

**Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ  
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΕΙΚΟΣΙ ΕΤΗ**

**ΜΑΡΙΑ ΚΟΛΤΣΙΚΟΓΛΟΥ  
Α.Μ.: 2005040**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΤΣΙΧΛΗΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ  
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ, 2009**

**ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ  
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑ ΕΙΚΟΣΙ ΕΤΗ**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	5
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ</b>	
<b>ΟΡΙΣΜΟΙ – ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ &amp; ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ</b>	
1.1 Ορισμοί.....	9
1.1.1 Έννοια της Τράπεζας.....	9
1.1.2 Έννοια του όρου Εξαγορά.....	10
1.1.3 Έννοια του όρου Συγχώνευση.....	10
1.1.4 Συνδυασμός Εξαγοράς & Συγχώνευσης.....	11
1.2 Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	12
1.2.1 Διεθνές Πλαίσιο.....	12
1.2.2 Στην Ελλάδα.....	15
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ</b>	
<b>ΜΟΡΦΕΣ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ &amp; ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ</b>	
2.1 Μορφές Συνεργασίας και Αναδιάρθρωσης των Επιχειρήσεων.....	19
2.2 Είδη Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	21
2.3 Εφαρμογή στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.....	23
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ</b>	
<b>ΛΟΓΟΙ ΚΑΙ ΑΙΤΙΑ ΓΙΑ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ</b>	
3.1 Λόγοι και σημασία.....	25
3.2 Λόγοι που ωθούν σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στον Τραπεζικό Τομέα.....	26
3.2.1 Επιδράσεις στην Περιουσία των Μετόχων.....	29
3.2.2 Αποτελεσματικότητα (efficiency).....	29
3.2.3 Αύξηση της Δύναμης στην Αγορά.....	30
3.2.4 Ο Ρόλος της Διοίκησης.....	32
3.2.5 Ο Ρόλος του Κράτους.....	33
3.3 Λόγοι που υποβοήθησαν την Ανάπτυξη των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων στον Τραπεζικό Κλάδο.....	34
3.4 Ποιες Τράπεζες είναι πιθανό να αποτελέσουν Στόχο Εξαγοράς.....	34

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ

### ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΥΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

4.1 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στον Ανταγωνισμό .....	36
4.1.1 Επιπτώσεις στα δάνεια μικρών επιχειρήσεων και καταναλωτών .....	37
4.1.2 Επιπτώσεις στα επιτόκια των δανείων .....	37
4.1.3 Επιπτώσεις στα επιτόκια καταθέσεων .....	38
4.2 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων στη Σταθερότητα του Τραπεζικού Συστήματος .....	39
4.3 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις .....	40
4.4 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων .....	42

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ

### ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΤΗΝ Ε.Ε. & ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

5.1 Ευρωπαϊκό Νομικό Πλαίσιο .....	43
5.2 Ελληνικό Νομικό Πλαίσιο .....	45
5.2.1 Συγχώνευση με Απορρόφηση .....	45
5.2.2 Συγχώνευση με Σύσταση Νέας Α.Ε. ....	47

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ

### ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

6.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας .....	49
6.2 EFG Eurobank .....	50
6.3 Alpha Bank .....	57
6.4 Τράπεζα Πειραιώς .....	63
6.5 Εμπορική Τράπεζα .....	66
6.6 Marfin Popular Bank .....	67
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	70
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....	72
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	81

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1-Πηγή: Amel D., Barnes C., Panetta F., Salleo C., από “Thomson Financial & SDC Platinum”.....	13
ΠΙΝΑΚΑΣ 2-Πηγή: Αγορά 12/97 & Ημερησία 20/12/99.....	14
ΠΙΝΑΚΑΣ 3-Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού.....	16
ΠΙΝΑΚΑΣ 4-Πηγή: Deloitte, “Highlights of the Greek Banking Sector”.....	17-18
ΠΙΝΑΚΑΣ 5-Μορφές Συνεργασίας ή Αναδιάρθρωσης Επιχειρήσεων.....	19
ΠΙΝΑΚΑΣ 6-Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα Εξαγορών & Συγχωνεύσεων.....	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 7-Πηγή: Πιστωτικά Ιδρύματα.....	48-49
ΠΙΝΑΚΑΣ 8-Πηγή: Δελτίο Τύπου EFG Eurobank 15/11/2001.....	54-55

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία, παρουσιάζεται το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων της περιόδου 1989-2009 στον κλάδο των τραπεζών, στην Ελλάδα, με την παρουσίαση μέρους της σύγχρονης αρθρογραφίας και βιβλιογραφίας στο συγκεκριμένο ζήτημα. Το δείγμα καλύπτει το σύνολο των σημαντικότερων Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, που πραγματοποιήθηκαν την περίοδο αυτή στην ελληνική Τραπεζική Αγορά, παρουσιάζοντας τις αποδόσεις και την εξέλιξη των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων που προέβησαν σε Εξαγορά ή Συγχώνευση.

Τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας είναι τα ακόλουθα: πρώτον, βάσει της έρευνας από την σχετική αρθρογραφία, το κύμα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον τραπεζικό τομέα είχε συνήθως θετικές συνέπειες για την κερδοφορία και την ενδυνάμωση των τραπεζών, δεύτερον, συνέχιση του φαινομένου Εξαγορές και Συγχωνεύσεις παρά την οικονομική κρίση, καθώς η διεθνής επέκταση εξακολουθεί να αποτελεί βασική στρατηγική επιλογή των τραπεζών.



## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο τραπεζικός κλάδος έχει γνωρίσει την τελευταία εικοσαετία μία σημαντική τάση για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Η τάση αυτή είναι εμφανής ιδιαίτερα στις ανεπτυγμένες χώρες, γεγονός που έχει προκαλέσει το ενδιαφέρον της διεθνούς επιστημονικής κοινότητας και των σχετικών ερευνητών.

Η τάση για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις οφείλεται σύμφωνα με την τραπεζική θεωρία σε διάφορους λόγους, όπως για παράδειγμα η βελτιστοποίηση του κόστους, η αυξημένη δύναμη στην αγορά, η δυνατότητα για μεγαλύτερη διασπορά του κινδύνου, αλλά και λόγοι που έχουν να κάνουν με την εταιρική διακυβέρνηση και τη «δημιουργία αυτοκρατορίας» (empire building) από πλευράς των διευθυνόντων συμβούλων του κάθε οργανισμού. Η εμπειρική έρευνα έχει προσπαθήσει να δώσει πειστικές απαντήσεις για όλα αυτά τα ζητήματα, ενώ επιπλέον έχουν γίνει και πολλές αξιολογες θεωρητικές προσεγγίσεις.

Αναφορικά με την περίπτωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, η απελευθέρωσή του περιελάμβανε την ιδιωτικοποίηση κρατικών τραπεζών, την απελευθέρωση των επιτοκίων, την κατάργηση των διάφορων πιστωτικών κανόνων και την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων. Οι αλλαγές αυτές, δημιούργησαν ένα νέο περιβάλλον, το οποίο ευνόησε εξαγορές και συγχωνεύσεις τόσο μεταξύ τραπεζών όσο και γενικότερα μεταξύ επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού κλάδου, με αποτέλεσμα την όξυνση του ανταγωνισμού.

Στο εν λόγω τραπεζικό τοπίο, η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών των ελληνικών τραπεζών αποτέλεσε τρόπο επιβίωσης και ισχυροποίησής τους απέναντι στο συστηματικό κίνδυνο καθώς και σε επιθετικές προτάσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών από αλλοδαπές επιχειρήσεις. Η επιβίωση και ισχυροποίησή των ελληνικών τραπεζών στην ευρωπαϊκή τραπεζική αγορά αποτελούσε με τη σειρά της αναγκαία προϋπόθεση επέκτασής τους στις βαλκανικές χώρες, με τελικό στόχο την αύξηση της κερδοφορίας τους.

Στα πλαίσια αυτά, είναι ενδιαφέρον να εξετάσουμε το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στο ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα τα τελευταία είκοσι έτη σε όλες του τις διαστάσεις, κάτι που αποτελεί στόχο αυτής της πτυχιακής εργασίας. Έτσι, αφού αναφερθούμε στο φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στο πλαίσιο της σύγχρονης οικονομικής πραγματικότητας, θα εξετάσουμε επιμέρους θέματα όπως: τα είδη των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, τους λόγους που ωθούν σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις καθώς επίσης και τις επιπτώσεις του κύματος Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στον Τραπεζικό Τομέα. Θα

ακολουθήσει μια ανάλυση του νομοθετικού πλαισίου που διέπει τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις σε ευρωπαϊκό, αλλά και ελληνικό επίπεδο. Τέλος, θα παρουσιάσουμε το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην ελληνική Τραπεζική Αγορά, εκ των οποίων τις σημαντικότερες που πραγματοποιήθηκαν στην τελευταία εικοσαετία.

Σε όλα τα παραπάνω θέματα, η ανάλυση βασίζεται στα ευρήματα και συμπεράσματα εμπειρικών ερευνών που αναφέρονται στη διεθνή και ελληνική αρθρογραφία και βιβλιογραφία στο συγκεκριμένο ζήτημα.



## ΟΡΙΣΜΟΙ – ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

### 1.1 Ορισμοί

Στα υποκεφάλαια που ακολουθούν, θα προσπαθήσουμε όσο το δυνατόν καλύτερα, να βοηθήσουμε στην κατανόηση των εννοιών τράπεζα και τις βασικές λειτουργίες της, Εξαγορά και Συγχώνευση καθώς επίσης και των συνδυασμό τους.

#### 1.1.1 Έννοια της Τράπεζας

**Τράπεζα** καλείται η οικονομική επιχείρηση που μεσολαβεί μεταξύ κεφαλαιούχων που ζητούν να επενδύσουν κεφάλαια και εκείνων που έχουν ανάγκη δανεισμού. Από τα παλαιά χρόνια ασχολείται με τις καταθέσεις και τις χρηματοδοτήσεις. Και μέχρι σήμερα αυτό αποτελεί τη μεγαλύτερη πηγή εσόδων της και σημαντικό κομμάτι του κύκλου εργασιών της.

Θέλοντας να δώσουμε έναν ευρύτερο ορισμό για την έννοια «Τράπεζα», θα λέγαμε ότι η τράπεζα είναι ένας οικονομικός διαμεσολαβητής ο οποίος έχει στην κατοχή του στοιχεία ενεργητικού, αλλά εκδίδει τουλάχιστον δύο είδη υποχρεώσεων, συγκεκριμένα μετοχικό κεφάλαιο και δάνεια. Η τράπεζα αποτελεί το βασικό χρηματοοικονομικό διαμεσολαβητή.

Σε τέλειες αγορές δε θα υπήρχε ανάγκη για την ύπαρξη διαμεσολάβησης.

Όμως οι αγορές δεν είναι τέλειες. Υφίστανται τρία βασικά προβλήματα, και συγκεκριμένα:

- **Η εχθρική επιλογή:** Αυτή υφίσταται όταν κάποια βασικά στοιχεία του χρηματοδοτούμενου σχεδίου δεν είναι δυνατόν να τα παρακολουθεί και να τα κρίνει ο χρηματοδότης.
- **Ο ηθικός κίνδυνος:** Περιγράφει την τάση του επιχειρηματία να μειώνει την προσπάθειά του, αφού ένα μέρος αυτής θα πάει στον κεφαλαιούχο.
- **Τέλος υπάρχει ο κίνδυνος αθέτησης της υπόσχεσης** από πλευράς του επιχειρηματία να πληρώσει αυτά που έχει υποσχεθεί, ακόμα και αν το σχέδιο αποδειχθεί τελικά επιτυχημένο.

Η κλασική τραπεζική θεωρία τονίζει το γεγονός ότι οι δανειστές προτιμούν σχετικά ρευστά στοιχεία στο ενεργητικό τους, ενώ αντίθετα οι δανειζόμενοι προτιμούν δάνεια με όσο το δυνατόν πιο μακρινή λήξη. Η σύγχρονη τραπεζική θεωρία τονίζει την άνιση πληροφόρηση

των δύο μερών. Συμπέρασμα των παραπάνω, οι βασικές λειτουργίες της τράπεζας είναι οι κάτωθι:

- Οι τράπεζες προσφέρουν μέσα πληρωμών (επιταγές). Εξάλλου, στη σύγχρονη οικονομία η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής γίνεται μέσω του τραπεζικού συστήματος.
- Οι τράπεζες μετατρέπουν σχετικά βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους σε σχετικά πιο μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.
- Οι τράπεζες ελέγχουν υφιστάμενους και πιθανούς δανειζόμενους.
- Οι τράπεζες προσφέρουν ασφάλεια έναντι ξαφνικών μεταβολών στην κατανάλωση.

Παρατηρούμε ότι οι λειτουργίες των τραπεζών είναι πολύ σημαντικές. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο ελέγχονται με διάφορους μηχανισμούς, έτσι ώστε από τη μία πλευρά να είναι ασφαλείς και αξιόπιστες και από την άλλη πλευρά να βοηθούν στην ανάπτυξη της οικονομίας<sup>1</sup>.

### **1.1.2 Έννοια του όρου Εξαγορά**

Οι εξαγορές αφορούν στη μεταβίβαση του συνόλου ή του μεγαλύτερου μέρους της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης, (εξαγοραζόμενη) σε μια άλλη (εξαγοράζουσα), που καταβάλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά / ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μικρού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης, ή εάν τα λοιπά μερίδια ιδιοκτησίας αυτής της επιχείρησης είναι κατακερματισμένα.

### **1.1.3 Έννοια του όρου Συγχώνευση**

**Συγχώνευση** είναι η ενοποίηση δύο ή περισσότερων εταιρειών σε μία. Συμβαίνει όταν μία επιχείρηση αγοράζει μια άλλη και την απορροφά σε μία ενιαία επιχειρησιακή δομή, συνήθως διατηρώντας την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοράζουσας επιχείρησης. Επιτυγχάνεται με μεταβίβαση των περιουσιακών τους στοιχείων σε μία νέα εταιρεία, με

---

<sup>1</sup> Ι.Κουτσόπουλος, 'Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών', Πάντειο Πανεπιστήμιο Πολιτικών Επιστημών, 2008

εξαγορά μίας ή περισσότερων εταιρειών από άλλη ή με υπαγωγή τους σε αυτήν, αφού πρώτα έχει εγκριθεί από τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών.

#### **1.1.4 Συνδυασμός Εξαγοράς & Συγχώνευσης**

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

Στην πράξη, η υλοποίηση της συγχώνευσης μπορεί να πάρει διαφορετικές μορφές. Μπορεί να είναι άμεση ή σταδιακή, ολική ή επιλεκτική, οδηγώντας αντίστοιχα σε ολική ή μερική ενοποίηση οικονομικών μονάδων, πιο συγκεκριμένα καταστημάτων, υπηρεσιών, με μεταπώληση ή κλείσιμο άλλων κλπ. Πολλές φορές η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης, ολικής ή μερικής, δεν συμπίπτει με την τυπική – νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Έτσι προκύπτουν διάφορες συνέπειες. Κυρίως αυτές που αφορούν στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά την διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που χρήζει ιδιαίτερης σημασίας για τη ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.

Συνήθως ο συνδυασμός εξαγοράς με συγχώνευση εξαρτάται:

- από τη στρατηγική και τους στόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης,
- από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (συναφής δραστηριότητα, συμπληρωματικότητα λειτουργιών, συμβατότητα πολιτισμικών, διοικητικών και εργασιακών δεδομένων, αλλά και της προϋπάρχουσας επιχειρησιακής κουλτούρας),
- από τη γενικότερη κοινωνική – οικονομική συγκυρία στη χώρα ή και διεθνώς. Σε κάθε περίπτωση, η υπάρχουσα εμπειρία για τις συγχωνεύσεις αναδεικνύει τη δυσκολία τους και επισημαίνει, ανάμεσα στις σπουδαιότερες προϋποθέσεις επιτυχίας τους,
- τον προσεκτικό και λεπτομερή σχεδιασμό των Ε & Σ
- τη σημασία του παράγοντα «Ανθρώπινο Δυναμικό» και ειδικότερα της επιτυχούς ένταξής του στο νέο, ενιαίο επιχειρησιακό και διοικητικό πλαίσιο.

Συμπερασματικά, ο όρος Εξαγορές & Συγχωνεύσεις καλύπτει μεγάλη ποικιλία πραγματικών καταστάσεων και επιλογών<sup>2</sup>.

## 1.2 Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών & Συγχωνεύσεων

Στη συνέχεια θα κάνουμε αναφορά του φαινομένου των Εξαγορών & Συγχωνεύσεων στη σύγχρονη οικονομία, τόσο σε διεθνές πλαίσιο, όσο και στην Ελληνική Αγορά και ιδιαίτερα στο Χρηματοπιστωτικό Τομέα.

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι ένα ζήτημα που θεωρείται ότι έχει αλλάξει τη δομή του τραπεζικού κλάδου. Και όχι άδικα, αφού όπως θα δούμε από τα στοιχεία που θα παρουσιάσουμε στη συνέχεια, την περίοδο 1990-2001 έλαβαν χώρα πάνω από 5.000 συγχωνεύσεις και εξαγορές μόνο στις ΗΠΑ και σε μέρος των χωρών της Ευρώπης.

### 1.2.1 Διεθνές Πλαίσιο

Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις δεν αποτελούν ένα καινούριο φαινόμενο. Ειδικά όσον αφορά την αμερικανική οικονομία, στη βιβλιογραφία αναφέρονται διάφορα «κύματα» εξαγορών και συγχωνεύσεων, με το παλαιότερο να αναφέρεται στη δεκαετία του 1890<sup>3</sup>. Σημαντική δραστηριότητα, επίσης, αναπτύχθηκε στις δεκαετίες του '60 και '70, οι οποίες χαρακτηρίστηκαν από την προσπάθεια διαφοροποίησης πολλών επιχειρήσεων σε διαφορετικούς τομείς επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ειδικά τη δεκαετία του 1980, υπήρξε μια θεαματική έξαρση του φαινομένου ιδίως στην αμερικανική και βρετανική οικονομία, όπου τόσο ο αριθμός των συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων όσο και η αξία αυτών σημείωσαν εντυπωσιακή άνοδο.

