
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,39	1,61	1,82
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,71	1,95	2,29
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	19,57	20,61	21,10
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,07	0,07	0,10
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	2,57	1,50	2,60
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,20	0,11	0,18
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,46	0,09	0,08
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	38,90	66,60	37,90
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εξόδα	26,01	27,50	27,50
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	10,10	18,30	10,50
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	2,8	2,7	3,3
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	36,2	42,0	41,0
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	8,05	7,30	11,27
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	22,20	17,60	27,50

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	1,07	1,19	1,30	2,01	1,50	1,20
ROE	14,50	7,44	9,32	15,70	13,20	10,20
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	7,50	8,00	8,30	17,10	15,50	15,60
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	13,50	10,70	7,08	7,68	8,85	8,40
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,90	2,40	2,50	3,40	4,20	3,90
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	15,90	19,20	18,80	8,11	7,40	3,30
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Συν.Καταθέσεων	20,30	24,70	28,00	10,90	8,90	3,90
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,86	0,69	0,80	0,94	0,82	0,79
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,94	0,12	0,21	0,18	0,13	0,14
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	0,24	3,96	1,46	0,80	5,80	25,50
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,48	1,04	0,66	0,99	1,15	1,30
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,55	1,50	0,83	1,05	1,40	1,65
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	0,63	1,93	1,24	1,41	1,67	1,92
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	28,20	26,50	26,40	22,70	20,70	27,00
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,008	0,002	0,016	0,029	0,024	0,023
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,08	1,04	1,38	1,21	1,18	1,19
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,14	0,12	0,16	0,12	0,10	0,08
Εσοδα τόκων/ Συν.Εσόδα	0,78	0,76	0,52	0,64	0,79	0,84
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	94,02	100,3	72,2	82,7	83,9	84,6
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εξόδα	34,2	32,8	31,2	35,1	42,1	41,8
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εσοδα	31,6	31,5	22,6	29,1	35,6	35,3
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ./ Απαιτ. κατά πελατών	1,2	3,4	0,3	*	*	*
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	67,0	51,9	51,7	69,9	69,0	67,6
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	7,40	9,30	14,10	13,02	11,30	11,90
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	11,10	17,90	27,30	18,60	16,40	17,60

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

* Δεν υπάρχουν στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ 12

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ		
ΕΤΗ	2003	2004
A. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας		
ROA	0,002	-0,015
ROE	0,030	-16,490
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,015	-14,750
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	11,300	10,470
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,300	2,060
B. Δείκτης Ρευστότητας		
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	18,10	20,70
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν.Καταθέσεων	22,20	24,10
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,57	0,53
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,11	0,11
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	2,43	5,14
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας		
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,40	0,43
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,69	0,81
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	0,85	0,94
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	24,90	23,10
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,00002	-
		0,01458
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας		
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,00	0,87
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,12	0,10
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,79	0,84
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	100,00	114,00
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	2,70	2,60
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	2,70	3,00
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου		
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	*	*
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	46,70	45,60
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας		
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	8,90	9,50
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	18,90	20,90

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

* Δεν υπάρχουν στοιχεία

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	1,90	2,02	3,30	1,60	0,80	0,50
ROE	15,36	16,00	12,44	17,07	10,69	7,40
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	18,40	10,40	46,40	17,80	10,60	8,90
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	8,10	7,90	3,78	9,90	11,80	13,90
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,70	1,80	1,40	1,86	1,88	2,10
Β. Δείκτης Γενστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	33,20	11,80	11,00	12,10	8,70	4,40
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν. Καταθέσεις	46,80	19,99	23,70	21,03	15,00	7,80
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,64	0,67	0,71	0,76	0,84	1,00
Ιδία Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,17	0,22	0,57	0,18	0,15	0,13
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες	1,17	1,08	0,84	0,84	0,67	0,32
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,69	0,99	1,42	1,25	1,63	2,10
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,07	1,51	1,98	1,64	1,94	2,09
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,51	2,56	4,28	2,86	3,38	3,72
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	20,70	22,00	19,00	19,60	17,90	17,10
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,03	0,05	0,13	0,04	0,03	0,02
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,23	2,93	1,28	1,10	1,10	1,10
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,10	0,20	0,07	0,09	0,07	0,06
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,70	0,30	0,70	0,80	0,70	0,80
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	81,50	34,10	78,30	92,80	89,20	92,00
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	34,70	30,50	26,30	25,90	30,30	33,40
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	28,30	10,40	20,50	23,50	27,10	30,30
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	0,90	1,10	0,90	1,60	0,20	2,20
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	45,20	38,80	11,10	43,20	48,50	55,30
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ιδία Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	12,30	12,70	26,50	10,10	8,50	7,10
Ιδία Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	27,30	32,80	34,40	23,50	17,50	12,90

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

ΤΡΑΠΕΖΑ ΧΙΟΥ			
ΕΤΗ	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	1,30	1,50	2,50
ROE	30,65	27,65	21,37
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	11,50	13,50	23,90
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	22,73	17,95	8,40
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,50	9,40	3,10
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	6,60	16,80	15,20
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν.Καταθέσεων	10,10	21,60	29,50
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,60	0,40	0,60
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,07	0,07	0,23
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,36	3,70	2,23
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,648	0,692	0,795
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,078	1,562	1,526
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	2,551	2,017	2,697
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	22,500	20,600	20,000
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,030	0,031	0,068
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,130	1,160	1,300
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,120	0,110	0,105
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,850	0,840	0,770
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	88,500	86,700	76,600
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εξοδα	27,500	24,700	26,100
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	24,300	21,300	19,900
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ. / Απαιτ.κατά πελατών	7,30	2,30	2,90
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	38,80	33,60	29,60
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	4,40	5,60	11,80
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	11,30	16,60	39,90