Η δραστηριότητα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων παρουσίασε κάμψη στις αρχές της δεκαετίας του '90 με αφορμή τη γενικότερη ύφεση στις δυτικές οικονομίες. Όμως, από τα μέσα της δεκαετίας έχουμε και πάλι έντονη δραστηριότητα και κατά τα έτη 1996 και 1997 σημειώνονται στην αμερικανική οικονομία νέα ρεκόρ ως προς το πλήθος των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Ιδιαίτερα στον τραπεζικό τομέα οι εξελίξεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση είναι εντυπωσιακές καθώς ήδη, σύμφωνα με την Eurostat, ο αριθμός των συμφωνιών έχει μειωθεί από 9770 σε 8900 την τελευταία πενταετία της δεκαετίας του '90, με μόνη εξαίρεση την Ελλάδα, όπου ο αριθμός τους αυξήθηκε και η μείωση αυτή προέρχεται από Εξαγορές και

<sup>2</sup> Β.Γεωργακοπούλου, «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις», 2005

<sup>3</sup> Ν.Τραυλός, «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές». Οικονομικό Δελτίο Εμπορικής Τράπεζας 1991



Συγχωνεύσεις. Η μεγαλύτερη τάση έχει παρατηρηθεί στη Γερμανία, με σημαντικότερο γεγονός τη συγχώνευση της Bayerische Vereinsbank και AG Hypo-Bank. Η τράπεζα που προκύπτει είναι η δεύτερη μεγαλύτερη στην Ευρώπη μετά την Deutsche Bank. Παρόμοιες τάσεις παρατηρούνται και στην Ιταλία, όπου μόνο κατά τα τελευταία χρόνια της ίδιας χρονικής περιόδου συγχωνεύθηκαν οι μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας: Istituto Bancario San Paolo di Torino και Istituto Mobiliare Italiano (IMI), Credito Italiano-Unicredito Banca και Cariplo-Banco Ambrosiano Veneto, αλλά και στην Ολλανδία, το Βέλγιο (όπου η Generale de Banque εξαγοράστηκε από τον ολλανδικό όμιλο Fortis).

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζουμε συγχωνεύσεις και εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο σε Ευρώπη και ΗΠΑ για δύο περιόδους, 1990-1995 και 1996-2001. Παρατηρούμε ότι ο αριθμός των συμφωνιών είναι λίγο αυξημένος τη δεύτερη περίοδο. Αυτό που είναι πενταπλάσιο είναι η συνολική αξία των συμφωνιών στη δεύτερη εξαετία, γεγονός που οφείλεται στις μεγαλύτερες συμφωνίες που επιτεύχθηκαν τότε, αλλά και στις υψηλές αποτιμήσεις λόγω της ανόδου των χρηματιστηριακών δεικτών στα τέλη της δεκαετίας του 1990 παγκοσμίως<sup>4</sup>.

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 1-Πηγή: Amel D., Barnes C., Panetta F, Salleo C., από Thomson Financial και SDC Platinum

Το κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων δεν αφορούσε αποκλειστικά τράπεζες μεταξύ τους, αλλά και συμφωνίες μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών.

Η ανάγκη των αναδυομένων αγορών για μεγάλες επενδυτικές τράπεζες που θα παράσχουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την οικονομική ανάπτυξή τους, αλλά και η γήρανση του πληθυσμού των δυτικών κοινωνιών που αναζητά επενδυτικές λύσεις ώστε να

<sup>4</sup> Ι.Κουτσόπουλος, 'Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών', Πάντειο Πανεπιστήμιο Πολιτικών Επιστημών, 2008

αντιμετωπιστεί το συνταξιοδοτικό πρόβλημα ευνοούν τις συγχωνεύσεις στον κλάδο των χρηματοοικονομικών και ιδίως των επενδυτικών τραπεζών.

Παράδειγμα οι συγχωνεύσεις μεταξύ UBS-SBC στην Ελβετία και Citicorp-Travelers Group στις ΗΠΑ που αντανακλούν την ανάγκη ύπαρξης ισχυρών χρηματοοικονομικών οργανισμών για την κάλυψη των παραπάνω αναγκών.

Σε άμεση συνάρτηση με τα παραπάνω είναι και η τάση δημιουργίας μεγάλων χρηματοοικονομικών οργανισμών που θα καλύπτουν όλες τις ανάγκες του πελάτη, από απλούς λογαριασμούς ταμειευτηρίου μέχρι διαχείριση χαρτοφυλακίου και ασφάλειας ζωής, τάση που οδηγεί μοιραία σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις εταιρειών του χώρου των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπως η εξαγορά της ασφαλιστικής εταιρείας Winterthur από την επίσης ελβετική τράπεζα Credit Suisse.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ορισμένες από τις σημαντικότερες Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στο χρονικό διάστημα 1997-1999, στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη<sup>5</sup>.

<b>ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ &amp; ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΡΙΕΤΙΑΣ '97-'99</b>		
<b>ΣΤΟΧΟΣ</b>	<b>ΑΓΟΡΑΣΤΗΣ</b>	<b>ΑΞΙΑ (\$ ΔΙΣ.)</b>
Citicorp	Travelers	72,6
Bank America	Nations Bank	60,0
Bank of Tokyo	Mitsubishi Bank	33,8
Bank One	First Chicago	29,5
Taiyo Kobe Bank	Mitsui Bank	23,0
SBC	UBS	23,0
Core States	First Union	17,1

ΠΙΝΑΚΑΣ 2-Πηγή: Αγορά 12/97 και Ημερησία 20/12/99

Εάν για τις ΗΠΑ, μετά την έκρηξη συγχωνεύσεων στη δεκαετία του 1990, ίσως φαινόταν να υποχωρήσει το φαινόμενο και να περάσουμε στο αμέσως επόμενο βήμα, εκείνο της διάσπασης και της επιλεκτικής ανασύνταξης των επιχειρήσεων και των ομίλων, στην Ευρώπη εκτιμόταν ότι υπάρχουν ακόμα πολλά περιθώρια για Ε & Σ. Ο λόγος είναι ότι, με εξαίρεση το Η.Β., που υπήρξε πρωτοπόρο στις Ε & Σ ήδη από το δεύτερο μισό του 20ού αιώνα και αργότερα στις ιδιωτικοποιήσεις, η υπόλοιπη Ευρώπη σχετικά πρόσφατα δοκιμάζει τις επιδόσεις και τις αντοχές της στον τομέα αυτό. Επομένως οι Ε & Σ αναμένεται να

<sup>5</sup> Φ.Νεονάκη, 'Εξαγορές & Συγχωνεύσεις στην Ελληνική Οικονομία', Alpha Bank Trainee Programme, 2000



αυξηθούν και να μας απασχολήσουν, τουλάχιστον στον ευρωπαϊκό χώρο, για πολλά χρόνια ακόμα.

### 1.2.2 Στην Ελλάδα

Γενικά, πρέπει να επισημάνουμε ότι στην Ελλάδα, μόλις τη δεκαετία του 1980 και ιδίως μετά το 1987, παρατηρείται έντονη δραστηριότητα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων<sup>6</sup>. Μέχρι τότε, παρά το γεγονός ότι το μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων ήταν μικρό και εξακολουθεί να είναι μικρό, η οικογενειακή δομή, νοοτροπία και τρόπος λειτουργίας τους δεν τους επέτρεπαν να αντιληφθούν τα οικονομικά οφέλη από πιθανές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις. Τα τελευταία, όμως, χρόνια και ιδίως μετά το «άνοιγμα» της ελληνικής οικονομίας στο διεθνή ανταγωνισμό και της ανάγκης εκ μέρους των ελληνικών επιχειρήσεων να ισχυροποιηθούν για να επιβιώσουν στο νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον, παρατηρείται σημαντική αύξηση της δραστηριότητας, τόσο σε αριθμό συναλλαγών όσο και σε αξία<sup>7</sup>.

Πιο συγκεκριμένα, στην Ελλάδα οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις συναντούσαν σημαντικά εμπόδια κατά το παρελθόν : μικρό αριθμό εταιρειών εισηγμένων στο ΧΑΑ, ισχυρή παρουσία κρατικής ιδιοκτησίας και οικογενειακής οργάνωσης των επιχειρήσεων, κατακερματισμός, περιορισμένα όρια και προοπτικές της εγχώριας αγοράς, έλλειψη κατάλληλου θεσμικού πλαισίου. Με τη δημιουργία της Ενιαίας αγοράς το 1986, που οδήγησε σε ένα κύμα Ε & Σ στην Ευρώπη, η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε σημαντικά. Έτσι, μεταξύ 1987 και 1994, το 9% περίπου του ενεργητικού της ελληνικής βιομηχανίας έγινε αντικείμενο Ε & Σ, με το ποσοστό αυτό να φτάνει το 13-24% στους κλάδους τροφίμων, ποτών, πλαστικών και μη μεταλλικών ορυκτών. Ανάλογα, αλλά μη προσδιορίσιμα ποσοστά εκτιμάται ότι σημειώθηκαν και σε κλάδους των υπηρεσιών.

Μάλιστα, κατά την περίοδο 1985-1993, οι περισσότερες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα έγιναν μέσω Ε & Σ. Στην αμέσως επόμενη περίοδο (1994-2005) οι Ε & Σ ελληνικών επιχειρήσεων από ξένες φαίνεται να συνυπάρχουν με σημαντικές άμεσες ξένες επενδύσεις, λ.χ. στην κινητή τηλεφωνία, στα καζίνο, στα υπερμάρκετ, στα έργα του Γ' ΚΠΣ. Με την ανάπτυξη του ΧΑΑ, την απελευθέρωση του Τραπεζικού συστήματος, την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ, τη γενική βελτίωση των οικονομικών επιδόσεων της οικονομίας, τις ευκαιρίες των μεγάλων έργων , τη διάνοιξη προοπτικών στα Βαλκάνια, καθώς και με τη συνεχιζόμενη πολιτική των ιδιωτικοποιήσεων , πολλαπλασιάστηκαν οι Ε & Σ στη χώρα μας, με αιχμή, τα τελευταία χρόνια, το ίδιο το τραπεζικό σύστημα .

<sup>6</sup> Γ.Ηλιόπουλος 'Εξαγορές και συγχωνεύσεις', Χρήμα & Αγορά-Απρίλιος 1999

<sup>7</sup> Μ.Τσιβγέλη, 'Εξαγορές και συγχωνεύσεις 1999', Οικονομική Βιομηχανική Επιθεώρηση 12/'99

Όσον αφορά τους τρόπους χρηματοδότησης των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην ελληνική οικονομία, συνήθως πραγματοποιούνται με καταβολή μετρητών και όχι με ανταλλαγή μετοχών. Μόνο το 1998 έγιναν δύο σημαντικές συναλλαγές με ανταλλαγή μετοχών, αυτή μεταξύ των κατασκευαστικών εταιρειών Ελληνική Τεχνοδομική και Τεχνική Εταιρεία Βόλου και στον τραπεζικό τομέα, αυτή μεταξύ Εθνικής και Κτηματικής Τράπεζας.

<b>ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ – 1998 &amp; 1999</b>	
<b>ΣΤΟΧΟΣ</b>	<b>ΑΓΟΡΑΣΤΗΣ</b>
<b>ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ</b>	<b>ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>
STORANSKA BANCA (65%)	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΕΚΕΔΟΝΙΑΣ-ΘΡΑΚΗΣ (37%)	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
EUROINVESTMENT & FINANCE	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΚΑΖΙΝΟ ΛΟΥΤΡΑΚΙΟΥ (20%)	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ
KREDITNA BANKA A.D. SKOPJE (65%)	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ
ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΘΗΝΩΝ	EUROBANK
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΡΗΤΗΣ	EUROBANK
ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	EUROBANK
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (33%)	ΘΕΣΜΙΚΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΕΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 3-Πηγή: Επιτροπή Ανταγωνισμού

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα στο χρονικό διάστημα 1998 - 1999 σημειώθηκε σημαντικό κύμα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Ειδικά, στον τραπεζικό τομέα, εμφανίζονται αξιοσημείωτες αλλαγές στα μερίδια αγοράς των Τραπεζών, με σημαντική άνοδο των μεριδίων των ιδιωτικών ομίλων. Οι περισσότεροι αναλυτές στη χώρα μας συμφωνούν ότι η τάση αυτή θα συνεχιστεί τόσο σε κλάδους αιχμής για τις Ε & Σ (όπως ο τραπεζικός), όσο και στο σύνολο της οικονομίας, σε συνδυασμό με:

- τη συμμετοχή της χώρας στην ΟΝΕ,
- τις ανάγκες εκσυγχρονισμού και ολοκλήρωσης του παραγωγικού ιστού,
- τις πιέσεις του διεθνούς ανταγωνισμού
- την επέκταση, όπως διαφαίνεται, της πολιτικής αποκρατικοποιήσεων στα επόμενα χρόνια<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Β.Γεωργακοπούλου, 'Εξαγορές και Συγχωνεύσεις', 2005

Στον επόμενο πίνακα<sup>9</sup> παρουσιάζονται εξαγορές που αφορούν τράπεζες με έδρα στην Ελλάδα. Για το λόγο αυτό, σε μερικές περιπτώσεις οι ελληνικές τράπεζες είναι στόχος και άλλες φορές αυτές είναι οι εξαγοράζουσες (φαίνεται από τον πίνακα στη στήλη target country). Παρατηρούμε στον πίνακα ότι οι μισές ανακοινώσεις έλαβαν χώρα μέσα στο 2006, το οποίο μάλιστα περιλαμβάνει 11 μήνες έναντι 12 των προηγούμενων ετών.

### 2.9 Major M&A Activity (Jan. 2004 – Nov. 2006) (in USD mn.)

The following table presents recent mergers and acquisitions in which Greek Banks participated either on the "Buy" or the "Sell" side in the period Jan. 2004 – Nov. 2006.

#	Date Announced	Buyer	Buyer Country	Target	Target Country	% Sought	Deal Size (USD mn.)
1.	27-Nov-06	Alpha Bank	Greece	Akrosbank	Turkey	47.00%	246.30
2.	12-Oct-06	EPQ Eurobank Ergasias	Greece	Dorland Bank	Poland	100.00%	n/a
3.	29-Sep-06	EPQ Eurobank	Greece	DZ Bank	Bulgaria	74.26%	200.20
4.	11-Sep-06	ATE Bank	Greece	ANK Bank	Serbia	20.00%	n/a
5.	10-Sep-06	National Bank of Greece	Greece	Vojvodanska Banka	Serbia	99.40%	498.60
6.	19-Jul-06	EPQ Eurobank Ergasias	Greece	Universal Bank	Ukraine	99.34%	n/a
7.	23-Jun-06	ATE Bank	Greece	Minibank	Romania	57.13%	41.07
8.	13-Jun-06	Credit Agricole	France	Emporiki Bank	Greece	63.13%	2,670.10
9.	15-May-06	Dubai Financial Group	Dubai	Marfin Financial Group	Greece	31.50%	496.55
10.	09-May-06	EPQ Eurobank Ergasias	Greece	Tekfenbank	Turkey	70.00%	182.00
11.	03-Apr-06	National Bank of Greece	Greece	Finansbank AS	Turkey	46.00%	2,770.00
12.	23-Mar-06	Marfin Financial Group	Greece	Egnatia Bank SA	Greece	19.49%	136.66
13.	17-Mar-06	EPQ Eurobank Ergasias	Greece	National Savings Bank ad	Serbia & Montenegro	37.70%	42.30
14.	02-Feb-06	Marfin Financial Group	Greece	Laid Bank	United Kingdom	9.98%	110.08
15.	04-Nov-05	Piraeus Bank	Greece	Atlas Bank	Serbia & Montenegro	6.23%	8.98
16.	11-Oct-05	New York Community Bancorp	United States	NBC / Abn-Amro Bank of New York	Greece	100.00%	400.00
17.	02-Sep-05	Marfin Financial Group	Greece	Egnatia Bank SA	Greece	10.07%	37.32
18.	25-Aug-05	EPQ Eurobank Ergasias	Greece	National Savings Bank ad	Serbia	52.50%	50.88
19.	10-Aug-05	Alpha Bank	Greece	Jubanka AD	Serbia & Montenegro	11.36%	23.69
20.	19-Feb-05	Piraeus Bank	Greece	Atlas Bank	Serbia & Montenegro	80.00%	31.29
21.	25-Jan-05	Piraeus Bank	Greece	Eurobank AD	Bulgaria	99.70%	65.77
22.	25-Jan-05	Banco Comercial Portugals	Portugal	Novobank	Greece	50.00%	448.54
23.	12-Jan-05	Canadian Western Bank	Canada	National Bank of Greece (Canada)	Greece	100.00%	18.36
24.	31-Aug-04	Alpha Bank	Greece	Jubanka AD	Serbia & Montenegro	88.64%	183.00
25.	31-Mar-04	Societe Generale	France	Geniki	Greece	49.50%	105.44
26.	29-Feb-04	Societe Generale	France	Geniki	Greece	22.34%	44.72
27.	14-Jan-04	Societe Generale	France	Geniki	Greece	22.34%	48.02

Source: Hellenic Republic, Ministry of Finance, Athens Stock Exchange, Note 1, available for consultation

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

<sup>9</sup> Deloitte: "Highlights of the Greek Banking Sector", December 2006



είχε προκαλέσει αίσθηση ήταν η εξαγορά της ιδιωτικής Τράπεζας Εργασίας από την ΕFG Eurobank το 1999.

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

### 2.10 M&A Activity within Greece (1991 – 2006) (in € mn.)

The following table presents data on M&A activity in Greece in the last 18 years. It is worthy to note the involvement of foreign banks from 2004 onwards.

#	Year	Target	Buyer	Deal Size (€ mn.)	Price to Book Value	Price to PBT*
1	2006	Emporiki Bank	Credit Agricole	2,009.9	2.87	19.50
2	2006	Marfin Financial Group	Duba Financial Group	401.6	2.03	30.24
3	2006	Egnaia	Marfin Financial Group	113.4	2.40	21.49
4	2005	Neobank	Milkenium SCP Group	330.0	4.44	(19.55)
5	2005	Egnaia	Marfin Financial Group	30.6	1.42	13.85
6	2005	Paralimni	OZ Bank	6.5	2.81	65.53
7	2004	Geniki	Societe Generale	125.1	1.14	25.82
8	2002	ETBA	Piculus	510.1	0.77	20.98
9	2002	Attica	Postal Savings	40.4	2.48	16.77
10	1999	Ergasias	Eurobank	1,821.7	15.93	27.55
11	1999	Ioniki	Alpha	798.2	5.59	42.24
12	1999	Doriki	Teleos	41.1	4.06	23.08
13	1999	Ergasias	Deutsche Bank	19.7	0.96	1.76
14	1998	Xtabank	Piculus	243.8	15.15	51.52
15	1998	Bank of Crete	Eurobank	218.6	1.79	n/a
16	1998	Macedonian – Thrace Bank	Piculus	80.0	3.54	n/a
17	1998	Geniki	Interamerican	51.7	3.66	34.94
18	1998	Bank of Central Greece	Egnaia	49.4	2.41	n/a
19	1998	Bank of Athens	Eurobank	25.2	3.01	n/a
20	1997	Attica	TSMEDS	27.6	2.31	107.08
21	1996	Intobank	Eurobank	47.0	1.78	n/a
22	1993	Bank of Athens	Harris First Investment Co.	14.2	1.21	n/a
23	1991	Piculus	Privatization	8.8	2.01	n/a

Source: Press Releases and Audited Financial Statements

Note: \*PBT: Profit before Tax

## ΜΟΡΦΕΣ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζουμε τόσο το ευρύτερο πλαίσιο συνεργασιών και αναδιάρθρωσεων των επιχειρήσεων στο οποίο συντάσσονται και οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, όσο και τα διάφορα είδη Εξαγορών που συναντώνται, την εφαρμογή τους στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, καθώς επίσης και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτών.

### 2.1 Μορφές Συνεργασίας και Αναδιάρθρωσης των Επιχειρήσεων

Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις δεν αποτελούν τη μόνη μορφή συνεργασίας ή αναδιάρθρωσης επιχειρήσεων. Αντίθετα, οι επιχειρήσεις ενώνουν τις δυνάμεις τους ή απαλλάσσονται από μονάδες που δεν εξυπηρετούν πλέον τα στρατηγικά σχέδιά τους με ποικίλους τρόπους, οι σημαντικότεροι των οποίων είναι αυτοί που φαίνονται στον ακόλουθο Πίνακα.

ΜΟΡΦΕΣ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	
ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ	ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ
Εξαγορές και Συγχωνεύσεις	Spin-offs (Αποσκιρτήσεις)
Joint Ventures	Split-offs (Αποσχίσεις)
Στρατηγικές Συμμαχίες	Split-ups (Κατατμήσεις)
	Αποεπένδυση (Divestitures)
	Equity Carve-Outs (Αποκοπές)

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: Μορφές Συνεργασίας ή Αναδιάρθρωσης

α) **Εξαγορές και Συγχωνεύσεις:** Με την συγχώνευση ή την εξαγορά, μια ή περισσότερες εταιρείες παύουν να υφίστανται ως αυτοτελή νομικά πρόσωπα και η περιουσία τους μεταβιβάζεται, είτε σε νεοϊδρυόμενη, είτε σε μια υπάρχουσα εταιρεία. Στην περίπτωση της **εξαγοράς**, η εταιρεία που εξαγοράζεται παύει να υπάρχει, απορροφάται από την εξαγοράζουσα επιχείρηση και μεταφέρει σε αυτήν όλα τα περιουσιακά της στοιχεία, τις απαιτήσεις της έναντι τρίτων και τις υποχρεώσεις της<sup>10</sup>. Στην περίπτωση της **συγχώνευσης**, οι δύο εταιρείες λύονται και συνεισφέρουν τα περιουσιακά τους στοιχεία, τα δικαιώματα τους έναντι τρίτων και τις υποχρεώσεις τους σε μια νέα εταιρεία που έχουν συστήσει, η οποία απορροφά τις άλλες δύο.

<sup>10</sup> Ε.Σακέλλης, 'Εκτίμηση αξίας επιχείρησης-Συγχωνεύσεις και μετατροπές εταιρειών'

β) **Joint Ventures**: Σε αντίθεση με τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, τα Joint Ventures δεν συνεπάγονται την πλήρη ενοποίηση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων. Η μορφή αυτή συνεργασίας αφορά την ίδρυση μιας νέας επιχειρηματικής μονάδας, ανεξάρτητης από τις εταιρείες που συμμετέχουν, με συγκεκριμένο σκοπό και για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Οι συμμετέχουσες εταιρείες συνεχίζουν να υφίστανται ως ανεξάρτητες εταιρείες και ακόμα και να ανταγωνίζονται μεταξύ τους. Γενικά, τα Joint Ventures παρουσιάζουν τα εξής βασικά χαρακτηριστικά:

- Συνεισφορά και από τους δύο συμβαλλόμενους των απαραίτητων πόρων όπως κεφάλαια, οικόπεδα ή μηχανήματα, τεχνογνωσία κλπ.
- Κοινό συμφέρον των επιχειρήσεων για κάποιο σαφή και σημαντικό για αυτές στόχο, όπως π.χ. μείωση κόστους, είσοδος σε νέες αγορές, καλύτερο μάρκετινγκ κλπ.
- Αμοιβαίος έλεγχος του management της νέας επιχείρησης
- Διαμοιρασμός των κερδών
- Περιορισμό της συνεργασίας σε συγκεκριμένους στόχους. Τα Joint Ventures τις περισσότερες φορές ιδρύονται ad hoc για την κάλυψη μιας συγκεκριμένης ανάγκης.

Η πρακτική των Joint Ventures εξαπλώνεται συνεχώς καθώς παρέχει ευελιξία και ταχύτητα στην επίτευξη σημαντικών επιχειρησιακών στόχων. Φυσικά και εδώ μπορούν να παρουσιαστούν τα προβλήματα συνεργασίας και διαφοράς νοοτροπίας που παρουσιάζονται όποτε χρειάζεται να συνεργαστούν διαφορετικές επιχειρήσεις.

γ) **Στρατηγικές Συμμαχίες**: Στον όρο αυτόν δεν μπορεί να δοθεί ακριβής ορισμός. Γενικά, μπορούμε να πούμε ότι οι Στρατηγικές Συμμαχίες αφορούν οποιαδήποτε μορφή συνεργασίας μεταξύ ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την επίτευξη κάποιου στρατηγικού στόχου, χωρίς, όμως, η συνεργασία αυτή να παίρνει τη μορφή εταιρείας με νομική μορφή, όπως στα Joint Ventures. Οι στόχοι μπορούν να αφορούν την είσοδο σε κανάλι διανομής, βελτίωση μεθόδων παραγωγής, αύξηση της αποτελεσματικότητας της Έρευνας και Ανάπτυξης, καλύτερους όρους χρηματοδότησης ή προμήθειας πρώτων υλών κλπ. Πολλές φορές, η συνεργασία αυτή μεταξύ επιχειρήσεων καταλήγει σε εξαγορά ή συγχώνευσή τους.

δ) **Spin-offs**: Στην περίπτωση αυτή κάποιο τμήμα ή θυγατρική της επιχείρησης αποσπάται από αυτήν και δημιουργείται μια νέα νομική οντότητα στην οποία οι μέτοχοι της μητρικής εταιρείας λαμβάνουν μετοχές ανάλογα με την συμμετοχή τους σε αυτήν. Στην περίπτωση των **Split-offs**, ένα μέρος των υπάρχοντων μετόχων λαμβάνουν μετοχές της μητρικής στην νέα εταιρεία με τον όρο να παραδώσουν τις μετοχές που ήδη κατέχουν. Τέλος,



στα **Split-ups**, ολόκληρη η μητρική εταιρεία διασπάται σε μια σειρά από **spin-offs** με ανάλογα δικαιώματα για τους μετόχους.

ε) **Αποεπένδυση**: Όταν έχουμε αποεπένδυση, η μητρική εταιρεία πωλεί κάποιο τμήμα της ή θυγατρική της σε μία Τρίτη. Ένα ιδιαίτερο είδος αποεπένδυσης είναι τα **Equity Carve-Outs** στα οποία ένα μέρος της εταιρείας πωλείται σε τρίτους μέσω παροχής σε αυτούς μετοχών. Έτσι, εκδίδονται νέες μετοχές που δίδονται σε τρίτους ενώ δημιουργείται και εδώ μια νέα νομική οντότητα στην οποία δεν είναι απαραίτητο να συμμετέχουν όλοι οι παλαιοί μέτοχοι. Με τον τρόπο αυτό, δημιουργείται αυτόματα και μια νέα ομάδα ελέγχου (control group) της επιχείρησης.

## 2.2 Είδη Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Για την κατάταξη των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων σε διάφορες κατηγορίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν διάφορα κριτήρια<sup>11</sup>. Το πρώτο είναι ανάλογα με το βαθμό συναίνεσης για την πραγματοποίηση της εξαγοράς ή συγχώνευσης. Έτσι, μπορούμε να διακρίνουμε τις συναλλαγές σε:

α) **Φιλικές**, όταν υπάρχει συμφωνία μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών για την πραγματοποίηση της συμφωνίας και για τους όρους της.

β) **Εχθρικές**, όταν η εταιρεία-«στόχος» δεν συμφωνεί με την εξαγορά ή συγχώνευση. Σχεδόν πάντα, η εταιρεία που θέλει να αποφύγει την εξαγορά της χρησιμοποιεί κάποια μέσα άμυνας για να αποθαρρύνει τους ανεπιθύμητους αγοραστές, άλλοτε με επιτυχία και άλλοτε όχι. Οι εχθρικές εξαγορές ήταν ιδιαίτερα συχνές τη δεκαετία του '80, ειδικά ως μέσο αντικατάστασης μιας διοίκησης που θεωρούνταν αναποτελεσματική. Πολλές συναλλαγές με τη μέθοδο leveraged buyout θεωρήθηκαν επίσης ως εχθρικές.

Οι κυριότεροι λόγοι για την εμφάνιση του φαινομένου είναι οι εξής:

- Αυξημένη μεταβλητικότητα της κεφαλαιαγοράς, ιδίως μετά την κρίση του 1987 στο αμερικανικό χρηματιστήριο και την κρίση του 1997 στη ΝΑ Ασία.
- Αύξηση της χρήσης αμυντικών μηχανισμών από τις υπό εξαγορά επιχειρήσεις.
- Αυστηρότεροι νόμοι για την αποκάλυψη εκ μέρους των υποψηφίων αγοραστών των προθέσεων τους.
- Δυσκολότερη απόκτηση χρηματοδότησης στις αρχές της δεκαετίας του '90 λόγω της ύφεσης των δυτικών οικονομιών κατά την περίοδο εκείνη.

<sup>11</sup> Φ.Νεονάκη, 'Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην Ελληνική Οικονομία', Alpha Bank Trainee Programme, 2000

- Η αξία πολλών εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο στα τέλη της δεκαετίας του '80 και στις αρχές του '90 ήταν υψηλότερη από αυτήν που εκτιμούσαν πολλοί υποψήφιοι αγοραστές.

Ένα δεύτερο κριτήριο για την κατάταξη των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων είναι ο βαθμός συνάφειας των δραστηριοτήτων των εμπλεκόμενων. Έτσι, μπορούμε να διακρίνουμε τα εξής είδη εξαγορών και συγχωνεύσεων:

**α) Οριζόντιες (Horizontal)**, όταν εμπλέκονται δύο επιχειρήσεις που παράγουν τα ίδια προϊόντα, ή παρέχουν τις ίδιες υπηρεσίες, π.χ. συγχώνευση δύο τραπεζών (οριζόντια ολοκλήρωση).

**β) Κάθετες (Vertical)**, όταν μια επιχείρηση εξαγοράζει ή συγχωνεύεται με ένα προμηθευτή της ή με έναν πελάτη της (κάθετη ολοκλήρωση).

**γ) Διαγώνιες Εξαγορές (Conglomerate Mergers)**, όταν δεν υπάρχει άμεση συσχέτιση μεταξύ των δραστηριοτήτων των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων.

**δ) «Ομόκεντρες» Συγχωνεύσεις (Concentric Mergers)**, στις οποίες δεν υπάρχει άμεση συνάφεια μεταξύ των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, αλλά μπορεί να υπάρξει μεταφορά τεχνογνωσίας και ικανοτήτων και συμπληρωματικότητα, ιδίως σε θέματα διοίκησης.

Ένα τρίτο κριτήριο κατάταξης είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση και ανάλογα με το αν επέρχεται ενοποίηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων των συγχωνευομένων εταιρειών. Σε αυτή τη περίπτωση μπορούμε να διακρίνουμε:

**α) Λειτουργικές Συγχωνεύσεις (Operational Mergers)**, στις οποίες οι παραγωγικές δραστηριότητες των δύο εταιρειών ενοποιούνται με στόχο την πραγματοποίηση συνεργιών κυρίως από οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή.

**β) Χρηματοοικονομικές Συγχωνεύσεις (Financial Mergers)**, στην περίπτωση των οποίων οι επιχειρήσεις συνεχίζουν να λειτουργούν ανεξάρτητα, αλλά αναμένονται οφέλη κυρίως από συνεργίες στο χρηματοοικονομικό ή άλλους τομείς.

Επίσης, για τη μελέτη των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεών τους, οι εξαγορές ομαδοποιούνται και αξιολογούνται συνήθως με βάση τα επιπλέον κριτήρια<sup>12</sup>:

**A) Είδος εξαγοραζόμενης επιχείρησης.** Εάν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο δημόσιο τομέα και αγοράζεται από ιδιωτική επιχείρηση, έχουμε, παράλληλα με την εξαγορά, τη λεγόμενη **ιδιωτικοποίηση**.

<sup>12</sup> Β.Γεωργακοπούλου, 'Εξαγορές & Συγχωνεύσεις', 2005

**Β) Προέλευση εξαγοράζουσας επιχείρησης.** Η εξαγοράζουσα μπορεί να είναι ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση.

**Γ) Οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης.**  
Τέτοιοι στόχοι μπορεί να είναι:

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

### **2.3 Εφαρμογή στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα**

Το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο έχει προκαλέσει το ενδιαφέρον πλήθος ερευνητών αλλά και εποπτικών αρχών, οι οποίοι προσπαθούν να εξηγήσουν όσο το δυνατόν πιο ολοκληρωμένα ποιοι είναι οι κύριοι λόγοι που οδηγούν μία τράπεζα σε μία τέτοια απόφαση. Για το λόγο αυτό, η αρθρογραφία και η βιβλιογραφία σε αυτόν τον τομέα είναι απέραντη.

Ακόμη στην ελληνική οικονομία δεν έχουμε εχθρικές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, δηλαδή δεν έχουμε περιπτώσεις στις οποίες η ιδιοκτησία ή η διοίκηση της αγοράς – στόχου να αντιτίθεται στην εξαγορά. Οι συμφωνίες στην Ελλάδα αφορούν «φίλικές» εξαγορές, με τη συμφωνία δηλαδή και των δύο μερών. Επιπρόσθετα ο τύπος εξαγοράς που κυριαρχεί είναι αυτός των οριζόντιων εξαγορών, δηλαδή της εξαγοράς ανταγωνιστικών επιχειρήσεων στον ίδιο κλάδο με αυτόν του αγοραστή με στόχο την απόκτηση πλεονεκτημάτων όπως μερίδιο αγοράς, δίκτυο διανομής, ή γνωστό και καθιερωμένο brand name. Δεν παρατηρούνται διαγώνιες εξαγορές, δηλαδή εξαγορές στις οποίες η εξαγοραζόμενη εταιρεία ανήκει σε έναν κλάδο διαφορετικό από αυτόν του αγοραστή. Δηλαδή, βλέπουμε ότι στην Ελλάδα δεν

παρατηρούμε το φαινόμενο της διαφοροποίησης (diversification) των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων μέσω εξαγορών σε διαφορετικούς κλάδους<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> Π.Πρωτόπαπας, 'Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Επιχειρήσεων', Μεταπτυχιακό τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής-Πανεπιστήμιο Πειραιώς 1/2000

## ΛΟΓΟΙ ΚΑΙ ΑΙΤΙΑ ΓΙΑ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

### 3.1 Λόγοι και σημασία

Σύμφωνα με τη σχετική βιβλιογραφία, τα βασικά κίνητρα<sup>14</sup> που ωθούν στις εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι:

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

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

- να ανταπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στο διεθνή

<sup>14</sup> Β.Γεωργακοπούλου, 'Εξαγορές & Συγχωνεύσεις', 2005



ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της ΟΝΕ.

- να βελτιώσουν την αξιοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο τη διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη, τη βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή τους εξυγίανση και ενίσχυση
- να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.
- να αξιοποιήσουν τις συνεργίες που οφείλουν ν' αναπτύσσονται στα πλαίσια των σύγχρονων επιχειρηματικών οργανισμών, εξαλείφοντας τα μειονεκτήματα και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις των επιχειρησιακών σχημάτων μεγάλου μεγέθους.
- Στις περισσότερες περιπτώσεις Ε & Σ ωφελούνται οι μέτοχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης και, υπό προϋποθέσεις, οι μέτοχοι των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων. Ωστόσο, οι συνέπειες των Ε & Σ για το σύνολο της οικονομίας είναι πολλαπλές, σε ορισμένες μάλιστα περιπτώσεις αντιφατικές.

### **3.2 Λόγοι που ωθούν σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στον Τραπεζικό Τομέα**

Από τη μελέτη διάφορων άρθρων προκύπτουν κάποια βασικά πρώτα συμπεράσματα<sup>15</sup>. Πρώτον, υπάρχουν πλήθος λόγων που μπορεί να οδηγήσουν έναν τραπεζικό οργανισμό σε μία απόφαση για συγχώνευση ή εξαγορά, ενώ δεν είναι σπάνιες οι φορές όπου συνυπάρχουν δύο ή και παραπάνω λόγοι. Συνεπώς, η κάθε περίπτωση εξαγοράς ή συγχώνευσης θα πρέπει να εξετάζεται με ιδιαίτερη προσοχή. Παράλληλα τα συμπεράσματα των μελετητών είναι πιθανόν να αλλάζουν αν οι εκάστοτε συμφωνίες εξεταστούν σε διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες ή αν ληφθούν υπ' όψη κάποια ποιοτικά στοιχεία που αφορούν τη συγκεκριμένη περίπτωση.