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 15

ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ - ΘΡΑΚΗΣ			
ΕΤΗ	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας			
ROA	-0,73	0,00	0,12
ROE	-17,61	0,00	6,10
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-4,10	0,00	12,02
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	17,60	9,03	4,78
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,30	2,04	1,90
Β. Δείκτης Ρευστότητας			
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/Ενεργ.	17,70	13,90	13,60
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιόγραφα/ Συν.Καταθέσεων	21,70	17,40	24,40
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,53	0,48	0,59
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,05	0,11	0,38
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,50	2,30	4,87
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας			
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,59	0,46	0,57
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,13	0,73	0,96
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,39	1,20	1,72
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	14,40	20,90	19,40
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	-0,01	0,00	0,02
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας			
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,40	0,89	1,14
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,18	0,11	0,10
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,55	0,08	0,73
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	71,20	112,70	87,80
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	28,40	24,20	24,10
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	20,30	21,80	23,90
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου			
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	6,50	1,90	1,30
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	42,80	38,20	32,70
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας			
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	4,20	8,70	20,90
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	9,70	22,70	64,02

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 16

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ						
ΕΤΠ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,38	0,29	0,43	0,01	0,07	0,10
ROE	3,77	3,23	1,31	0,03	0,90	1,50
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	3,50	2,36	6,88	0,06	1,50	2,70
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	9,70	10,87	3,06	5,77	12,10	11,70
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,50	3,40	1,48	0,57	1,70	1,97
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Ενεργ.	7,70	13,40	24,60	3,70	1,50	1,50
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/ Συν.Καταθέσεις	8,90	15,01	39,20	4,65	2,07	2,00
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,76	0,76	0,69	0,95	0,76	0,87
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,12	0,10	0,52	0,22	0,11	0,11
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες	10,50	-	1,29	9,65	12,80	2,60
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,90	1,05	1,11	1,31	1,55	1,44
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,19	1,39	1,61	1,40	2,03	1,65
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,38	1,55	2,56	1,72	2,79	2,17
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	10,80	11,20	12,95	14,52	12,00	11,90
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,0050	0,0050	0,0110	0,0001	0,0020	0,0030
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,04	1,02	1,07	1,00	1,01	1,03
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,11	0,13	0,06	0,09	0,05	0,05
Έσοδα τόκων/ Συν.Έσοδα	0,88	0,90	0,81	0,72	0,82	0,86
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	96,30	98,04	92,90	99,90	98,30	97,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εξοδα	34,08	25,47	29,98	27,60	38,99	44,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	32,87	24,87	27,90	27,60	38,40	43,10
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	*	*	*	0,26	0,29	0,86
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	65,40	67,80	43,30	75,70	55,30	65,60
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	10,30	9,19	32,69	17,30	8,30	8,60
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	15,70	13,60	75,36	22,90	15,00	13,10

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

*Δεν υπάρχουν στοιχεία

-Αδύνατος ο υπολογισμός του δείκτη

ΠΙΝΑΚΑΣ 17

ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΤΤΙΚΗΣ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφυρίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,70	1,50	2,10	1,70	1,04	1,05
ROE	5,90	16,50	14,60	14,20	14,60	12,90
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	4,90	10,60	18,30	15,30	14,50	11,70
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	8,20	10,70	6,90	8,40	14,00	12,20
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	4,40	4,40	3,20	3,20	2,40	3,20
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	28,30	27,20	43,50	10,40	9,70	6,03
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν.Καταθέσεων	37,90	37,80	90,10	72,00	24,10	10,10
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,78	0,82	0,80	0,99	0,83	1,07
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,16	0,13	0,30	0,20	0,10	0,14
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες.	1,02	1,08	1,20	1,70	2,90	2,10
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,310	0,430	0,470	0,640	0,820	1,010
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,400	0,520	0,590	0,640	0,990	0,950
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	0,530	0,730	1,220	1,330	1,970	1,590
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	22,60	21,600	21,600	18,800	20,500	20,300
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,003	0,101	0,030	0,020	0,020	0,020
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,05	1,12	1,22	1,18	1,17	1,13
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,15	0,15	0,12	0,11	0,07	0,09
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,77	0,77	0,73	0,77	0,76	0,73
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	95,50	88,80	81,90	84,90	85,60	88,20
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εξόδα	45,70	39,40	36,90	35,10	26,40	41,70
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Εσοδα	43,40	35,30	30,20	29,70	32,80	36,80
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ. / Απαιτ.κατά πελατών	2,40	2,20	2,50	2,50	1,90	2,40
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	57,10	57,60	38,00	46,80	41,10	62,20
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	12,30	9,30	14,40	11,90	7,10	8,20
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	21,50	16,20	37,96	25,40	17,40	13,10