Δεύτερον, παρατηρείται σχεδόν πάντα η κάθε εξαγγελόμενη εξαγορά ή συγχώνευση να αιτιολογείται με οικονομικούς όρους, οι οποίοι συνοψίζονται στα κέρδη για τους μετόχους (και συνήθως προέρχονται από βελτιώσεις στην αποτελεσματικότητα, οικονομίες κλίμακας και σκοπού, ενδυνάμωση της θέσης του οργανισμού στην αγορά). Στην πραγματικότητα όμως, πολλές έρευνες έχουν αποδείξει ότι πολλές τέτοιες αποφάσεις λαμβάνονται για λόγους

<sup>15</sup> Ι.Κουτσόπουλος, ' Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών', Πάντειο Πανεπιστήμιο Πολιτικών Επιστημών, 2008



που δεν έχουν απαραίτητα να κάνουν με τα συμφέροντα των μετόχων. Μάλιστα, στις περισσότερες έρευνες δεν υπάρχει επαρκής υποστήριξη για την οικονομική λογική των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Κάποιοι πιθανοί λόγοι για αυτό το φαινόμενο είναι:

1. Η ποιότητα των δεδομένων είναι ακατάλληλη για να βγουν συμπεράσματα, ενώ σε μερικές περιπτώσεις δεν υπάρχουν επαρκή στοιχεία για την περίοδο μετά την εξαγορά. Επιπλέον κάποια ποιοτικά στοιχεία είναι πιθανόν να επηρέασαν την πορεία των τραπεζών μετά τη συμφωνία και συνεπώς τα αποτελέσματα να μην είναι αξιόπιστα.
2. Οι μελέτες για την απόδοση των μετοχών πριν και μετά τη συμφωνία
3. Χρησιμοποιούν ένα διάστημα πριν και μετά το γεγονός. Όμως είναι εξαιρετικά πιθανό να υπήρχαν φήμες ή κάποιας μορφής πληροφόρηση, η οποία επηρέασε την τιμή των μετοχών πριν την ανακοίνωση της συμφωνίας. Οι ερευνητές προτιμούν να χρησιμοποιούν ένα σταθερό διάστημα πριν και μετά τη συμφωνία για να λύσουν το πρόβλημα.
4. Είναι πιθανό κάποιες τράπεζες να έχουν προχωρήσει σε παραπάνω από μία εξαγορές σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα, και αυτές αποκλείονται από τα δείγματα. Όμως, ακριβώς επειδή οι πιο αποδοτικές τράπεζες είναι αυτές που κυρίως προχωράνε σε εξαγορές, το δείγμα που τελικά χρησιμοποιείται ίσως να είναι μεροληπτικό.
5. Πολλά δείγματα αποτελούνται από συμφωνίες που έγιναν για λόγους που βελτίωναν την αξία της τράπεζας και από εκείνες που δεν τη βελτίωναν, με αποτέλεσμα η πραγματική αξία των σωστών συμφωνιών να υποτιμάται.

Ειδικά οι λόγοι που βελτιστοποιούν την αξία χωρίζονται σε αυτούς που τη βελτιστοποιούν μέσω μείωσης κόστους και σε αυτούς που τη βελτιστοποιούν μέσω αύξησης των εσόδων και των κερδών.

1. Οι λόγοι που βελτιστοποιούν την αξία μέσω μείωσης του κόστους είναι:
  - Οικονομίες κλίμακας
  - Οικονομίες σκοπού
  - Αντικατάσταση λιγότερο αποτελεσματικών διευθυνόντων από πιο ικανούς
  - Μείωση του ρίσκου λόγω γεωγραφικής και προϊόντικής διαφοροποίησης
  - Μείωση του κόστους εισόδου σε μία αγορά
  - Μείωση φορολογικών υποχρεώσεων και γενικότερα φορολογικοί λόγοι
  - Αυξημένη δύναμη στην αγορά
  - Δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στις αγορές λόγω μεγαλύτερου μεγέθους

➤ Το μεγαλύτερο μέγεθος επιτρέπει στην τράπεζα να αξιολογείται η πιστοληπτική της ικανότητα.

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

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

3. Οι λόγοι που δε βελτιστοποιούν την αξία είναι:

- ✓ Η επιθυμία των διοικούντων να διοικούν έναν όσο το δυνατόν μεγαλύτερο οργανισμό, καθώς αυτό θεωρείται ότι προσδίδει κύρος (το λεγόμενο “empire building”)
- ✓ Η επιθυμία των διοικούντων να νιώθουν μεγαλύτερη εργασιακή ασφάλεια
- ✓ Η επιθυμία των διοικούντων για υψηλότερες αμοιβές
- ✓ Η αποφυγή εξαγοράς από άλλη τράπεζα (οι λεγόμενες “defensive acquisitions”)
- ✓ Αυξημένη πίεση των μετόχων για μεγέθυνση.

4. Οι σπουδαιότεροι παράγοντες του «περιβάλλοντος» είναι:

1. Ο ρόλος του κράτους
2. Η νομοθεσία και η άρση νομικών και ρυθμιστικών εμποδίων
3. Η παγκοσμιοποίηση
4. Η ανάπτυξη συστημάτων πληροφορικής
5. Το ευρώ
6. Διαφορές στην κουλτούρα

Στα επόμενα υποκεφάλαια θα κάνουμε αναφορά για κάποιους από τους παραπάνω λόγους που βελτιστοποιούν, αλλά και για τους λόγους που δε βελτιστοποιούν την αξία και για τους παράγοντες του «περιβάλλοντος». Σημειώνουμε ότι ένας σημαντικός λόγος

για τον οποίο γίνονται συμφωνίες εξαγορών και συγχωνεύσεων έχει να κάνει και με τη διασπορά, είτε αυτή είναι γεωγραφική είτε αντικειμένου (π.χ. εξαγορά μίας επενδυτικής τράπεζας από μία εμπορική).

### **3.2.1 Επιδράσεις στην περιουσία των Μετόχων**

Η βασικότερη αιτία για την απόφαση μίας τράπεζας να προχωρήσει σε μία εξαγορά ή συγχώνευση είναι η αύξηση της περιουσίας των μετόχων. Η θεωρία λέει ότι σε τέλειες αγορές μία επιτυχημένη εξαγορά ή συγχώνευση θα αυξήσει τις καθαρές ροές της τράπεζας και ως εκ τούτου την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών μερισμάτων και συνεπώς την αύξηση της τιμής της μετοχής.

Γενικότερα, οι περισσότερες μελέτες φτάνουν στο συμπέρασμα ότι η συνολική περιουσία των μετόχων των εμπλεκόμενων τραπεζών στη συμφωνία (δηλαδή της εξαγοράζουσας και της εξαγοραζόμενης τράπεζας), παραμένει αμετάβλητη τις μέρες που ακολουθούν την ανακοίνωση της συμφωνίας, αν και παρατηρείται μία αύξηση της απόδοσης τη δεκαετία του 1990 από το 1980. Αυτό συμβαίνει, καθώς με την ανακοίνωση συνήθως η περιουσία των μετόχων της εξαγοράζουσας τράπεζα υποχωρεί, ενώ της εξαγοραζόμενης παρουσιάζει άνοδο. Ουσιαστικά δηλαδή παρατηρείται μία μεταφορά πλούτου από την εξαγοράζουσα στην εξαγοραζόμενη τράπεζα. Το μειονέκτημα αυτού του είδους των μελετών είναι ότι η ανακοίνωση της συμφωνίας αναμιγνύει τις πληροφορίες για την επίτευξη της συμφωνίας με τη χρηματοδότησή της.

### **3.2.2 Αποτελεσματικότητα (Efficiency)**

Με τον όρο αποτελεσματικότητα εννοούμε ένα δείκτη εξόδων προς π.χ. το σύνολο του ενεργητικού ή τα έσοδα. Η μέθοδος της αποτελεσματικότητας χωρίζεται σε δύο βασικές προσεγγίσεις, και συγκεκριμένα τη στατική και τη δυναμική προσέγγιση. Η διαφορά των δύο έγκειται στο γεγονός ότι η δυναμική προσέγγιση εξετάζει αλλαγές στην αποτελεσματικότητα μετά τη συμφωνία ή συγκρίνει επίπεδα αποτελεσματικότητας μεταξύ τραπεζών που προχώρησαν πρόσφατα σε συμφωνία εξαγοράς ή συγχώνευσης και άλλων που δεν έπραξαν κάτι αντίστοιχο.

Η δυναμική προσέγγιση εξετάζει κατά πόσο η τράπεζα που προχώρησε πρόσφατα σε συμφωνία εξαγοράς ή συγχώνευσης προχώρησε προς ή απομακρύνθηκε από το σύνολο της βέλτιστης αποτελεσματικότητας.

Οι βασικές έννοιες της αποτελεσματικότητας που χρησιμοποιούνται είναι οι ακόλουθες:

1. Η αποτελεσματικότητα κόστους (cost efficiency). Αυτή δείχνει πόσο κοντά είναι το κόστος της τράπεζας προς τη βέλτιστη πρακτική στον κλάδο σε αντίστοιχες συνθήκες για ναπραχθεί το ίδιο σύνολο προϊόντων. Η βέλτιστη πρακτική στον κλάδο προκύπτει από τις τράπεζες του δείγματος.
2. Η αποτελεσματικότητα πρότυπου κέρδους (standard profit efficiency). Αυτή δείχνει πόσο κοντά είναι η τράπεζα για να παράξει το μέγιστο κέρδος έχοντας ως δεδομένα τις τρέχουσες τιμές εισροών και εκροών και άλλες μεταβλητές προς τη βέλτιστη κερδοφορία στον κλάδο. Ουσιαστικά το κέρδος είναι η εξαρτημένη μεταβλητή, η οποία εξαρτάται από τη διαχείριση τόσο των εισροών του συστήματος όσο και των εκροών αντί να λαμβάνει υπ' όψη μόνο τις εισροές. Η βέλτιστη πρακτική στον κλάδο προκύπτει πάλι από τις τράπεζες του δείγματος. Η σημασία αυτής της έννοιας της αποτελεσματικότητας είναι μεγάλη, καθώς εκτιμάται ότι οι αναποτελεσματικότητες κέρδους είναι αντίστοιχες ή και μεγαλύτερες από τις αναποτελεσματικότητες κόστους. Η έννοια αυτή έχει χρησιμοποιηθεί και για την εκτίμηση της αποτελεσματικότητας προσαρμοσμένης στον κίνδυνο (risk-expected return efficient frontier).
3. Η αποτελεσματικότητα εναλλακτικού κέρδους (alternative profit efficiency). Αυτή δείχνει πόσο κοντά είναι η τράπεζα για να παράξει το μέγιστο κέρδος έχοντας ως δεδομένα τις τρέχουσες τιμές μόνο των εισροών προς τη βέλτιστη κερδοφορία στον κλάδο. Η χρησιμότητα της αποτελεσματικότητας του εναλλακτικού κέρδους έγκειται στη δυνατότητα χρησιμοποίησής της όταν δεν ισχύουν κάποιες προϋποθέσεις που υφίστανται για τη χρησιμοποίηση των δύο ανωτέρω μεθόδων.

Το πιο σημαντικό συμπέρασμα, ίσως, βάσει μελετών είναι το ότι ενώ η χρησιμοποίηση όλων των εννοιών της αποτελεσματικότητας δίνει σημαντικές πληροφορίες, οι αποτελεσματικότητες κόστους και πρότυπο κέρδους δεν έχουν θετική συσχέτιση, αν και πάντως έχουν σχέση με την απόδοση της κάθε τράπεζας. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι η κάθε έννοια εξετάζει μία διαφορετικού είδους βελτιστοποίηση.

### 3.2.3 Αύξηση της Δύναμης στην Αγορά

Όπως είδαμε και σε προηγούμενο υποκεφάλαιο, μία συγχώνευση τραπεζών με σημαντική επικάλυψη δραστηριοτήτων στην αγορά είναι πιο πιθανό να αυξήσει τις τιμές των μετοχών των δύο τραπεζών από ότι σε μία συγχώνευση χωρίς σημαντική γεωγραφική



επικάλυψη. Ο λόγος για αυτή την αντίδραση της αγοράς έχει να κάνει με την πεποίθηση ότι μία τέτοια συγχώνευση αυξάνει τη δύναμη της τράπεζας στην αγορά και δίνει δυνατότητες να αυξηθούν τα επιτόκια στα δάνεια και να μειωθούν τα επιτόκια στις καταθέσεις.

Δεν είναι συνηθισμένο η Διοίκηση μίας τράπεζας να προβαίνει σε τέτοιου είδους ανακοινώσεις, καθώς αυτό θα την έφερνε σε αντιπαράθεση με καταναλωτές και ρυθμιστικές αρχές. Για αυτό το λόγο, η σχετική αρθρογραφία χρησιμοποιεί δύο προσεγγίσεις για να εξετάσει το εν λόγω ζήτημα:

- 1) Η μία μέθοδος είναι η στατική προσέγγιση. Αυτή η μέθοδος εξετάζει τις επιπτώσεις της συγκέντρωσης σε τοπικές αγορές, χωρίς όμως να εξετάζει πώς επηρεάζεται η κατάσταση από τις εξαγορές και της συγχωνεύσεις.
- 2) Η δεύτερη μέθοδος είναι η δυναμική προσέγγιση. Αυτή η μέθοδος εξετάζει μεταβολές στην τιμολόγηση και την κερδοφορία των τραπεζικών ιδρυμάτων που πρόσφατα συμμετείχαν σε μία εξαγορά ή συγχώνευση.
- 3) Μερικές από τις μελέτες χρησιμοποιούν στατιστικά δεδομένα και ανάλυση και μερικές όχι. Αυτές που χρησιμοποιούν στατιστικά δεδομένα βρίσκουν διαφορές στην κερδοφορία, οι οποίες όμως μπορεί να προέρχονται από βελτιωμένη αποτελεσματικότητα και όχι απαραίτητα από εκμετάλλευση της αυξημένης δύναμης στην αγορά.

Έρευνες με βάση τη στατική προσέγγιση φτάνουν στο συμπέρασμα γενικά ότι η αυξημένη συγκέντρωση σε μία τοπική αγορά οδηγεί σε υψηλότερα προσφερόμενα επιτόκια σε δανειστές και χαμηλότερα σε καταθέσεις. Αυτό το φαινόμενο δείχνει να υποχωρεί τη δεκαετία του 1990, αλλά συνεχίζει να υφίσταται σε δάνεια προς μικρές επιχειρήσεις. Ένας πιθανός λόγος για αυτό μπορεί να είναι το ότι οι μεγάλες τράπεζες έχουν την τάση να θέτουν ενιαία επιτόκια σε καταθέσεις και δάνεια σε μεγαλύτερες γεωγραφικές περιοχές και δεν αφήνουν πολλά περιθώρια στα επιμέρους υποκαταστήματα να προσαρμόσουν τα περιθώρια σε καλύτερα για τον πελάτη επίπεδα. Αν πάντως εξετάσουμε αυτά τα συμπεράσματα σε συνδυασμό με την αποτελεσματικότητα, τα κέρδη των τραπεζών δεν έχουν ωφεληθεί σημαντικά από τη συγκέντρωση και από την αυξημένη δύναμη στην αγορά.

Σε αντίθεση με τη στατική προσέγγιση, οι έρευνες με βάση τη δυναμική προσέγγιση βρίσκουν ανάμεικτα αποτελέσματα, με την έννοια ότι κάποιες έρευνες βρίσκουν αυξημένα κέρδη και κάποιες όχι. Ένας πιθανός λόγος για τα ανάμεικτα αποτελέσματα είναι ότι οι ρυθμιστικές αρχές δε θα επιτρέψουν να ολοκληρωθεί μία συγχώνευση αν έχουν ενδείξεις ή υπόνοιες ότι αυτή θα οδηγήσει σε αυξημένη δύναμη στην αγορά και εν συνεχεία σε αυξημένα επιτόκια για δανειστές και μειωμένα επιτόκια σε καταθέτες.

### 3.2.4 Ο Ρόλος της Διοίκησης

Ένα ζήτημα που έχει απασχολήσει τους ερευνητές των εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο (αλλά και σε άλλους κλάδους γενικότερα) είναι κατά πόσο οι αποφάσεις που αφορούν ένα τόσο σημαντικό ζήτημα είναι πιθανό να λαμβάνονται από τη Διοίκηση της εταιρείας λόγω αμιγώς οικονομικών δεδομένων, αλλά να κατευθύνονται από τις προσωπικές φιλοδοξίες, φοβίες κλπ. των μελών της Διοίκησης.

Η Διοίκηση μίας τράπεζας θεωρείται θα επιδιώξει να μεγαλώσει το μέγεθός της, καθώς οι αμοιβές της Διοίκησης σε έναν μεγαλύτερο οργανισμό θα είναι μεγαλύτερες.

Υπάρχουν κάποιες περιπτώσεις όπου η διευθυντική ομάδα μίας τράπεζας δεν έδρασε σύμφωνα με τα συμφέροντα των μετόχων. Για να ελαχιστοποιηθεί η «κόντρα» μεταξύ μετόχων και μελών της Διοίκησης έχουν προταθεί κάποιοι μηχανισμοί. Σημειώνουμε πάντως ότι η εταιρική διακυβέρνηση στον τραπεζικό κλάδο είναι διαφορετική από ότι σε άλλους κλάδους, λόγω νομοθεσίας και άλλων πιθανών περιορισμών. Οι πιο σημαντικοί από αυτούς τους περιορισμούς είναι:

- Η σχέση μεταξύ της αμοιβής του Διευθύνοντος Συμβούλου και της απόδοσης της μετοχής. Έχει βρεθεί ότι όσο πιο πολλά options δίδονται, η «κόντρα» μεταξύ μετόχων και Διοίκησης μειώνεται σε σχετικά αποτελεσματικές τράπεζες με μικρότερες επενδυτικές ευκαιρίες
- Τα χαρακτηριστικά του Διοικητικού Συμβουλίου. Έχει βρεθεί ότι όταν τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου δεν είναι και στελέχη της τράπεζας, τα αποτελέσματα είναι καλύτερα, καθώς τα συγκεκριμένα μέλη είναι ανεξάρτητα και στις περισσότερες περιπτώσεις πολύ έμπειρα, ενώ επιπλέον η αξία των μετοχών τείνει να επηρεάζεται θετικά. Το μειονέκτημα αυτής της λύσης είναι ότι ουσιαστικά διπλασιάζονται τα έξοδα επίβλεψης (monitoring costs). Το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου είναι καλό να είναι σχετικά μικρό.
- Η ηλικία του Διευθύνοντος Συμβούλου. Όσο μεγαλύτερη η ηλικία του Διευθύνοντος Συμβούλου, τόσο πιο ικανός θεωρείται αυτός να διαχειριστεί μία υπόθεση εξαγοράς ή συγχώνευσης.
- Το ποσοστό των μετοχών που ελέγχουν οι μεγαλομέτοχοι. Όταν αυτοί ελέγχουν ένα σχετικά μεγάλο ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας, τότε ο
- έλεγχος είναι πιο άμεσος και με μικρότερο κόστος. Σημειώνουμε βέβαια ότι έχει βρεθεί ότι το ποσοστό των μεγαλομετόχων δε δείχνει να παίζει σημαντικό ρόλο στην αποδοτικότητα της τράπεζας



- Τέλος, αναφέρουμε ότι αυτοί οι μηχανισμοί δεν είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικοί όταν μία εξαγορά γίνεται για να επιτευχθεί καλύτερη διασπορά.

Κλείνοντας το παρόν υποκεφάλαιο, μπορούμε να πούμε ότι υπάρχουν ενδείξεις ότι μερικές συγχωνεύσεις και εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο είναι πιθανό να προέκυψαν από Γενικούς Διευθυντές που έβαζαν το προσωπικό συμφέρον πάνω από αυτό των μετόχων. Άλλωστε, στοιχεία ερευνών υποδεικνύουν ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες έχουν άμεσα οικονομικά οφέλη για το Γενικό Διευθυντή τους.

### 3.2.5 Ο Ρόλος του Κράτους

Ο ρόλος του κράτους στις εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών μπορεί να είναι ενθαρρυντικός ή αποθαρρυντικός.

Πιο συγκεκριμένα, μπορεί να είναι αποθαρρυντικός όταν νομοθετεί με έναν τέτοιο τρόπο ώστε να εμποδίζει τις συγχωνεύσεις ή τουλάχιστον κάποιες μορφές συγχωνεύσεων. Επιπλέον έχει να κάνει με το πόσο αυστηρά αντιμετωπίζονται περιπτώσεις συγχωνεύσεων σε μία αγορά, οι οποίες ενδέχεται να προκαλέσουν συγκέντρωση δύναμης σε μία τράπεζα. Τέλος, δε θα πρέπει να μας διαφεύγει ότι το κράτος παίζει σημαντικό ρόλο στις διασυνοριακές εξαγορές. Είναι γνωστό ότι στην Ευρώπη, τα διάφορα κράτη έβαζαν εμπόδια σε οποιαδήποτε ξένη τράπεζα ήθελε να εξαγοράσει κάποια σημαντικού μεγέθους εγχώρια τράπεζα (π.χ. Ιταλία). Επιπλέον οι νομοθετικοί περιορισμοί που υπήρχαν μέχρι πριν δέκα περίπου χρόνια σε πολλές χώρες της Ευρώπης και τις ΗΠΑ, ενώ δεν απαγόρευαν άμεσα την εξαγορά κάποιας εγχώριας τράπεζας, οι εσωτερικοί νομοθετικοί περιορισμοί θα επέβαλαν στην υποψήφια εξαγοράζουσα τράπεζα να προβεί σε σημαντικές αλλαγές στη δομή της προκειμένου να της επιτραπεί να προβεί στην επιθυμητή για αυτήν εξαγορά.

Ο ρόλος του κράτους μπορεί να είναι όμως και ενθαρρυντικός, ιδίως στις περιπτώσεις που υπάρχει κρίση στον κλάδο. Αυτό συνέβη στις ΗΠΑ για την περίοδο 1984-1991 όταν πάνω από 1.000 τράπεζες (κυρίως thrift institutions) εξαγοράστηκαν από υγιείς τράπεζες. Στην Ευρώπη, τα κράτη θέλησαν κυρίως μετά το 1992 να αναδείξουν εθνικούς πρωταθλητές.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση προσπαθεί τα τελευταία χρόνια να άρει τους περιορισμούς και τις διαφορές στις νομοθεσίες των επιμέρους κρατών-μελών της ώστε να γίνει πιο εύκολη η οικονομική ενοποίηση, και με αυτόν τον τρόπο ουσιαστικά υποβοηθά και τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις.

### **3.3 Λόγοι που υποβοηθήσαν την Ανάπτυξη των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων στον Τραπεζικό Κλάδο**

Άλλοι λόγοι που υποβοηθήσαν την ανάπτυξη των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο είναι:

1. Ο πιο σημαντικός λόγος θεωρείται ότι είναι η σημαντική τεχνολογική πρόοδος που συντελέστηκε τη δεκαετία του 1990 (και η οποία συνεχίζεται) και αφορά τόσο στα πληροφοριακά συστήματα, τα συστήματα πληρωμών, αλλά και τις τεχνικές ελέγχου και διαχείρισης των κινδύνων στις οποίες είναι εκτεθειμένη μία τράπεζα στην καθημερινή της λειτουργία. Η τεχνολογική πρόοδος θεωρείται ότι δημιούργησε σημαντικές ευκαιρίες για οικονομίες κλίμακας στα πληροφοριακά συστήματα, τις βοηθητικές λειτουργίες (back-office operations) και τη διαχείριση κινδύνων (risk management). Από την άλλη πλευρά βέβαια, η σημαντική εξέλιξη της τεχνολογίας έδωσε τη δυνατότητα σε μικρότερες εταιρείες να ανταγωνιστούν τις τράπεζες σε συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς. Πάντως υφίστανται στοιχεία ότι η ανάπτυξη της τεχνολογίας έχει βοηθήσει μέχρι σήμερα κύρια τις μεγαλύτερες τράπεζες.
2. Η βελτίωση της οικονομικής κατάστασης των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι πιθανό να τις οδήγησε σε αυξημένες εξαγορές αν και πρέπει να σημειωθεί ότι οι περισσότερες εξαγορές υλοποιούνται με ανταλλαγές μετοχών.
3. Η ύπαρξη μεγάλης προσφοράς τραπεζικών υπηρεσιών σε κάποιες αγορές.
4. Η παγκοσμιοποίηση οδήγησε πολλές τράπεζες στην απόφαση να έχουν παρουσίασε πολλές διαφορετικές χώρες. Η απόφαση να επενδύσουν και να κερδίσουν γρήγορα ένα σημαντικό μερίδιο αγοράς σε μία χώρα τις οδηγεί στην απόφαση για εξαγορά. Ειδικά στην Ευρώπη, η τάση αυτή υποβοηθήθηκε από το ευρώ.

### **3.4 Ποιες Τράπεζες είναι πιθανό να αποτελέσουν Στόχο Εξαγοράς;**

Μέχρι στιγμής, παρουσιάσαμε τους λόγους που οδηγούν μία τράπεζα στην απόφαση να προβεί σε εξαγορά ή συγχώνευση. Μέσα από διάφορα άρθρα, υπάρχουν και συμπεράσματα για το ποιες τράπεζες είναι πιθανό να εξαγοραστούν, ανάλογα με τα οικονομικά ή άλλα χαρακτηριστικά τους (π.χ. δομή του Διοικητικού Συμβουλίου κλπ).

Επίσης έχει δοθεί βάρος στην εξέταση των διαπολιτειακών εξαγορών και ιδιαίτερα κατά πόσο τα χαρακτηριστικά των τραπεζών που εξαγοράζονται σε αυτή την περίπτωση είναι διαφορετικά από όταν πρόκειται για εξαγορές εντός της ίδιας πολιτείας. Τα βασικά συμπεράσματα είναι τα ακόλουθα:

- Οι λιγότερο κερδοφόρες τράπεζες είναι πιο πιθανό να εξαγοραστούν.

- Όταν μία τράπεζα παρουσιάζεται σχετικά λιγότερο αποτελεσματική, τότε είναι πιο πιθανό αυτή να εξαγοραστεί. Η εξαγορά αυτή όμως είναι πιθανό να γίνει από τράπεζα που λειτουργεί στην ίδια αγορά και όχι τράπεζα που λειτουργεί σε άλλη αγορά. Αυτό εξηγείται από το ότι μία τράπεζα που λειτουργεί στην ίδια αγορά πιθανότατα γνωρίζει τους λόγους της αναποτελεσματικότητας και πώς να τη διορθώσει.
- Τράπεζες με υψηλότερη σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό είναι πιθανότερο να εξαγοραστούν. Μία πιθανή εξήγηση που δίνεται από τους συγγραφείς για αυτό έχει να κάνει με το ότι η εξαγοράζουσα τράπεζα μπορεί να αναμένει σημαντικότερη βελτίωση στην αποτελεσματικότητα, όσο μεγαλύτερο είναι το ενεργητικό της τράπεζας στόχου και η τιμή που πρέπει να πληρωθεί είναι μικρότερη όσο μικρότερη είναι η καθαρή θέση της τράπεζας στόχου. Δηλαδή ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό αποτελεί τον ανεστραμμένο δείκτη των κερδών προς τα έξοδα.
- Όσο σημαντικότερες οι καταθέσεις στην τράπεζα, τόσο πιο πιθανό είναι αυτή να γίνει στόχος εξαγοράς. Αυτό εξηγείται από το ότι δίνεται δυνατότητα για συνεργίες, όπως π.χ. για διασταυρούμενες πωλήσεις προϊόντων σε υφιστάμενους πελάτες.
- Όσο μεγαλύτερο το μερίδιο αγοράς μίας τράπεζας σε μία τοπική αγορά, τόσο μεγαλύτερο είναι το ενδεχόμενο αυτή να εξαγοραστεί από μία τράπεζα από άλλη αγορά, είναι όμως σπάνιο να εξαγοραστεί από μία άλλη τράπεζα που λειτουργεί στην ίδια αγορά. Αυτό εξηγείται από το ότι κάτι τέτοιο δε θα ήταν επιτρεπτό από τις ρυθμιστικές αρχές.
- Μία μεγάλη τράπεζα είναι απίθανο να εξαγοραστεί από μία μικρή τράπεζα, πράγμα λογικό. Αυτό όμως που προκάλεσε εντύπωση είναι ότι μία μικρή τράπεζα είναι σχετικά δύσκολο να γίνει στόχος εξαγοράς από μία μεγάλη τράπεζα. Αυτό που βρέθηκε είναι ότι όσο μεγαλύτερο το ενεργητικό μίας τράπεζας, τόσο πιο πιθανό είναι αυτή να γίνει στόχος εξαγοράς από μία άλλη τράπεζα.
- Τέλος, στις διαπολιτειακές εξαγορές προτιμάται μία τράπεζα που δραστηριοποιείται κυρίως σε αστικές περιοχές.



## ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΥΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Το κύμα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον τραπεζικό τομέα είχε συνήθως θετικές συνέπειες για την κερδοφορία και την ενδυνάμωση των τραπεζών. Όμως το ίδιο κύμα είναι αμφισβητήσιμο κατά πόσο έχει θετικές συνέπειες για τους καταναλωτές, αλλά και την ίδια τη σταθερότητα του τραπεζικού τομέα.

Η παρουσίαση των επιπτώσεων από το κύμα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον τραπεζικό τομέα αποκτά μία ολοένα μεγαλύτερη σημασία, καθώς το ύψος των συμφωνιών δείχνει ολοένα και να μεγαλώνει. Οι συγχωνεύσεις θεωρείται ότι μειώνουν τον ανταγωνισμό με αποτέλεσμα οι μικρές επιχειρήσεις να έχουν δυσκολότερη ή ακριβότερη πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό. Επιπλέον η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών οργανισμών εγείρει σημαντικά ερωτήματα, για το κατά πόσο αυτοί μπορούν να ελεγχθούν και με ποιους τρόπους.

### 4.1 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στον Ανταγωνισμό

Στον τραπεζικό κλάδο υπήρχαν πάντα σημαντικές συμφωνίες εξαγορών και συγχωνεύσεων. Το κύμα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στον τραπεζικό τομέα πήρε ακόμα μεγαλύτερες διαστάσεις στη δεκαετία του 1990 και ιδιαίτερα προς το τέλος της. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, αυτές αφορούσαν ενδοσυνοριακές συμφωνίες. Για παράδειγμα ο δείκτης Herfindahl - Hirschman στις ΗΠΑ (δείκτης που μετράει τη συγκέντρωση σε μία περιοχή) παρουσίασε πτώση από 2.020 το 1988 σε 1949 το 1997 (δηλαδή οι τραπεζικές εργασίες παρουσίασαν συγκέντρωση σε λιγότερες τράπεζες). Αυτά τα δείγματα προκάλεσαν φόβους για το επίπεδο του ανταγωνισμού. Οι συγκεκριμένοι φόβοι αφορούν την αγορά δανείων προς τους καταναλωτές και ιδιαίτερα τις μικρές επιχειρήσεις, το ύψος των επιτοκίων των δανειακών προϊόντων αλλά και το ύψος των επιτοκίων για καταθέσεις καταναλωτών και επιχειρήσεων. Τα συγκεκριμένα παρουσιάζονται πιο λεπτομερώς στα υποκεφάλαια που ακολουθούν.

#### **4.1.1 Επιπτώσεις στα δάνεια μικρών επιχειρήσεων και καταναλωτών**

Οι μικρές επιχειρήσεις θεωρούνται γενικά ως η ραχοκοκαλιά κάθε οικονομίας, ενώ οι νέες μικρές επιχειρήσεις και οι καινοτομίες τους είναι «το μέλλον». Η συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου θα μπορούσε όμως να έχει σημαντικές επιπτώσεις σε αυτές, καθώς συνήθως οι συγχωνεύσεις σε τοπικό επίπεδο προκαλούν μείωση των καταστημάτων. Μία τέτοια έκβαση θα είχε σημαντικές αρνητικές συνέπειες καθώς έχει βρεθεί ότι για πολλές τραπεζικές υπηρεσίες, το 93.3% των επιχειρήσεων προτιμούν καταστήματα τα οποία είναι σε απόσταση μικρότερη των 30 μιλίων από την έδρα τους.

Ο προβληματισμός για την προσφερόμενη ποσότητα δανείων εξηγείται από την ακόλουθη θεωρία: Τα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα προτιμούν να δανείζουν σε μεγάλες εταιρείες, καθώς τους είναι οικονομικά πιο συμφέρον (από πλευράς παρακολούθησης - monitoring) να ελέγχουν την πορεία μερικών μεγάλων εταιρειών αντί πολλών μικρών. Αντίθετα, στις μικρές τράπεζες ένα πολύ μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού τους αποτελείται από δάνεια προς μικρές επιχειρήσεις. Αυτό βέβαια είναι μέχρι ενός σημείου απόλυτα λογικό, καθώς οι μικρές επιχειρήσεις πιθανόν δε θα έχουν τα απαραίτητα κεφάλαια και σχεδόν σίγουρα δε θα έχουν καλή διασπορά να δανείσουν μεγάλες επιχειρήσεις.

Για την Ευρώπη η βιβλιογραφία είναι ιδιαίτερα περιορισμένη. Μία σημαντική έρευνα για τις επιδράσεις των εξαγορών και των συγχωνεύσεων τραπεζών στη χρηματοδότηση μικρών επιχειρήσεων έγινε από τον Sapienza, ο οποίος χρησιμοποίησε δεδομένα από την Ιταλική αγορά από τον Ιανουάριο του 1989 μέχρι το Δεκέμβριο του 1995. Σημειώνουμε ότι το τραπεζικό σύστημα της Ιταλίας έμοιαζε σημαντικά στη δομή με το αμερικάνικο, με την έννοια ότι δεν επιτρεπόταν μία τράπεζα να έχει υποκαταστήματα σε άλλους «νομούς», και όταν αυτό επιτράπηκε ακολούθησε ένα κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων. Το βασικό του συμπέρασμα όσον αφορά το θέμα της χρηματοδότησης μικρών επιχειρήσεων είναι ότι οι πιθανότητες για έναν μικρό δανειστή να δανειοδοτηθεί από μία συγχωνευμένη τράπεζα είναι μειωμένη.

#### **4.1.2 Επιπτώσεις στα επιτόκια των δανείων**

Η θεωρία, καθώς και εμπειρικές μελέτες δείχνουν ότι η αυξημένη συγκέντρωση γενικά τείνει να αυξάνει τα επιτόκια των δανείων. Τα ίδια ισχύουν γενικά και στις εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Όταν υπάρχει σημαντικός αριθμός μεγάλων τραπεζών σε μία αγορά, τα επιτόκια ακόμα και για τις μικρές επιχειρήσεις μειώνονται. Αυτό ερμηνεύεται από τον αυξημένο



ανταγωνισμό που αναπτύσσεται μεταξύ των μεγάλων τραπεζών. Αντίθετα σε μία αγορά που δραστηριοποιούνται κυρίως μικρές τράπεζες, συμβαίνει το αντίθετο, γεγονός που έρχεται σε αντίθεση με τη θεωρία.

Όσον αφορά την τιμολόγηση των δανείων είναι τα ακόλουθα:

1. Οι συγχωνεύσεις μικρών τραπεζών οδηγούν σε βελτίωση της αποτελεσματικότητάς τους και εν συνεχεία σε μείωση των επιτοκίων που χρεώνουν.
2. Οι εξαγορές τραπεζών με σημαντικά μερίδια αγοράς μπορεί να προκαλέσουν άνοδο των επιτοκίων δανεισμού μέχρι και 0,80%.
3. Οι συγχωνεύσεις τραπεζών συνήθως προκαλούν αύξηση των επιτοκίων σε δανειστές που χρησιμοποιούν 3-8 τράπεζες.

Βάσει ερευνών τα υψηλότερα επιτόκια πιθανόν να οφείλονται σε χαμηλότερη ποιότητα δανειζόμενων οι οποίοι σε ένα μη συγκεντρωμένο τραπεζικό σύστημα πιθανόν να μη έβρισκαν καν χρηματοδότηση. Το συμπέρασμά τους ήταν ότι οι εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι πιθανό να είναι η αιτία για υψηλότερα επιτόκια, αλλά πιθανόν να εντείνουν τον ανταγωνισμό σε άλλες.

Σε μία άλλη έρευνα στις βιομηχανικές χώρες για την περίοδο 1988-1998, το βασικό συμπέρασμα ήταν ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών είναι μεγαλύτερος όπου υπάρχουν μεγαλύτερες τράπεζες οι οποίες ανταγωνίζονται στο διεθνές περιβάλλον και μικρότερος σε μικρές τράπεζες. Επιπλέον, από τις έρευνες προκύπτει, ότι ο ανταγωνισμός στις ευρωπαϊκές χώρες είναι μεγαλύτερος από ότι στις ΗΠΑ.

#### **4.1.3 Επιπτώσεις στα επιτόκια καταθέσεων**

Η θεωρία καθώς και οι περισσότερες εμπειρικές έρευνες δείχνουν ότι η αυξημένη συγκέντρωση, και οι συγχωνεύσεις προκαλούν μείωση του προσφερόμενου επιτοκίου για καταθέσεις από τις τράπεζες.

Συμπεράσματα ερευνών δείχνουν ότι:

- Οι καταθέσεις προθεσμίας έχουν μικρότερα επιτόκια σε συγκεντρωμένες αγορές, γεγονός αναμενόμενο.
- Οι καταθέσεις ταμειυτηρίου έχουν αντιθέτως υψηλότερα επιτόκια, γεγονός παράξενο.
- Δεν υφίστανται διαφορές στους υπόλοιπους καταθετικούς λογαριασμούς.