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 18

ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
A. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,60	0,90	6,90	2,20	2,10	0,70
ROE	10,10	15,54	52,68	18,37	18,57	9,40
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	5,56	7,90	47,90	21,70	26,40	10,90
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	15,60	17,20	7,70	8,50	8,80	13,10
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,40	2,60	2,90	2,90	3,10	2,80
B. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/Ενεργ.	18,80	18,60	16,50	15,20	5,30	3,00
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογράφα/ Συν.Καταθέσεις	23,80	25,60	25,20	28,20	10,10	5,10
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,53	0,60	0,60	0,80	0,90	1,05
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,08	0,08	0,19	0,22	0,22	0,13
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες	4,70	2,80	2,96	2,26	1,01	0,61
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,480	0,560	0,690	0,940	1,230	1,450
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	0,910	0,940	1,180	1,180	1,360	1,380
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	1,150	1,490	1,790	2,200	2,570	2,400
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	22,60	21,500	20,600	19,400	18,600	18,400
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,007	0,012	0,123	0,048	0,054	0,017
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	0,46	1,09	1,60	1,30	1,40	1,12
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,13	0,11	0,14	0,10	0,08	0,07
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,80	0,79	0,56	0,74	0,74	0,80
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	94,70	92,20	93,10	78,30	73,80	89,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	31,03	31,99	32,80	33,10	41,40	46,00
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	29,30	29,46	20,20	25,90	30,40	40,90
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ. απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	3,00	3,10	3,10	3,04	2,80	2,70
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	42,03	43,50	38,90	42,20	47,60	59,50
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγυότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	6,40	5,80	13,02	11,80	11,40	7,60
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	15,20	13,40	33,40	28,00	23,80	12,80

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 19

ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ						
ΕΤΗ	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Α. Δείκτης Κερδοφορίας & Αποδοτικότητας						
ROA	0,00	0,00	2,30	1,60	1,20	0,60
ROE	0,00	0,00	23,59	13,70	12,05	10,30
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,00	0,00	15,90	16,07	18,50	10,10
Χρηματοοικονομική Μόχλευση	19,50	20,90	10,10	8,70	9,60	18,14
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,30	1,30	1,10	2,50	2,90	2,70
Β. Δείκτης Ρευστότητας						
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/Ενεργ.	34,70	32,40	27,50	23,50	18,60	15,60
Ταμείο & Διαθέσιμα + Κρατικά & άλλα Αξιογραφα/ Συν.Καταθέσεων	43,40	38,50	38,90	33,90	25,60	20,20
Χορηγήσεις /Καταθέσεις	0,70	0,70	0,90	0,90	0,80	0,90
Ίδια Κεφάλαια /Καταθέσεις	0,06	0,06	0,14	0,17	0,14	0,90
Απαιτήσεις έναντι τραπεζών/Υποχρεώσεις προς τράπεζες	0,50	0,20	0,90	0,20	0,30	346,33
Γ. Δείκτες Παραγωγικότητας						
Χορηγήσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,19	1,41	1,62	1,77	2,10	1,94
Καταθέσεις/ Σύνολο Εργαζομένων	1,71	2,03	1,84	1,92	2,21	2,10
Ενεργητικό/ Σύνολο Εργαζομένων	2,14	2,41	2,61	2,78	3,04	2,73
Σύνολο Εργαζομένων/ Υποκαταστήματα	13,04	12,33	12,40	12,70	12,30	13,91
Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Εργαζομένων	0,00	0,00	0,06	0,04	0,04	0,02
Δ. Δείκτες Αποτελεσματικότητας						
Συντελεστής Κάλυψης Εξόδων	1,00	0,95	1,20	1,19	1,23	1,12
Δείκτης Εκμ/σης Ενεργητικού	0,11	0,10	0,15	0,10	0,07	0,06
Έσοδα τόκων/ Συν.Εσόδων	0,93	0,90	0,50	0,80	0,90	0,87
Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	94,90	106,70	116,02	75,50	77,10	85,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έξοδα	20,04	20,60	16,50	23,80	35,50	40,30
Δαπ. Προσωπικού και Διοίκησης /Συν.Έσοδα	20,04	21,60	13,80	19,90	28,90	36,20
Ε. Δείκτες Πιστωτικού Κινδύνου						
Προβλέψεις για επισφ.απαιτ./ Απαιτ.κατά πελατών	1,50	1,50	5,40	10,60	9,30	8,00
Απαιτήσεις κατά Πελατών/ Συν.Ενεργ.	55,90	58,70	58,90	57,30	63,40	66,10
ΣΤ. Δείκτες Φερεγγότητας						
Ίδια Κεφάλαια/ Συν.Ενεργ.	5,10	4,80	9,90	11,50	10,40	5,50
Ίδια Κεφάλαια/ Απαιτ.Κατά πελατών	9,20	8,20	16,80	20,10	16,40	8,30

Πηγή: ICAP& δημοσιευμένοι ισολογισμοί

ΠΙΝΑΚΑΣ 20

ΤΡΑΠΕΖΕΣ		ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ
ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΥΣΑ	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ	ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ
EFG-Eurobank	Εργασίας	8 Ιουλίου 1999
Πειραιώς	Χίου	2 Μαρτίου 1999
	Μακεδονίας – Θράκης	8 Μαΐου 1998
Alpha	Ιονική	29 Μαρτίου 1999

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1. Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ)
2. Alpha Τράπεζα Πίστεως
3. EFG Eurobank - Ergasias
4. Τράπεζα Πειραιώς
5. Εγνατία Τράπεζα
6. Aspis Bank

1. ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ (ΕΤΕ) ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και αδιάλειπτης λειτουργίας στον οικονομικό βίο της χώρας, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιρειών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς διευρυνόμενες ανάγκες της πελατείας της. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων "Η Εθνική" και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα. Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την "Τράπεζα Αθηνών", που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ", η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της "Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" και της "Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ", με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης. Η τυπική διαδικασία ολοκληρώθηκε στις 2/10/98 και η νέα τράπεζα διέθετε 705 υποκαταστήματα, 17.000 υπαλλήλους, ενεργητικό αξίας 35 δις ευρώ, καταθέσεις 28,3 δις ευρώ και χορηγήσεις 9,3 δις ευρώ. Την 20/2/2000 η ΕΤΕ ανακοίνωσε ότι εξαγόρασε την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Βουλγαρίας, τη United Bulgarian Bank. Η Εθνική απέκτησε το 89,9% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ το 10% διατήρησε η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (EBRO), η οποία ήταν ένας από τους κύριους μετόχους της UBB, με την δέσμευση ότι μετά από δύο χρόνια μπορεί να πουλήσει το εναπομένον ποσοστό μόνο στην ΕΤΕ. Την 31/10/2001 ανακοινώθηκε η πρόθεση συγχώνευσης από τους διοικητές της Εθνικής Τράπεζας και της Alpha Bank. Την 20/12/2001 συμφωνήθηκε η δομή συγχώνευσης της νέας τράπεζας και η κατανομή των θέσεων στην εκτελεστική επιτροπή. Το εγχείρημα απέτυχε. Στις 19/1/2002 ανακοινώθηκε ότι οι διαπραγματεύσεις απέβησαν άκαρπες και έτσι ο στόχος για την δημιουργία ενός ευρωπαϊού κολοσσού έμεινε απραγματοποίητος. Η αιτία της ανωτέρω αρνητικής εξέλιξης αποδίδεται στην εμμονή των διευθυντικών στελεχών της Alpha Bank να επιβάλουν την αρχή της ισοτιμίας ενώ η σχέση των στοιχείων ενεργητικού μεταξύ των δύο τραπεζών ήταν 1,6 υπέρ της ΕΤΕ και η σχέση των δύο κεφαλαίων 1,44 πάλι υπέρ της ΕΤΕ. Την 13/11/2001 έγινε γνωστή η εξαγορά από την ΕΤΕ μέσω της θυγατρικής της Atlantic Bank της

Τράπεζας Yonkers Financial Corporation (Y.F.C). Η συμφωνία προβλέπει τίμημα εξαγοράς 69,6 εκατ. Δολαρίων και τελικά τη συγχώνευση της Y.F.C στην Atlantic Bank της Νέας Υόρκης. Τέλος, το 2002 η Τράπεζα προέβη σε συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής "Εθνικής Τράπεζας Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης Α.Ε" (ΕΤΕΒΑ) και της "NBG France" προκειμένου να εξυπηρετηθούν οι στρατηγικοί στόχοι της Εθνικής Τράπεζας.

2. ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία μικρή εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα. Την 10 Μαΐου 1918 το τραπεζικό τμήμα του οίκου "Ι.Φ Κωστοπούλου" μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Καλαμών" και το 1924 η έδρα μεταφέρθηκε στην Αθήνα και η Τράπεζα ονομάστηκε "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως". Το 1925 η Τράπεζα εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το 1947 η επωνυμία άλλαξε σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως", το 1972 σε "Τράπεζα Πίστεως" και το 1994 σε "Alpha Τράπεζα Πίστεως". Ο όμιλος της Alpha Τράπεζας Πίστεως εξαγόρασε το 75% της Lombard Natwest, η οποία από 1/10/98 λειτουργεί με το όνομα Alpha Τράπεζα Limited. Η τελευταία κάλυπτε το 5% της τραπεζικής αγοράς της Κύπρου και διέθετε 24 υποκαταστήματα. Στις 29/3/99 το Δ.Σ της Εμπορικής Τράπεζας αποφάσισε να μεταβιβάσει το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας στην Alpha Τράπεζα Πίστεως. Την 19^η Απριλίου 1999 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπεζής έναντι 798 εκατ. ευρώ. Την 31^η Δεκεμβρίου 1998 η Ιονική Τράπεζα ήταν η τέταρτη μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα στην Ελλάδα βάσει ενεργητικού, και προσέφερε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Την 11^η Απριλίου 2000 εγκρίθηκε η συγχώνευση της Ιονικής Τραπεζής με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως και στις 25/4/2000 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση μεταξύ των τραπεζών. Η νέα, διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε από τη συγχώνευση ονομάζεται Alpha Bank. Ο όμιλος διέθετε στοιχεία του ενεργητικού αξίας 25,3 δις ευρώ, με χρηματιστηριακή αξία 7,5 δις ευρώ, και ήταν ο δεύτερος στην Ελλάδα με 437 υποκαταστήματα, 720 ATMs και 2,7 εκατ. Λογαριασμούς πελατών. Το Δεκέμβριο του 1999 η Alpha Bank ολοκλήρωσε την εξαγορά της Kreditna Banka AD – Skopje, ιδιωτικής τράπεζας της FYROM. Απέκτησε το 65.05% της τέταρτης μεγαλύτερης τράπεζας των Σκοπίων αντί 9,45 εκατ. ευρώ. Μετά την εξαγορά της ο όμιλος της Alpha Τράπεζας

δραστηριοποιείται σχεδόν σε όλη τη Βαλκανική: Στη Ρουμανία μέσω της θυγατρικής της Banka Bucuresti που διέθετε το 1999 δίκτυο εννέα υποκαταστημάτων σε οχτώ πόλεις και προσωπικό 300 ατόμων. Στα τέλη Μαΐου 2000 η τράπεζα μετονομάστηκε σε Alpha Bank Romania. Στην Βουλγαρία μέσω του υποκαταστήματος της Ιονικής στη Σόφια και στην Αλβανία μέσω του υποκαταστήματος της Alpha Πίστewος στα Τίρανα, ενώ στις 23/12/99 έλαβε έγκριση για την ίδρυση και άλλων 4 υποκαταστημάτων στην Αλβανία.