## 4.2 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στη Σταθερότητα του Τραπεζικού Συστήματος

Το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο έχει προκαλέσει και ανησυχία για τις πιθανές επιπτώσεις του στη σταθερότητα του συστήματος αλλά και για τη δυνατότητα των εποπτικών αρχών να ασκούν εποπτεία και τον τρόπο που αυτή οφείλει να γίνεται.

Ξεκινώντας θα πρέπει να πούμε ότι η εμπειρική έρευνα στο συγκεκριμένο ζήτημα έχει συγκεχυμένα αποτελέσματα. Μερικές έρευνες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι συγχωνευμένες τράπεζες είναι πιο σταθερές, για δύο κυρίως λόγους:

1. Όταν η συγκέντρωση αυξάνει τη δύναμη της τράπεζας στην αγορά, τότε αυτή δεν έχει λόγους να αναλάβει αυξημένους κινδύνους για να έχει και αυξημένα κέρδη.
2. Η εξαγορά ή συγχώνευση τραπεζών σε διαφορετικές αγορές θα επέφερε πλεονεκτήματα από τη διαφοροποίηση.

Αντιθέτως άλλες εμπειρικές έρευνες έφτασαν στο ακριβώς αντίθετο συμπέρασμα, ότι δηλαδή συγχωνευμένες τράπεζες είναι λιγότερο σταθερές, για δύο κυρίως λόγους:

1. Η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών οργανισμών δημιουργεί το θέμα «too big to fail», δηλαδή ουσιαστικά εκτιμάται ότι μία μεγάλη τράπεζα είναι ικανή να αντέξει λόγω του μεγέθους της αρκετές ατυχείς επιλογές και δεν κινδυνεύει να αποτύχει.
2. Όσο πιο μεγάλη είναι μία οποιαδήποτε επιχείρηση, τόσο πιο δύσκολος είναι ο έλεγχός της, ενώ επιπλέον εμπειρικές έρευνες έχουν δείξει ότι οι μεγαλύτερες τράπεζες έχουν την τάση να μετακινούν τα χαρτοφυλάκιά τους σε μία σχέση υψηλότερης απόδοσης και κινδύνου (higher risk-return tradeoff). Η βελτίωση των πληροφοριακών συστημάτων αλλά και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων και οι μεγαλύτερες δυνατότητες που έχουν οι διαχειριστές των κινδύνων (περισσότερα χρηματοοικονομικά προϊόντα), η δυνατότητα επίβλεψης από τις εποπτικές αρχές και την αγορά και η βελτιωμένη αποδοτικότητα των συστημάτων πληρωμών μειώνουν τους κινδύνους.

Γενικότερα μπορούμε να πούμε ότι οι επιπλοκές που προκαλεί το κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο ειδικά όσον αφορά την ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος είναι μεν σημαντικές, αλλά οι εποπτικές αρχές, για τις οποίες θα γίνει λόγος στο επόμενο κεφάλαιο, φαίνεται να είναι σε θέση να το ελέγξουν αποτελεσματικά τουλάχιστον στην Ευρώπη, αν τηρηθούν τα συμφωνηθέντα μεταξύ τους.

### 4.3 Οι Επιδράσεις των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις

Οι περισσότερες επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, είτε αυτές εξετάζονται σε μικρο-οικονομικό (επιχείρηση) είτε σε μακρο-οικονομικό επίπεδο (οικονομία, ομάδα οικονομιών), περνούν μέσα από αλλαγές σε βασικά στοιχεία ή και στη γενικότερη φιλοσοφία των πολιτικών Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού στις αντίστοιχες επιχειρησιακές ενότητες.

Παλαιότερες έρευνες Εταιρειών Συμβούλων για λογαριασμό της Ε.Ε., αναφερόμενες ειδικά στις εμπειρίες του τραπεζικού τομέα, ανέδειξαν ως κρίσιμους παράγοντες που μειώνουν την κοινωνική αποτελεσματικότητα - επιτυχία των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων<sup>16</sup>:

- το φόβο των εργαζομένων για την απώλεια της θέσης εργασίας και των εργασιακών τους δικαιωμάτων
- τις (συχνά βίαιες ή αποσπασματικές) αλλαγές στη Διοίκηση του Ανθρώπινου Δυναμικού και στην υπάρχουσα εργασιακή πρακτική
- την ασάφεια και την ανασφάλεια του προσωπικού και των στελεχών σχετικά με τις προοπτικές του νέου επιχειρησιακού σχήματος, τη θέση τους στην ιεραρχία και την εξέλιξη των αρμοδιοτήτων τους.

Σημειώνοντας ότι η απασχόληση δεν είναι κατά κανόνα ο κύριος λόγος που προκαλεί τις συγχωνεύσεις, αλλά συνιστά μεταβλητή που επηρεάζεται σημαντικά από αυτές, οι ίδιες έρευνες εντοπίζουν σημαντικές ποσοτικές και κυρίως ποιοτικές επιπτώσεις των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην απασχόληση, μεταξύ των οποίων:

- μείωση της απασχόλησης στις κατηγορίες με χαμηλότερη εξειδίκευση
- σημαντικές μεταβολές στο ρόλο και στα καθήκοντα των στελεχών, προς την κατεύθυνση της μεγαλύτερης πολυπλοκότητας και ευελιξίας
- σχετική αύξηση της απασχόλησης εξειδικευμένων και νεότερων στελεχών
- «απαλλαγή» της επιχείρησης από πλεονάζον δυναμικό χαμηλότερης εξειδίκευσης ή/και από ηλικιωμένα στελέχη, με διάφορα προγράμματα πρόωρης συνταξιοδότησης ή (κατ' αρχήν...) εθελουσίας εξόδου.
- σοβαρά προβλήματα ενσωμάτωσης και εναρμόνισης διαφορετικών συστημάτων Διοίκησης, εργασιακών σχέσεων και οργάνωσης εργασίας, που απαιτούν σοβαρή προπαρασκευή και μπορεί να αποβούν κρίσιμα για την επιτυχία της συγχώνευσης, εάν

<sup>16</sup> Β.Γεωργακοπούλου, 'Εξαγορές & Συγχωνεύσεις', 2005



ξεκινούν από διαφορετικά συστήματα διαπραγμάτευσης, συλλογικής ρύθμισης και διαμόρφωσης των όρων αμοιβής και εργασίας.

Ως προέκταση των παραπάνω, οι έρευνες του Ευρωπαϊκού Παρατηρητηρίου Εργασιακών Σχέσεων, ειδικά για το θέμα των ιδιωτικοποιήσεων στην Ευρώπη, επισημαίνουν ανάλογα προβλήματα, ειδικότερα:

- Εμφανή μείωση της προστασίας της απασχόλησης
- Διάσπαση ουσιαστικών στοιχείων των εργασιακών σχέσεων, κυρίως με τη διάκριση ανάμεσα σε προϋπάρχον προσωπικό (που διατηρεί τα βασικά του δικαιώματα ή και τη μονιμότητα, εάν είχε καθεστώς δημοσίου υπαλλήλου – περίπτωση των Ταχυδρομείων στη Δανία) και σε νέο (νεοπροσλαμβανόμενο), με πολύ πιο ευέλικτο και υποβαθμισμένο εργασιακό καθεστώς
- Σύστημα εργασιακών σχέσεων πολλών ταχυτήτων στην ίδια επιχείρηση, με συνέπειες στη δομή και στην ενότητα της συλλογικής εκπροσώπησης, στα πεδία της συλλογικής διαπραγμάτευσης κλπ.
- Περιπτώσεις κατάτμησης των κλαδικών ρυθμίσεων με εφαρμογή διαφορετικών ΣΣΕ στον ίδιο κλάδο (Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, ιδίως στις τηλεπικοινωνίες). Η κατάτμηση αυτή οδήγησε σε προβληματισμούς για τη δυνατότητα δημιουργίας καταστάσεων αθέμιτου ανταγωνισμού και κοινωνικού dumping στον ίδιο κλάδο.
- Πιο «επιθετική» Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού, με μεγαλύτερη έμφαση στην απόδοση της επιχείρησης και στην πιο αποτελεσματική διαχείριση κόστους εργασίας και παραγωγικότητας. Μάλιστα, υπάρχει σαφής τάση σύγκλισης και διάδοσης κριτηρίων και συστημάτων Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού από τον ιδιωτικό στο Δημόσιο Τομέα.
- Τάση για περισσότερο μονομερές ρυθμίσεις στο εσωτερικό της επιχείρησης, βάσει του διευθυντικού δικαιώματος. Σε ορισμένες περιπτώσεις, προϋπάρχουσα συμμετοχή των εργαζομένων στο Δ.Σ. της ιδιωτικοποιημένης επιχείρησης, διατηρήθηκε είτε με νομοθετική ρύθμιση (Γαλλία), είτε με συλλογική σύμβαση μετά την ιδιωτικοποίηση (Φινλανδία, Γερμανία). Παράλληλα φαίνεται να αναπτύσσονται νέες μορφές, οικονομικής κυρίως συμμετοχής των εργαζομένων στην ιδιοκτησία (διανομή μετοχών) και στα αποτελέσματα της επιχείρησης.
- Έξαρση των συγκρούσεων, είτε άμεσα μεταξύ των μερών (Ην. Βασίλειο, Ελλάδα), είτε με την αξιοποίηση κατάλληλων πολιτικών και κοινωνικών «λόμπι» (Δανία, Ολλανδία, Νορβηγία).

#### 4.4 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Στον παρακάτω πίνακα, παρουσιάζουμε περιληπτικά τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των Εξαγορών και των Συγχωνεύσεων στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Γρήγορη αύξηση μεγέθους και μεριδίου στην αγορά.</li><li>✓ Δυνατότητα για οικονομίες κλίμακας και σκοπού. Στην πράξη αποδεικνύεται ότι επιτυγχάνεται μείωση των εξόδων, με μείωση όμως και των εσόδων (λόγω π.χ. κλεισίματος υποκαταστημάτων).</li><li>✓ Κέρδη για τους μετόχους: Κυρίως για την τράπεζα στόχο, αλλά και για την εξαγοράζουσα με στοιχεία μετά τη δεκαετία του 1990.</li><li>✓ Αύξηση αποδοτικότητας (κερδοφορίας ως αναλογία επί των ιδίων κεφαλαίων).</li><li>✓ Δυνατότητα για βελτίωση της σχέσης απόδοσης – κινδύνου.</li><li>✓ Αύξηση αποτελεσματικότητας: ναι, για δεδομένα της δεκαετίας του 1990, αν και όχι από όλες τις μελέτες. Μείωση αποτελεσματικότητας σε διασυννοριακές εξαγορές ανεπτυγμένων χρηματοοικονομικά.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Πιθανή αστάθεια του χρηματοοικονομικού συστήματος, λόγω του μεγέθους των ιδρυμάτων και της δυσκολίας ελέγχου τους.</li><li>✓ Πιθανές επιπτώσεις στην αγορά: Αύξηση επιτοκίων χορηγήσεων, μείωση επιτοκίων καταθέσεων, μείωση ύψους χορηγήσεων προς νοικοκυριά και μικρομεσαίες επιχειρήσεις.</li><li>✓ Πιθανότητα οι εξαγορές να μην είναι οικονομικά ορθές επιλογές αλλά απόφαση της Διοίκησης για ίδια οφέλη.</li><li>✓ Σημαντικά έξοδα για την ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων των συγχωνευόμενων ιδρυμάτων.</li></ul>

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα Εξαγορών & Συγχωνεύσεων



## ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΤΗΝ Ε.Ε. & ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο τραπεζικός κλάδος θεωρείται μία «ειδική κατηγορία» επιχειρήσεων και για αυτό το λόγο, υπάρχουν ειδικές νομοθεσίες και διαδικασίες ελέγχου του παγκοσμίως, αλλά και σε κάθε χώρα ξεχωριστά. Τα τελευταία χρόνια έχει δοθεί μεγάλη βαρύτητα στις συγχωνεύσεις και εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο. Όμως, με μία πιο στενή παρατήρηση των συνολικών αριθμών εξαγορών και συγχωνεύσεων σε όλους τους κλάδους, μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο δεν είναι τόσο έντονες, γεγονός που μπορεί να εξηγηθεί τόσο από τη διαφορετική νομοθεσία που διέπει την κάθε τραπεζική αγορά αλλά και από τα ειδικά χαρακτηριστικά της.

Στην ενότητα αυτή θα ασχοληθούμε με τα νομικά θέματα και κανόνες που διέπουν τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, βάσει των όσων προβλέπονται από την νομοθεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και την ελληνική νομοθεσία<sup>17</sup>.

### 5.1 Ευρωπαϊκό Νομικό Πλαίσιο

Η σημαντική ανάπτυξη των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι μία μεγάλη πρόκληση για τις ρυθμιστικές αρχές. Από τη μία πλευρά πρέπει η εποπτεία τους να είναι αποτελεσματική, από την άλλη πλευρά η ενοποίηση των τραπεζικών συστημάτων δεν πρέπει να εμποδίζεται, συνεπώς απαιτείται μία σύγκλιση (convergence) της νομοθεσίας σε παγκόσμιο επίπεδο και αυξημένη συνεργασία των εποπτικών αρχών. Οι εποπτικές αρχές αντιλήφθηκαν αυτές τις ανάγκες και για αυτό δημιουργήθηκε η **Βασιλεία II**, η οποία μέσω των τριών πυλώνων της δείχνει ακριβώς το πώς θα πρέπει να διαμορφωθεί ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο ελέγχου των τραπεζών. Σημειώνουμε ότι η διασυνοριακή ανάπτυξη των τραπεζών έχει το μεγάλο πλεονέκτημα ότι προσδίδει βάθος στις αγορές, γεγονός που γενικά αυξάνει τη ρευστότητα των αγορών και την κατανομή των κινδύνων.

Ειδικά στην Ευρώπη η σύγκλιση των τραπεζικών συστημάτων είναι επιβεβλημένη από την αγορά, αλλά και τους νόμους. Η Βασιλεία II έχει γίνει με οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης υποχρεωτική σε όλα τα κράτη-μέλη της. Οι κυριότερες εξελίξεις στην αγορά είναι<sup>18</sup>:

- Τα διασυνοριακά διατραπεζικά δάνεια αναλογούσαν το 2005 στο 30% των διατραπεζικών δανείων, από 20% το 1997.

<sup>17</sup> Πληροφορίες από: Ελληνική Ένωση Τραπεζών ([www.hba.gr](http://www.hba.gr)), Τράπεζα Ελλάδας & Επιτροπή Βασιλείας ([www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr))

<sup>18</sup> Παπαδήμος Α. (4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2005): "Banking Supervision and Financial Stability in Europe", Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)

- Υφίσταται ένας μεγάλος αριθμός τραπεζικών ιδρυμάτων, των οποίων οι δραστηριότητες επεκτείνονται σε παραπάνω από μία χώρες. Τα 14 από αυτά τα ιδρύματα αναλογούν στο 33% του συνολικού ενεργητικού όλων των τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- Τα τραπεζικά ιδρύματα με διεθνείς δραστηριότητες τείνουν να συγκεντρώνουν τις υπηρεσίες έγκρισης των πιστοδοτήσεων και της διαχείρισης της ρευστότητας σε μία χώρα.
- Υπάρχει σημαντικός αριθμός εξαγορών στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης.

Η Βασιλεία II αναμένεται να βοηθήσει σημαντικά στη δυνατότητα ελέγχου των περίπλοκων σύγχρονων τραπεζικών κολοσσών. Μπορεί η αποδοχή της να είναι γεγονός στην Ευρώπη, στις ΗΠΑ όμως μόνο περίπου 20 μεγάλες τράπεζες με διεθνείς δραστηριότητες αναμένεται να την εφαρμόσουν (καθώς στις ΗΠΑ η Βασιλεία II δεν είναι υποχρεωτική).

Αναφέρεται ακόμα ένα πρόβλημα ειδικά για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ευρώπη: Δεν υπάρχει κάποια ενιαία εποπτική αρχή, στην οποία να υπάγεται μία πολυεθνική τράπεζα. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική τράπεζα ασχολείται κατά κύριο λόγο με τη νομισματική πολιτική. Η απάντηση σε αυτό το πρόβλημα δίνεται από τη Βασιλεία II, η οποία καθορίζει σαφώς τις αρμοδιότητες ανάμεσα στα κράτη, αλλά και από την πρόταση για τον κύριο επόπτη “lead supervisor”.

Ως τώρα αναφερθήκαμε στον προληπτικό κυρίως έλεγχο των τραπεζών. Εκκρεμούν όμως και άλλα τρία ζητήματα και συγκεκριμένα<sup>19</sup>:

- Η παρακολούθηση της οικονομικής σταθερότητας του κάθε ιδρύματος. Για αυτό το θέμα έχει συσταθεί στην Ευρώπη το “Financial Stability Table”.
- Η διαχείριση κρίσεων. Για αυτό το θέμα έχει γίνει αποδοχή στην Ευρώπη των “Memoranda of Understanding” από τις Κεντρικές Τράπεζες, τις εποπτικές αρχές και τους Υπουργούς Οικονομικών.
- Η ασφάλιση των καταθέσεων.

Τέλος, αναφέρονται δύο ακόμα επιπλοκές των συγχωνεύσεων των τραπεζών:

- Είναι πιθανό να γίνει πιο δύσκολη η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες, αν και μέχρι το 2002 οι μεταβολές ήταν μικρές.
- Είναι πιθανό να περιοριστεί η ρευστότητα του συστήματος, καθώς τα διατραπεζικά δάνεια θα αρχίσουν να μετατρέπονται σε δάνεια εντός του ομίλου.

<sup>19</sup> Παπαδήμος Λ. (4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2005): “Banking Supervision and Financial Stability in Europe”, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)

## 5.2 Ελληνικό Νομικό Πλαίσιο

Στην Ελλάδα οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις των Πιστωτικών Ιδρυμάτων, ρυθμίζονται νομοθετικά από μια σειρά Νόμους, όπως αυτοί θεσπίζονται από την Κεντρική Τράπεζα Ελλάδας και την Επιτροπή της Βασιλείας, για θωράκιση και διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος, τόσο εντός συνόρων, όσο και σε διεθνές επίπεδο. Το νομικό πλαίσιο για εξαγορές και συγχωνεύσεις βελτιώθηκε σημαντικά με το «Πρόγραμμα Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες» της Ευρωπαϊκής Ένωσης του 1999. Οι 39 διατάξεις του έχουν πλέον εφαρμοστεί και στην Ελλάδα, που ήθελαν να αναδείξουν τους «εθνικούς τους πρωταθλητές», δεν έχουν πια την ικανότητα να παρεμποδίσουν μία εξαγορά.