3. EFG EUROBANK - ERGASIAS

Η Τράπεζα EFG EUROBANK - ERGASIAS ιδρύθηκε το Δεκέμβριο του 1990 με αρχική επωνυμία "Ευρωεπενδυτική Τράπεζα". Η EFG EUROBANK - ERGASIAS είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από τον Απρίλιο του 1999 και υπόκειται στον έλεγχο και την εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Παράλληλα, ως μέλος του EFG EUROBANK – ERGASIAS financial Group, η Τράπεζα ελέγχεται έμμεσα και από την Ομοσπονδιακή Τραπεζική Επιτροπή Ελβετίας. Το 1997 μετονομάστηκε σε Τράπεζα EFG EUROBANK A.E. όταν αποφασίστηκε η ενοποίηση όλων των τραπεζών του μητρικού ομίλου κάτω από το κοινό εταιρικό σήμα EFG. Σήμερα, προσφέρει πλήρες φάσμα τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών σε ιδιώτες, επιχειρήσεις και θεσμικούς πελάτες. Η Τράπεζα καταλαμβάνει ηγετική θέση στους ταχύτερα αναπτυσσόμενους και πιο προσοδοφόρους τομείς της αγοράς. Η EFG EUROBANK – ERGASIAS κατέχει την πρώτη θέση στις χορηγήσεις καταναλωτικών δανείων, πιστωτικών καρτών και δανείων προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, καθώς και στη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων. Επιπλέον, ο Όμιλος κατέχει ηγετική θέση στην επενδυτική τραπεζική, μέσω της "EFG Telesis Finance", και στα προϊόντα κεφαλαιαγοράς, μέσω της "EFG Eurobank Χρηματιστηριακή", ενώ διαθέτει ισχυρό συγκριτικό πλεονέκτημα στο χώρο της διαχείρισης περιουσίας ιδιωτών (private banking) και σημαντική παρουσία στην τραπεζική επιχειρήσεων. Με δυναμικό όνομα των 12.000 ανθρώπων στην Ελλάδα και το εξωτερικό, εγχώριο δίκτυο άνω των 300 καταστημάτων και 620 ATM και με την αξιοποίηση εναλλακτικών δικτύων (phone banking), ηλεκτρονική τραπεζική, και mobile banking) η Τράπεζα επιτυγχάνει τη διάθεση των προϊόντων και των υπηρεσιών της πανελλαδικά. Επίσης, η Τράπεζα αναπτύσσει την παρουσία της στην ευρύτερη γεωγραφική περιοχή. Οι

στρατηγικές συνεργασίες του Ομίλου με την Deutsche Bank και τον Όμιλο EFG Bank European Financial Group, με έδρα τη Γενεύη, διευκολύνουν την πρόσβαση στις Ευρωπαϊκές αγορές.

Ενόψει της απελευθέρωσης της τραπεζικής ιδιωτών στα μέσα της δεκαετίας του 1990, η Τράπεζα αποφάσισε να παρέχει ολοκληρωμένο φάσμα υπηρεσιών και να επικεντρωθεί στη δραστηριότητα αυτή. Έτσι, η Τράπεζα ξεκίνησε ένα πρόγραμμα επέκτασης κυρίως μέσω στρατηγικών εξαγορών. Οι δύο πρώτες στρατηγικές εξαγορές είχαν σαν αποτέλεσμα την επέκταση του τότε αποτελούμενου από επτά υποκαταστήματα δικτύου. Το καλοκαίρι του 1996, η Consolidated Eurofinance Holdings S.A. ("CEH"), η οποία μετονομάστηκε το 1999 σε EFG Consolidated Holdings S.A. και η οποία είναι η απευθείας μητρική εταιρία της Τράπεζας, εξαγόρασε την Interbank Ελλάδος Α.Ε. η οποία είχε ένα δίκτυο από 23 καταστήματα. Μεταγενέστερα, τον Οκτώβριο του 1997, η Τράπεζα συγχωνεύθηκε με την Interbank. Με αυτή τη συγχώνευση η Τράπεζα όχι μόνον επέκτεινε το δίκτυο υποκαταστημάτων της, αλλά και την τεχνογνωσία και το απαιτούμενο ανθρώπινο δυναμικό ώστε να ισχυροποιήσει τη βάση του retail banking. Το 1997, η Τράπεζα εξαγόρασε επίσης το δίκτυο retail της Credit Lyonnais Grece S.A., που αποτελείτο από πέντε καταστήματα. Την ίδια χρονιά η Τράπεζα μετονομάστηκε σε Τράπεζα EFG Eurobank Α.Ε. Στις αρχές του 1998 εξαγοράζει από τον Κορεάτικο όμιλο Hanwa το 58,08% των κοινών ονομαστικών μετοχών της Τράπεζας Αθηνών αντί 26,1 εκατ. ευρώ και από την Εθνική Τράπεζα το 51% των προνομιούχων μετοχών της ίδιας τράπεζας αντί 4,7 εκατ. ευρώ. Η Τράπεζα Αθηνών, της οποίας οι μετοχές ήταν εισηγμένες στο Χ.Α, διέθετε 24 υποκαταστήματα και τελικά συγχωνεύτηκε με την Eurobank. Επιπλέον, στις 29/6/98 προβαίνει σε μια εντυπωσιακή ενέργεια. Η Consolidated Eurofinance Holdings S.A. ("CEH") εξαγόρασε ποσοστό συμμετοχής 99,8% στην Τράπεζα Κρήτης, η οποία διέθετε δίκτυο 87 καταστημάτων, καθώς και ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο θυγατρικών, αποτελούμενο από μία εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου και δύο ασφαλιστικές εταιρίες. Το 1998 επίσης, η Τράπεζα και η CEH έγιναν οι κύριοι μέτοχοι της Τράπεζας Εργασίας εξαγοράζοντας από κοινού ένα ποσοστό συμμετοχής 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας. Το Φεβρουάριο του 1999, η Τράπεζα εξαγόρασε το μερίδιο που κατείχε η CEH στην Τράπεζα Κρήτης. Εν συνεχεία, τον Οκτώβριο του 1999 η Τράπεζα συγχωνεύθηκε με την Τράπεζα Κρήτης. Το Μάρτιο του 1999, η Τράπεζα συγχώνευσε τις δραστηριότητες της με αυτές της Τράπεζας Αθηνών με τη μέθοδο της ανταλλαγής μετοχών και με ημερομηνία ισολογισμών μετασχηματισμού την 31