Στην ελληνική νομοθεσία ορίζονται κανόνες ‘Συγχώνευσης Πιστωτικών Ιδρυμάτων’, με το άρθρο 16 του ν.2515/1997 (βλ.Παράρτημα), σύμφωνα και με την τελευταία πράξη Διοικητή από την Τράπεζα της Ελλάδος αριθμ.2604/4.2.2008, με θέμα « Απόκτηση από τα πιστωτικά ιδρύματα “ειδικών συμμετοχών” στο μετοχικό κεφάλαιο επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα». Σύμφωνα με την παρ.1 του ν.2515/1997, ‘Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων’, κατά την έννοια του άρθρου 2 παρ.1 του ν. 2076/1992, ‘Ανάλυση και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις’ (ΦΕΚ 130 Αύ), πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρείας, κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 του κ.ν. 2190/1920, ‘Περί Ανωνύμων Εταιρειών – Ίδρυση και λειτουργία πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα’. Με τη συγχώνευση με απορρόφηση εξομοιώνονται και οι πράξεις που ορίζονται στο άρθρο 79 του κ.ν. 2190/1920. Επιπλέον, ν.2166/1993 (βλ.Παράρτημα), ‘Κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις’ (ΦΕΚ Α’ 137/24.8.1993), ν.2992/2002, ‘Μέτρα για την ενίσχυση κεφαλαιαγοράς και την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και άλλες διατάξεις’ (ΦΕΚ 54 Α’/20.3.02).

### 5.2.1 Συγχώνευση με Απορρόφηση

Ως Συγχώνευση με Απορρόφηση ορίζεται η πράξη κατά την οποία δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις/τράπεζες λύνονται χωρίς να επακολουθήσει εκκαθάριση και μεταβιβάζουν σε άλλη, υπάρχουσα επιχείρηση/τράπεζα, το σύνολο της περιουσίας και υποχρεώσεών τους με αντάλλαγμα την παροχή στους μετόχους τους μεριδίου συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο. Επίσης, μπορεί να καταβληθεί και χρηματικό ποσό στους μετόχους το οποίο δεν πρέπει να υπερβαίνει το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών που αποδίδονται σε αυτούς λόγω της συγχωνεύσεως. Έτσι, η απορροφώμενη επιχείρηση/τράπεζα



θα έχει Μετοχικό Κεφάλαιο ίσο με το άθροισμα των Καθαρών Θέσεων των επιχειρήσεων/τραπεζών που εμπλέκονται. Η όλη διαδικασία περιγράφεται αναλυτικά στα Άρθρα 68-77 του ν.2190/1920, στα εξής στάδια:

- 1) Κατάρτιση Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης (ΣΣΣ) και Δημοσιότητα αυτού.
- 2) Εκτίμηση των Περιουσιακών Στοιχείων των Συγχωνευομένων Τραπεζών.
- 3) Διαδικασία Εξασφάλισης Πιστωτών.
- 4) Έγκριση της Σύμβασης Συγχώνευσης από τις Γ.Σ. των Τραπεζών.
- 5) Υπογραφή Συμβολαιογραφικής Πράξης Συγχωνεύσεως – Έγκριση από το Υπουργείο Ανάπτυξης και Δημοσιότητα Αυτής.

Πιο συγκεκριμένα: «α. Η συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων διέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/25.7.97, όπως το άρθρο αυτό συμπληρώθηκε με το άρθρο 12 του Ν.2744/25.10.99 και από τις διατάξεις των άρθρων 68 - 80 του κ. ν. 2190/1920, όπως ισχύει, εφόσον δεν αντίκεινται στο άρθρο 16 του Ν. 2515/97, όπως ισχύει. Η συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση (με την οποία εξομοιώνεται και η εξαγορά) είτε με σύσταση νέας εταιρίας κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 του κ.ν. 2190/1920.

Ο Υπουργός Ανάπτυξης εκδίδει την εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιριών, αφού έχει προηγηθεί η έγκριση της συγχώνευσης από την Τράπεζα της Ελλάδος. Τα πιστωτικά ιδρύματα που συγχωνεύονται γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος τις περι συγχωνεύσεως αποφάσεις των διοικητικών συμβουλίων τους, συνοδευόμενες: ι) από το σχέδιο σύμβασης συγχωνεύσεως και τις κατά περίπτωση προβλεπόμενες επ' αυτού εκθέσεις και ιι) από το πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας για το είδος και την έκταση των εργασιών, καθώς και για τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση. Η Τράπεζα της Ελλάδος, εντός δύο μηνών από την υποβολή όλων των ανωτέρω στοιχείων ή εντός έξι μηνών επί συγχωνεύσεως δια συστάσεως νέου πιστωτικού ιδρύματος, εγκρίνει τη συγχώνευση ή την αρνείται με αιτιολογημένη απόφασή της, εάν, λόγω της συγχώνευσης, είτε ι) καθίσταται ανεπαρκής η διοικητική ή και η λογιστική οργάνωση ή οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση είτε ιι) δεν πληρούνται ως προς το πιστωτικό αυτό ίδρυμα οι αρχές και οι κανόνες που διέπουν την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και ιδίως οι κανόνες που ισχύουν ως προς τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.



β. Ομοίως απαιτείται προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος: ι) επί διασπάσεως πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τα άρθρα 81 έως και 89 του κ.ν. 2190/1920, όπως ισχύει, καθώς και ιι) 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.

γ. Οι ανωτέρω διατάξεις υπό στοιχεία α' και β' καταλαμβάνουν και τις επιχειρήσεις που αναφέρονται στο συνημμένο στην απόφαση ΕΤΠΘ 80/15/29.8.2000 Πίνακα, εφόσον, αντίστοιχα:

ι) το απορροφούν ή το εξαγοράζουν ή το συνιστώμενο νέο νομικό πρόσωπο, στις περιπτώσεις υπό στοιχείο α' και ιι) το επωφελούμενο ή το αποκτών νομικό πρόσωπο στις περιπτώσεις υπό στοιχεία β ι και β ιι, αντίστοιχα, είναι πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την Τράπεζα της Ελλάδος<sup>20</sup>».

### **5.2.2 Συγχώνευση με Σύσταση Νέας Α.Ε.**

Σύμφωνα με το Άρθρο 79 του ν.2190/1920, στην περίπτωση συγχώνευσης επιχειρήσεων/τραπεζών με σύσταση νέας ΑΕ, εφαρμόζονται οι διατάξεις και διαδικασίες που προβλέπονται στη συγχώνευση με απορρόφηση, προσαρμοσμένες βέβαια ανάλογα με την περίπτωση. Η σημαντικότερη διαφορά, φυσικά έγκειται στο ότι έχουμε τη σύσταση νέας εταιρείας και συνεπώς, οι μέτοχοι και της απορροφώσας επιχείρησης/τράπεζας θα πρέπει να ακυρώσουν τις μετοχές τους και να παραλάβουν νέες. Κατά τα άλλα, η διαδικασία παραμένει η ίδια και η νέα επιχείρηση/τράπεζα υποκαθιστά τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις έναντι τρίτων που είχαν οι δύο ή περισσότερες προϋπάρχουσες εταιρείες.

---

<sup>20</sup> <http://eng.bankofgreece.gr>

## ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, σε προηγούμενο κεφάλαιο, μόλις τη δεκαετία του 1990, παρατηρείται έντονη δραστηριότητα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων στην ελληνική τραπεζική αγορά και ιδίως, ιδιωτικοποιήσεις και εξαγορές τραπεζικών ιδρυμάτων, των οποίων ο έλεγχος ανήκε άμεσα ή έμμεσα στο κράτος.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν παρουσιάσει την τελευταία περίοδο έντονη εξωστρέφεια, με σημαντικές εξαγορές τραπεζών στην Ανατολική Ευρώπη, την Τουρκία και αλλού. Μάλιστα λέγεται, ότι οι πρόσφατες εξαγορές ελληνικών τραπεζικών οργανισμών αλλά και οι σχετικά υψηλές χρηματιστηριακές αποτιμήσεις οφείλονται κατά ένα μεγάλο ποσοστό στη διείσδυσή τους στις αγορές της Ανατολικής Ευρώπης, οι οποίες αναμένεται να έχουν σημαντική οικονομική ανάπτυξη με την ένταξή τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Στην παρούσα ενότητα, θα αναλύσουμε, όσο βέβαια μας το επιτρέπει η αρθρογραφία που υπάρχει, Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην ελληνική Τραπεζική αγορά που έχουν γίνει τα τελευταία είκοσι χρόνια και θα κάνουμε λόγο για τις πιο σημαντικές συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν.

Ενδεικτικά, παρουσιάζουμε τον παρακάτω πίνακα με τις σημαντικότερες Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην ελληνική Τραπεζική αγορά:

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΓΟΡΑ 1996 – 2007		
Έτος	Αγοραστής	Συγχωνευθείσα
2006-2007	MARFIN Popular Bank	Marfin Bank, Εγνατία Τράπεζα, Λαϊκή Τράπεζα (Ελλάς)
2005	Marfin Bank	10% της Εγνατίας Τράπεζας
2004	Εμπορική Τράπεζα	Τράπεζα Επενδύσεων
2002	Εθνική Τράπεζα Ελλάδος EFG Eurobank Τράπεζα Πειραιώς	ETEBA Unit Bank ETBA
2001	EFG Eurobank	Telesis Τράπεζα Επενδύσεων
2000	Credit Agricole BCB	6,7% της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος 50% της NOVA Bank
1999	Alpha Τράπεζα Πίστewος EFG Eurobank	Ιονική Τράπεζα Τράπεζα Εργασίας

	Deutsche Bank Τράπεζα Πειραιώς Telesis AXE	10% της EFG Eurobank National Westminster Bank Δωρική Τράπεζα
1998	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος EFG Eurobank EFG Eurobank Τράπεζα Πειραιώς Τράπεζα Πειραιώς Τράπεζα Πειραιώς Εγνατία Τράπεζα	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Τράπεζα Κρήτης Τράπεζα Αθηνών Τράπεζα Μακεδονίας Θράκης Χίος Bank Credit Lyonnais Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος
1997	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Τράπεζα Πειραιώς	Εθνική Στεγαστική Τράπεζα Ελληνικό Δίκτυο Chase Manhattan
1996	EFG Eurobank	Interbank

ΠΙΝΑΚΑΣ 7-Πηγή: Πιστωτικά Ιδρύματα

## 6.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.<sup>21</sup> ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Ο στόχος της Εθνικής είναι η διατήρηση της θέσης της στην αγορά. Η στρατηγική πυρήνα της Εθνικής είναι το χαμηλό επιτόκιο άρρηκτα δεμένο με τη ρευστότητα που τη διακρίνει ως η πρώτη τράπεζα του δημοσίου και ενδιαφέρεται κυρίως να διατηρήσει το χαρτοφυλάκιο των πελατών της. Εκτιμά ότι έχει προχωρήσει σε σωστή επιλογή πελατών εξ' αρχής και αυτό αν ισχύει σημαίνει ότι η Τράπεζα επιτυγχάνει οικονομία χρήματος και χρόνου, αφού οι πελάτες είναι συνεπείς προς την Εθνική .

Το 1953 συγχωνεύεται με την 'Τράπεζα Αθηνών'. Το 1998 απορροφά τη θυγατρική της 'Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδας' (1927), με κυρίαρχη έως τότε θέση στη στεγαστική πίστη. Η κίνηση αυτή συμπίπτει με την απελευθέρωση της στεγαστικής πίστης στην Ελλάδα και την αλλαγή του προσανατολισμού της Τράπεζας στον ταχέως αναπτυσσόμενο και κερδοφόρο τομέα της λιανικής τραπεζικής, όπου σήμερα διατηρεί σημαντικά μερίδια αγοράς σε όλες τις κατηγορίες δανείων.

Τα τελευταία χρόνια επικεντρώνει τον αναπτυξιακό της προσανατολισμό στη νοτιοανατολική Ευρώπη. Το 2002 αποκτά τη United Bulgarian Bank (UBB) στη Βουλγαρία και τη Stopanska Banka στην ΠΓΔΜ. Στα τέλη του 2002 προχωρά στην απορρόφηση της θυγατρικής της 'Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων και Βιομηχανικής Αναπτύξεως' (ETEBA). Το 2003 εξαγοράζει τη Banka Romaneaska στη Ρουμανία, ενώ παράλληλα αναπτύσσει

<sup>21</sup> <http://www.bankofgreece.gr>

αυτόνομα δίκτυα καταστημάτων σε Αλβανία και Σερβία, τα οποία φέρουν τη διακριτική επωνυμία της Τράπεζας. Με χρηματιστηριακή αξία € 10,6 δισ. (Οκτώβριος 2005), η Εθνική Τράπεζα είναι η εταιρεία με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, ενώ κατέχει την 127η θέση παγκοσμίως, με βάση την κατάταξη του περιοδικού 'The Banker'. Αξίζει να σημειωθεί ότι είναι η μόνη ελληνική τράπεζα που διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, ήδη από το 1999.

Σήμερα και μετά την εξαγορά της Τουρκικής FinansBank το 2006, η μελλοντική στρατηγική της Εθνικής, επικεντρώνεται στην κατάκτηση των γειτονικών χωρών καθώς επίσης και των υπολοίπων τεσσάρων ηπείρων. Σύμφωνα με σχετικό δημοσίευμα<sup>22</sup>, «*Ούτε ο πιο αισιόδοξος μέτοχος της Εθνικής Τράπεζας δεν θα μπορούσε να προβλέψει, 3,5 χρόνια πριν, ότι η στρατηγική κίνηση του Τ. Αράπογλου να προχωρήσει στην εξαγορά της τουρκικής τράπεζας Finansbank, θα απέφερε τέτοια θεαματικά αποτελέσματα σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα και μάλιστα εν μέσω οικονομικής κρίσης. Σημειώνεται ότι το 1/3 των κερδών του Ομίλου της Εθνικής Τράπεζας προέρχονται από την Finansbank. Ήδη τα καθαρά κέρδη της τουρκικής τράπεζας διαμορφώθηκαν στο πρώτο εξάμηνο του 2009 και παρά τις αυξημένες προβλέψεις στα 220 εκατ. ευρώ σημειώνοντας αύξηση κατά 10% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο της τρέχουσας χρήσης και κατά 15% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2008.*

## 6.2 EFG Eurobank

Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ιδρύθηκε το 1990 με αρχική επωνυμία "Ευρωεπενδυτική Τράπεζα". 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 άνω των 19.000 ανθρώπων στην Ελλάδα και το εξωτερικό, εγχώριο δίκτυο άνω των 400 καταστημάτων και 800 ATM και με την αξιοποίηση εναλλακτικών

<sup>22</sup> Κ. Παπαρηγόρη, 'FinansBank: Το διαμάντι στο στέμμα της ΕΤΕ', Axiaplus.gr 8/10/2009



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. Η στρατηγική συνεργασία με τον Όμιλο EFG Bank European Financial Group, με έδρα τη Γενεύη, διευκολύνει την πρόσβαση στις Ευρωπαϊκές αγορές<sup>23</sup>.

## ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ

- 1990: Ίδρυση της Ευρωεπενδυτικής Τράπεζας Α.Ε., με ειδικευση στους τομείς της επενδυτικής τραπεζικής και του private banking.
- 1994: Απόκτηση μεριδίου 75% της EFG Private Bank (Luxembourg) S.A..
- 1996: Εξαγορά της Interbank Ελλάδος Α.Ε., με δίκτυο 23 καταστημάτων, από τη μητρική εταιρία Consolidated Eurofinance Holdings (CEH) S.A..
- 1997: Συγχώνευση Eurobank – Interbank. Εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Credit Lyonnais Grece S.A.. Μετονομασία της Ευρωεπενδυτικής σε Τράπεζα EFG Eurobank Α.Ε..
- 1998 : Εξαγορά ποσοστού συμμετοχής ελέγχου της Τράπεζας Αθηνών. Η CEH εξαγοράζει το 99,8% της Τράπεζας Κρήτης. Η CEH και η EFG Eurobank εξαγοράζουν από κοινού ποσοστό 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας. Η Deutsche Bank αποκτά συμμετοχή 10% στην EFG Eurobank.
- 1999: Μεταβίβαση της Τράπεζας Κρήτης στην EFG Eurobank. Συγχώνευση δραστηριοτήτων EFG Eurobank – Τράπεζας Αθηνών με ανταλλαγή μετοχών. Δημόσια προσφορά μετοχών και εισαγωγή της EFG Eurobank στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Συγχώνευση EFG Eurobank – Τράπεζας Κρήτης. Η CEH αποκτά το 50,1% της Τράπεζας Εργασίας μετά από δημόσια προσφορά.
- 2000: Συγχώνευση EFG Eurobank – Τράπεζας Εργασίας. Μετονομασία σε Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias Α.Ε. Απόκτηση ποσοστού 19,25% στην Banc Post S.A. Ρουμανίας.
- 2002: Συγχώνευση EFG Eurobank Ergasias – ΤΕΛΕΣΙΣ Τράπεζας Επενδύσεων. Αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 36,25%. Απόκτηση συμμετοχής 43% στη Post Bank Βουλγαρίας μέσω εξαγοράς του 50% της Alico / CEH Balkan Holdings. Ανακοίνωση πρόθεσης εξαγοράς των εισηγμένων εταιριών «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ».