Ιουλίου 1998. Ακολούθως, η Eurobank προχώρησε σε δημόσια εγγραφή με προσφορά του 10,64% των μετοχών της η οποία προσήλκυσε 620.000 επενδυτές. Οι μετοχές της συγχωνευθείσας πλέον τράπεζας άρχισαν να διαπραγματεύονται στο Χ.Α. στις 14 Απριλίου 1999. Τον Ιούνιο του 1999, η Τράπεζα ολοκλήρωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 112 δις Δρ με δικαίωμα προτίμησης μία νέα μετοχή για κάθε πέντε παλιές. Τον Αύγουστο του 1999, η CEH απέκτησε τον έλεγχο του 50,1% της Τράπεζας Εργασίας μετά από δημόσια προσφορά στους μετόχους της τελευταίας. Το Μάρτιο του 2000 τα Διοικητικά Συμβούλια της πρώην Τράπεζας Εργασίας και της EFG Eurobank πρότειναν στους μετόχους τους αντίστοιχα μία σχέση ανταλλαγής μετοχών κατά την οποία 0,75 μετοχές της Eurobank θα ανταλλάσσονταν για κάθε μια μετοχή της Τράπεζας Εργασίας με σκοπό να προχωρήσουν στη συγχώνευση των δύο οργανισμών. Στις 7 Σεπτεμβρίου 2000 ολοκληρώθηκε η νομική συγχώνευση των Τραπεζών EFG Eurobank και Εργασίας. Η EFG Eurobank απορρόφησε την Τράπεζα Εργασίας βάσει ισολογισμών μετασχηματισμού της 31 Δεκεμβρίου 1999. Στη συνέχεια η EFG Eurobank μετονομάστηκε σε Τράπεζα EFG Eurobank ERGASIAS A.E. Τον Μάρτιο του 2002 ολοκληρώθηκε η νομική συγχώνευση, δι' απορροφήσεως, της Telesis Τράπεζας Επενδύσεων από την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias. Με τη συνένωση των δύο Τραπεζών και των θυγατρικών τους, ενισχύθηκε περαιτέρω η ηγετική θέση του Ομίλου EFG Eurobank ERGASIAS στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής, των χρηματιστηριακών συναλλαγών, των παραγώγων και της διαχείρισης επενδυτικών χαρτοφυλακίων πελατών. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Telesis είχε εξαγοράσει και απορροφήσει την Δωρική Τράπεζα για να εξαγοραστεί και να απορροφηθεί με την σειρά της από την EFG Eurobank Ergasias. Με στόχο τη ενίσχυση της θέσης της στη διαχείριση περιουσίας, η EFG Eurobank ERGASIAS ανακοίνωσε το Νοέμβριο του 2002 την πρόθεση της να συγχωνεύσει δι' απορροφήσεως την «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και την «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ», δύο εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου, εισηγμένες στην κύρια αγορά του ΧΑΑ. Προ των συγχωνεύσεων η Τράπεζα EFG Eurobank ERGASIAS κατείχε ποσοστό 32% του μετοχικού κεφαλαίου της «Επενδύσεις Εργασίας Α.Ε.Ε.Χ.» και 43% του μετοχικού κεφαλαίου της «Επενδύσεις Αναπτύξεως Α.Ε.Ε.Χ.». Οι συγχωνεύσεις αναμένεται να αποδώσουν θετικά αποτελέσματα, καθώς θα οδηγήσουν σε βελτίωση της αποδοτικότητας και σε συνέργιες κόστους στον τομέα διαχείρισης περιουσίας και ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας. Η συγχώνευση δι' απορροφήσεως της «Επενδύσεις Εργασίας Α.Ε.Ε.Χ.» ολοκληρώθηκε στις 10 Απριλίου 2003, ενώ οι διαδικασίες

συγχώνευσης με την «Επενδύσεις Αναπτύξεως Α.Ε.Ε.Χ.» αναμένεται να ολοκληρωθούν επίσης μέσα στο 2003.

Όσον αφορά την δράση της τράπεζας στο εξωτερικό, τον Ιούλιο του 2000 η EFG Eurobank Ergasias απέκτησε συμμετοχή ύψους 19,25% στη ρουμανική εμπορική τράπεζα Banc Post. Το Νοέμβριο του 2002 ο Όμιλος διεύρυνε τη συμμετοχή του στην Banc Post Ρουμανίας σε 36,25% του μετοχικού της κεφαλαίου, με εξαγορά ποσοστού 17%. Τον Ιούλιο του 2003, η EFG Eurobank Ergasias εξαγόρασε το 17% των μετοχών της ρουμανικής τράπεζας που κατείχε η πορτογαλική τράπεζα Banco BPI, ελέγχοντας πλέον το 53,25% του μετοχικού κεφαλαίου της Banc Post. Η EFG Eurobank Ergasias έχει τη δυνατότητα αύξησης του ποσοστού αυτού σε 62% βάσει του πρόσθετου δικαιώματος να αποκτήσει και τις μετοχές της Banc Post που κατέχει η εταιρεία General Electric Capital Corp. Η Banc Post είναι μία από τις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες της Ρουμανίας διαθέτοντας ένα εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων το οποίο ενισχύεται περαιτέρω με επιπλέον σημεία πώλησης, μέσω της συνεργασίας της Banc Post με τον εγχώριο ταχυδρομικό οργανισμό Romania Post. Η Τράπεζα διαθέτει το μεγαλύτερο δίκτυο ATM στη χώρα, ενώ είναι ο αδιαμφισβήτητος ηγέτης στην αγορά πιστωτικών καρτών.

4. ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Τον Δεκέμβριο του 1991 πέρασε στον ιδιωτικό τομέα όταν η Εμπορική Τράπεζα πούλησε το 66,67% της συμμετοχής της σε όμιλο ιδιωτών επιχειρηματιών. Από τότε, παρουσιάζει συνεχή και ταχεία ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων. Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε μια σειρά από στρατηγικές κινήσεις με σκοπό την εδραίωση της σε μία δυναμικά αναπτυσσόμενη αγορά. Έτσι, το Μάιο του 1998 αγοράζει από την Εθνική Τράπεζα το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο έναντι του ποσού των 80 εκατ. ευρώ, εξαγοράζει την μικρή εξειδικευμένη Τράπεζα Credit Lyonnais Hellas και το 36,37% των μετοχών της Τράπεζας της Μακεδονίας - Θράκης. Το Νοέμβριο του 1998 ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς κλείνει συνεργασία με την Xiosbank μέσω ανταλλαγής μετοχών. Η Πειραιώς έναντι 243,5 εκατ. ευρώ αποκτά το 37,8% των μετοχών της Xiosbank και η τελευταία το 8,4% των μετοχών της Πειραιώς. Το Μάρτιο του 1999

αγοράζει το ενεργητικό της National Westminster Ελλάς και τα πέντε υποκαταστήματα της. Ο όμιλος διέθετε τότε 150 υποκαταστήματα. Το Μάιο και τον Ιούνιο του 2000 συνήλθαν οι Γενικές Συνελεύσεις των Τραπεζών Πειραιώς, Μακεδονίας - Θράκης και Χίου και αποφάσισαν τη συγχώνευση τους με ανταλλαγή μία μετοχή έναντι μίας μετοχής της Τράπεζας Πειραιώς η οποία απορροφά τις άλλες δύο. Στις αρχές του 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank από το Ελληνικό Δημόσιο. Αυτή η εξαγορά επιφέρει σημαντικά οφέλη για τον Όμιλο Πειραιώς, με την ισχυροποίηση της κεφαλαιακής του βάσης διευρύνοντας τη δυνατότητα ανάπτυξης των εργασιών του, την απόκτηση ενός συμπληρωματικού δανειακού χαρτοφυλακίου και την αύξηση του μεριδίου αγοράς του στις τραπεζικές εργασίες, στο leasing και στη διαχείριση επενδύσεων χαρτοφυλακίου. Η ETBAbank αναμένεται να συγχωνευτεί με την Τράπεζα Πειραιώς μέσα στο 2003. Επίσης, στις αρχές του 2002 υπογράφηκε συμφωνία στρατηγικής συνεργασίας του Ομίλου Πειραιώς με το διεθνή τραπεζο - ασφαλιστικό Όμιλο ING (International Nederlanden Group) για την ελληνική αγορά. Αποτέλεσμα αυτής της συμφωνίας ήταν η δημιουργία δύο κοινών επιχειρηματικών σχημάτων (joint ventures) στους χώρους των Τραπεζοασφαλειών - Ομαδικών Ασφαλιστικών Προϊόντων και της Διαχείρισης Περιουσίας Τρίτων, καθώς και η απόκτηση συμμετοχής της Τράπεζας Πειραιώς στην ING Ελλάδος και της δεύτερης στην πρώτη. Πεδίο δράσης τους θα αποτελέσουν οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης με προτεραιότητα τη Βουλγαρία και την Τουρκία και προτιμητέα μέθοδος διείσδυσης θα είναι οι εξαγορές.

Τέλος, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς έχει παρουσία και στο εξωτερικό, η οποία εστιάζεται κυρίως στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, με παρουσία στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα της Δυτικής Ευρώπης και των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής. Συγκεκριμένα ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς δραστηριοποιείται στις Η.Π.Α με την Piraeus Bank Romania και στη Βουλγαρία με 6 υποκαταστήματα της Τράπεζας Πειραιώς.

5. ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ

Η Εγνατία Τράπεζα ιδρύθηκε το 1991 από μία ομάδα καταξιωμένων επιχειρηματιών στη Θεσσαλονίκη. Η μητρική εταιρεία καθώς και οι θυγατρικές της προσφέρουν ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, παρέχοντας παράλληλα ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση σε ιδιώτες αλλά και σε επιχειρήσεις — πελάτες. Με γνώμονα τη

συνολική κάλυψη των επενδυτικών αναγκών των πελατών δραστηριοποιήθηκε στον χώρο των Αμοιβαίων Κεφαλαίων μέσω της θυγατρικής Εγνατία ΑΕΔΑΚ που ιδρύθηκε το 1992 με έδρα την Αθήνα κατέχοντας σήμερα το 44%. Στην χρηματιστηριακή αγορά μέσω της εξαγοράς της Α.Χ.Ε "Παν. Κονταλέξης" που ιδρύθηκε το 1991, με έδρα την Αθήνα και προσχώρησε στον όμιλο εταιρειών της Εγνατίας Τράπεζας μετονομαζόμενη σε Εγνατία ΑΧΕ το 1994.

Το Σεπτέμβριο του 1998 η Εγνατία Τράπεζα εξαγόρασε την Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος. Η συγχώνευση των δύο τραπεζών πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο του 1999 και την 26^η Αυγούστου έγινε η εισαγωγή της Εγνατίας Τράπεζας στο Χ.Α.Α. Το δίκτυο της τράπεζας το 1999 ανέρχεται σε 46 υποκαταστήματα. Με σκοπό τη δημιουργία εναλλακτικών δικτύων πώλησης και την είσοδο της στην τουριστική αγορά, η τράπεζα εξαγόρασε το 2000 το 41,92% των Ανταλλακτηριών Συν/τος "Eurocambio Α.Ε." ποσοστό που διατηρεί μέχρι σήμερα. Στα πλαίσια της στρατηγικής της τράπεζας για έξοδο εκτός των Ελληνικών συνόρων, εξαγόρασε το 2000 το 99% της τράπεζας BNP - DRESDNER. (ROMANIA) 3.Α η οποία μετονομάστηκε πλέον σε EGNATIA BANK (ROMANIA) S.A. Η θυγατρική τράπεζα στην Ρουμανία έχει σαν στόχο να αυξήσει το δίκτυο των υποκαταστημάτων και να δραστηριοποιηθεί περισσότερο στη λιανική τραπεζική, σε μια χώρα η οποία θεωρείται από της πιο σημαντικές στην περιοχή και κυρίως με καλές προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης. Στα τέλη του 2001 το δίκτυο της Εγνατίας Τράπεζας αποτελείται από 60 υποκαταστήματα.

6. ASPIS BANK

Η ASPIS BANK Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία ιδρύθηκε τον Ιούνιο του 1992 με ιδρυτικούς μετόχους την εταιρία AEGON GRIEKENLAND HOLDING B.V. (ποσοστό 50%) και τον κ. Π. Ψωμάδη (ποσοστό 50%). Το 1998 η τράπεζα εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και συγχρόνως διευρύνει την παρουσία της στην κεφαλαιαγορά, αποκτώντας το 30% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ και το 20% της ΑΣΠΙΣ Χρηματιστηριακής. Το ίδιο έτος ολοκληρώνεται η μελέτη αναβάθμισης και εκσυγχρονισμού των λειτουργικών συστημάτων και μηχανογραφικών εφαρμογών της Τράπεζας. Τον Ιούλιο του 2003 τα Δ.Σ των τραπεζών Aspīs Bank και Standard Chartered Grindlays Bank συμφώνησαν για την εξαγορά της δεύτερης από την πρώτη. Κατά το α' εξάμηνο του 2003 ολοκληρώθηκε η επικείμενη εξαγορά κα-

θώς της το ίδιο διάστημα υπογράφηκε και η συμφωνία εξαγοράς του τομέα λιανικής και εμπορικής τραπεζικής της ABN AMRO στην Ελλάδα από την Aspis Bank. Η Aspis Bank πιστεύει ότι η εξαγορά της Standard Chartered Grindlays Bank στην Ελλάδα εξυπηρετεί τη στρατηγική της συντηρητικής επέκτασης μέσω της εξαγοράς συμπληρωματικών τομέων τραπεζικών δραστηριοτήτων, γεγονός που αποδεικνύει και η πρόσφατη εξαγορά του τομέα λιανικής και εμπορικής τραπεζικής της ABN AMRO στην Ελλάδα. Το Δίκτυο της Τράπεζας αριθμεί σήμερα 62 Καταστήματα σ' όλη την Ελλάδα, έναντι 41 που λειτουργούσαν στο τέλος του 2001. Τα 16 νεοαποκτηθέντα Καταστήματα προέρχονται από την εξαγορά του Τομέα Καταναλωτικής & Εμπορικής Τραπεζικής της ABN AMRO στην Ελλάδα, ενώ 5 είναι νέα Καταστήματα ASPIS BANK. Το ανθρώπινο δυναμικό αυξήθηκε κατά 67% και αριθμεί 742 τραπεζικά στελέχη και υπαλλήλους έναντι 444 το 2001.