<sup>23</sup> [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

- 2003: Εξαγορά ποσοστού 68% της Post Banka AD Σερβίας. Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias. Αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 53,25%. Συγχώνευση με απορρόφηση της «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ» από την EFG Eurobank Ergasias. Αύξηση συμμετοχής στην Post Banka AD Σερβίας σε 90,8% και μετονομασία της σε EFG Eurobank AD Beograd. Διάθεση του ποσοστού της Τράπεζας που κατείχε η Deutsche Bank. Αύξηση συμμετοχής θεσμικών επενδυτών σε 22% του συνόλου.
- 2004: Αύξηση συμμετοχής στην Post Bank Βουλγαρίας σε 96,74% μέσω εξαγοράς του υπόλοιπου 50% της Alico/CEH Balkan Holdings. Αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd AD σε 93,54% Αύξηση συμμετοχής στην Banc Post Ρουμανίας σε 58,6% Ίδρυση Euroline Retail Services AD (Σερβία) - 100% Eurobank Cards. Εξαγορά της Intertrust ΑΕΔΑΚ.
- 2005: Εξαγορά της HC Istanbul χρηματιστηριακής στην Τουρκία Εξαγορά της Capital Securities χρηματιστηριακής στη Ρουμανία Αύξηση συμμετοχής στην Postbank Βουλγαρίας σε 98,7%. Αύξηση συμμετοχής στην EFG Eurobank Beograd σε 97,5%. Απόκτηση συμμετοχής 62,3% στην Nacionalna stedionica – banka Σερβίας Συγχώνευση με απορρόφηση της "Πρόοδος Ελληνικές Επενδύσεις ΑΕΕΧ".
- 2006: Οργανική ανάπτυξη στην τραπεζική αγορά της Πολωνίας μέσω της Polbank EFG Εξαγορά 100% της Nacionalna stedionica – banka Σερβίας. Συμφωνία εξαγοράς 70% της Tekfenbank Τουρκίας Συμφωνία εξαγοράς 99,34% της Universal Bank Ουκρανίας. Εξαγορά 91,3% της DZI Bank Βουλγαρίας. Συγχώνευση των τραπεζών Nacionalna stedionica και EFG Eurobank a.d. Beograd Σερβίας – μετονομασία σε Eurobank EFG Stedionica a.d. Beograd.
- 2007: Εξαγορά 99,3% της Universal bank Ουκρανίας. Εξαγορά της χρηματιστηριακής Prospera Securities στη Σερβία. Οργανική ανάπτυξη στην Κύπρο<sup>24</sup>.

Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias, σύμφωνα με σχετικά δελτία τύπου<sup>25</sup>, παρουσιάζει ανοδική πορεία, πράγμα που σημαίνει την ορθή λήψη απόφασης για κάθε συγχώνευση που έχει πραγματοποιήσει. Συγκεκριμένα, το 1999 (Δελτίο Τύπου 3/3/2000), ήταν έτος κατά το οποίο ολοκληρώθηκε η απορρόφηση των τραπεζών Αθηνών και Κρήτης, με αύξηση του συνολικού ενεργητικού να αγγίζει το 58%, ρυθμός που αντιπροσωπεύει και το γενικό ρυθμό αύξησης των εργασιών της τράπεζας. Αντίστοιχοι ρυθμοί αύξησης των

<sup>24</sup> [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

<sup>25</sup> [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

εργασιών που ξεπερνούν το 50% σημειώνονται και κατά το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους. Τα συνολικά έσοδα εκμεταλλεύσεως του Ομίλου της EGF Eurobank ανήλθαν σε 190 δισ.δρχ. Τα καθαρά κέρδη, προ φόρων και εκτάκτων προβλέψεων, μετά την αφαίρεση των δικαιωμάτων μειοψηφίας, ανήλθαν σε 97 δισ. δρχ., εκ των οποίων τα καθαρά λειτουργικά κέρδη εμφανίζουν πραγματική αύξηση της τάξης του 140%. Οι υψηλοί ρυθμοί αύξησης των εργασιών και ανάπτυξης της τράπεζας οδήγησαν και στην αύξηση του προσωπικού με την πρόσληψη κατά το περασμένο έτος 600 νέων στελεχών.

Το 2000 (Δελτίο Τύπου 7/9/2000), η νέα τράπεζα που δημιουργείται από τη συγχώνευση έχει την επωνυμία Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ΑΕ. Με την ολοκλήρωση της νομικής συγχώνευσης, η EFG Eurobank Ergasias ανακοινώνει καθαρά προ φόρων κέρδη Ομίλου δρχ. 76,5 δισ. κατά το α' εξάμηνο του 2000. Στις συγκρίσεις που ακολουθούν, τα μεγέθη που αφορούν στις 30/6/1999 αποτελούνται από μεγέθη της Τράπεζας EFG Eurobank και της Τράπεζας Εργασίας, ώστε να απεικονίζεται καλύτερα η οργανική ανάπτυξη της νέας Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias. Τα αποτελέσματα του α' εξαμήνου 2000, επιβεβαιώνουν τη συνεχιζόμενη δυναμική ανάπτυξη του Ομίλου παρά την έντονη ενασχόληση του προσωπικού και των δύο Τραπεζών με την συγχώνευση. Η Διοίκηση της EFG Eurobank Ergasias αναμένει σημαντική αύξηση της κερδοφορίας από το 2001 καθώς η οργανωτική σύγκλιση των δύο Τραπεζών προχωρά με γοργούς ρυθμούς. Επίσης, δημιουργεί τις προϋποθέσεις για μια ταχύρυθμη και δυναμική πορεία ανάπτυξης προς όφελος των μετόχων, των εργαζομένων και των πελατών του. Πιο αναλυτικά, το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου, παρουσίασε αύξηση κατά 31%, το σύνολο των καταθέσεων αυξήθηκε κατά 25% και οι χορηγήσεις είχαν την πιο σημαντική αύξηση της τάξεως του 48%. Τα καθαρά έσοδα από τόκους αυξήθηκαν κατά 30% και τα καθαρά προ φόρων κέρδη του Ομίλου σημείωσαν αύξηση περίπου 8%, παρά τις δυσμενείς συνθήκες που επικρατούσαν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 1999, της τάξεως 2,9%. Παράλληλα, ο δείκτης φερεγγυότητας της Τράπεζας ξεπερνά το 18%, έναντι του ελαχίστου 8% που απαιτεί η Τράπεζα της Ελλάδος, επιτρέποντας έτσι την απρόσκοπτη συνέχιση της αναπτυξιακής πορείας της νέας Τράπεζας, η οποία θα βαίνει αυξανόμενη μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας της συγχώνευσης.

“Τράπεζα της Χρονιάς” για την Ελλάδα, ανακήρυξε την EFG Eurobank Ergasias το διεθνούς κύρους μηναίο εξειδικευμένο περιοδικό THE BANKER το οποίο ανήκει στον Όμιλο Financial Times. Αναφερόμενο στη διάκριση της EFG Eurobank Ergasias, το THE BANKER επισημαίνει (Δελτίο Τύπου 5/9/2001):



« Η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ήταν στην πρωτοπορία της προσπάθειας που καταβλήθηκε από τις ελληνικές τράπεζες να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που προσφέρει η ένταξη της Ελλάδος στην ζώνη ευρώ. Όλες οι τράπεζες προσπάθησαν να επεκταθούν τόσο στην Ελλάδα όσο και στις γειτονικές χώρες, στη βάση μιας στρατηγικής εξαγορών και συμμαχιών προκειμένου να εκμεταλλευθούν πλήρως τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται στις αγορές. Καμμία όμως δεν υλοποίησε αυτή τη στρατηγική πύο αποτελεσματικά από την EFG Eurobank Ergasias η οποία συγκροτήθηκε από τη συγχώνευση της EFG Eurobank και της Τράπεζας Εργασίας. Η συγχώνευση αυτή ακολούθησε την εξαγορά της Τράπεζας Αθηνών και της Τράπεζας Κρήτης από την EFG Eurobank, η οποία έτσι, δημιούργησε τον δεύτερο μεγαλύτερο ελληνικό ιδιωτικό τραπεζικό όμιλο».

Άλλωστε αυτό δείχνουν (Δελτίο Τύπου 15/11/2001), τα αποτελέσματα εννεαμήνου 2001 (σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα-IAP): Σημαντική αύξηση στις χορηγήσεις (+24%), τις καταθέσεις (+27%) το ενεργητικό (+27%) και τα οργανικά έσοδα (+7%). Ανάκαμψη εσόδων από προμήθειες στο 3ο τρίμηνο και αύξηση κατά 6% των καθαρών κερδών. Οι λογιστικές καταστάσεις και τα αποτελέσματα κατά Δ.Λ.Π. απεικονίζουν πληρέστερα την οικονομική κατάσταση του Ομίλου, ενώ παράλληλα επιτρέπουν τη σύγκριση με πιστωτικά ιδρύματα σε όλο τον κόσμο. Αντίθετα, τα Ε.Λ.Π. επηρεάζονται κυρίως από τις ισχύουσες φορολογικές διατάξεις. Πιο αναλυτικά στους πίνακες που ακολουθούν:

<b>ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ EFG EUROBANK ERGASIAS σε IAP (δισ.δρχ)</b>	<b>9-μηνο 2001</b>	<b>9-μηνο 2000</b>	<b>Δ%</b>
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>			
Σύνολο Ενεργητικού	7021 (€ 20,6 δισ.)	5525 (€ 16,2 δισ.)	27,1%
Χορηγήσεις	3366 (€ 9,9 δισ.)	2717 (€ 7,9 δισ.)	23,9%
Καταθέσεις	5272 (€ 15,5 δισ.)	4150 (€ 12,2 δισ.)	27,0%
Ίδια Κεφάλαια	592 (€ 1,7 δισ.)	612 (€ 1,8 δισ.)	-3,3%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>			
Καθαρά Έσοδα Τόκων	151,2 (€ 444 εκ.)	120,9 (€ 355 εκ.)	25,1%
Καθαρά Έσοδα Προμηθειών	58,6 (€ 171 εκ.)	72,3 (€ 212 εκ.)	-19,0%
Οργανικά Λειτουργικά Έσοδα	233,2 (€ 684 εκ.)	217,8 (€ 639 εκ.)	7,0%
Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων	237,1 (€ 693 εκ.)	226,4 (€ 664 εκ.)	4,7%
Κέρδη προ φόρων αναλογούντα στους μετόχους	86,1 (€ 252 εκ.)	85,6 (€ 252 εκ.)	0,5%
Καθαρά Κέρδη προς Διανομή	59,0 (€ 171 εκ.)	55,4 (€ 161 εκ.)	6,4%



<b>ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ EFG EUROBANK ERGASIAS σε GAP (δισ.δρχ)</b>	<b>9-μηνο 2001</b>	<b>9-μηνο 2000</b>	<b>Δ%</b>
<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>			
Σύνολο Ενεργητικού	6648 (€ 20,6 δισ.)	5623 (€ 16,2 δισ.)	18,2%
Χορηγήσεις	3280 (€ 9,9 δισ.)	2634 (€ 7,9 δισ.)	24,5%
Καταθέσεις	5310 (€ 15,5 δισ.)	4166 (€ 12,2 δισ.)	27,5%
Ίδια Κεφάλαια	632,1 (€ 1,7 δισ.)	671,2 (€ 1,8 δισ.)	-5,8%
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>			
Καθαρά Έσοδα Τόκων	144,5 (€ 444 εκ.)	110,4 (€ 355 εκ.)	30,9%
Καθαρά Έσοδα Προμηθειών	59,9 (€ 171 εκ.)	78,8 (€ 212 εκ.)	-23,9%
Οργανικά Λειτουργικά Έσοδα	204,4 (€ 684 εκ.)	189,2 (€ 639 εκ.)	8,0%
Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων	255,4 (€ 693 εκ.)	260,2 (€ 664 εκ.)	-1,8%
Κέρδη προ φόρων αναλογούντα στους μετόχους	82,1 (€ 252 εκ.)	95,9 (€ 252 εκ.)	-14,4%
Καθαρά Κέρδη προς Διανομή	57,0 (€ 171 εκ.)	66,4 (€ 161 εκ.)	-14,2%

ΠΙΝΑΚΑΣ 8-Πηγή: Δελτίο Τύπου Τράπεζας EFG Eurobank (15/11/2001)

Είναι εμφανής η αύξηση στο 2001 έναντι του 2000, παρόλο που τα αποτελέσματα του Χαρτοφυλακίου Συναλλαγών, το σύνολο του οποίου αποτιμάται σε τρέχουσες τιμές, επηρεάστηκαν δυσμενώς από την πορεία του ΧΑΑ, αφού ο Γενικός Δείκτης στα τέλη του τρίτου τριμήνου έκλεισε στις 2.226 μονάδες έναντι 2.736 στα τέλη του α' εξαμήνου (-18%). Το γεγονός αυτό οδήγησε στην καταγραφή πραγματικών ή εξ' αποτιμήσεως ζημιών στο χαρτοφυλάκιο μετοχών του Ομίλου, οι οποίες όμως αντισταθμίστηκαν από αντίστοιχα κέρδη του χαρτοφυλακίου ομολόγων, παραγώγων και συναλλάγματος και οδήγησαν σε συνολικά αποτελέσματα του Χαρτοφυλακίου Συναλλαγών ύψους Δρχ. 6,0 δισ. (ή € 17,6 εκ.) έναντι Δρχ. 2,4 δισ. (€ 7εκ.) το εννεάμηνο του 2001. Για τους ίδιους λόγους, τα αποτελέσματα από άλλους τίτλους, που αφορούν πραγματοποιηθέντα Κέρδη και Ζημίες του Χαρτοφυλακίου Χρεογράφων Διαθεσίμων προς Πώληση και του Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου υποχώρησαν κατά 58% σε Δρχ. 8,9 δισ. (ή € 26,1 εκ.) από Δρχ. 21,2 δισ. (€ 62 εκ.) στο εννεάμηνο του 2000. Επίσης, σύμφωνα με τους δύο πίνακες, παρατηρούμε ότι υπάρχουν διαφορές μεταξύ Ε.Λ.Π. και Δ.Λ.Π. στις ακολουθούμενες βασικές λογιστικές αρχές, όπως στις μεθόδους αποτίμησης, στο χρόνο αναγνώρισης των προθεσμιακών πράξεων επί αξιογράφων και του διανεμόμενου μερίσματος και στην παρουσίαση των οικονομικών στοιχείων. Στον τραπεζικό κλάδο, οι κυριότερες διαφορές εντοπίζονται στο χειρισμό των χρηματοδοτικών μισθώσεων (Leasing), των κερδών ομολόγων και στην παρουσίαση και αποτίμηση των χαρτοφυλακίων ομολόγων, μετοχών και παραγώγων. Παρά ταύτα, οι διαφορές στα μεγέθη του Ομίλου EFG

Eurobank Ergasias του εννεαμήνου του 2001 με βάση τα Δ.Λ.Π. έναντι των αντιστοίχων με βάση τα Ε.Λ.Π. είναι οριακές. Στο εννεάμηνο του 2000, οι διαφορές αυτές ήταν πιο ουσιώδεις και οφείλονταν, μεταξύ άλλων, σε διαφορές στην μεθοδολογία ενοποίησης της πρώην Τράπεζας Κρήτης και αποτίμησης του εμπορικού χαρτοφυλακίου, συμπεριλαμβανομένων των παραγώγων. Οι διαφορές στα μεγέθη της προηγούμενης χρήσεως οδηγούν σε διαφορές στους ρυθμούς μεταβολής κατά την χρήση 2001.

Τέλος, η πορεία του Ομίλου της EFG Eurobank Ergasias, συνεχίζει να διαγράφεται ανοδική, έτσι, σύμφωνα με το κλείσιμο των αποτελεσμάτων χρήσης 2002 (Δελτίο Τύπου 27/2/2003), κατάφερε να ενισχύσει τη θέση της στην αγορά, με αύξηση μεριδίων αγοράς κατά 1% περίπου στις Καταθέσεις και τις Χορηγήσεις. Συγκεκριμένα, το μερίδιο αγοράς στις χορηγήσεις ανήλθε σε 13% και στις καταθέσεις σε 11,1% (Στοιχεία συνόλου αγοράς Σεπτεμβρίου 2002, Telesis Bank). Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι αυξήσεις των μεριδίων αγοράς του Ομίλου στην καταναλωτική πίστη (26%), στη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων (31%) και στις χρηματιστηριακές συναλλαγές (13%).

Συμπέρασμα, δικαίως ο Όμιλος Eurobank EFG έχει στηρίξει την ύπαρξη και την πρωτοπορία του σε ένα όραμα: «Να είναι η Τράπεζα πρώτης επιλογής στη Νοτιοανατολική και Κεντρική Ευρώπη λειτουργώντας με αίσθημα ευθύνης απέναντι στους πελάτες της, τους μετόχους της και την κοινωνία». Να εδραιώσει και να προωθήσει μια ηγετική θέση στην ελληνική αγορά χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, και να συμβάλει μέσω της ισχυρής παρουσίας της, στο νέο επιχειρηματικό πλαίσιο που διαμορφώνεται στις περιφερειακές και ευρωπαϊκές αγορές.

Αποστολή της EFG Eurobank Ergasias<sup>26</sup> είναι η δημιουργία αξίας προς τους μετόχους της, η ικανοποίηση των διαρκώς εξελισσόμενων αναγκών των πελατών της και η στήριξη της προόδου του ανθρώπινου δυναμικού της. Στόχος της είναι η κατάκτηση ηγετικής θέσης στην ελληνική αγορά, δίνοντας έμφαση στους τομείς υψηλής ανάπτυξης και κερδοφορίας, και ανοίγοντας νέους ορίζοντες στην τραπεζική ιδιωτών πελατών, στην χρηματοδότηση επιχειρήσεων και την επενδυτική τραπεζική, καθώς και στο private banking και την διαχείριση περιουσίας. Πραγματοποιεί αποφασιστικά βήματα προς την ανάπτυξη ισχυρής παρουσίας στο νέο Ευρωπαϊκό και Βαλκανικό τραπεζικό τοπίο. Μέσω των ισχυρών στρατηγικών της συνεργασιών, δίνει πρόσβαση στο Ελληνικό κοινό σε ότι καλύτερο έχουν να προσφέρουν οι Ευρωπαϊκές αγορές. Μέσω των επενδύσεων στην τεχνολογία και στα εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης προσπαθεί να πλησιάσει τους πελάτες της και να είναι

---

<sup>26</sup> [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

πρωτοπόρα στην ποιότητα παροχής υπηρεσιών. Συνεχίζει την επιτυχημένη πορεία της, αναπτύσσοντας πρωτοποριακά πελατοκεντρικά προϊόντα, χρησιμοποιώντας τεχνολογία αιχμής, και προσφέροντας υπηρεσίες σύμφωνες με τα υψηλότερα πρότυπα από καταρτισμένους επαγγελματίες, των οποίων την εξέλιξη και επιμόρφωση υποστηρίζει διαρκώς.

### 6.3 Alpha Bank

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 και είναι η δεύτερη σε μέγεθος τράπεζα στην Ελλάδα. Στο υψηλά ανταγωνιστικό περιβάλλον, όπου οι καταστάσεις αλλάζουν συνεχώς και η γρήγορη ανάπτυξη δημιουργεί νέες ευκαιρίες, οι μεγάλες επιχειρήσεις βρίσκουν βοήθεια και πραγματική υποστήριξη στην Alpha Bank. Κύριος στόχος της Alpha Bank είναι να διατηρήσει τη θέση της στην αγορά και πιο συγκεκριμένα να διατηρήσει το ήδη υπάρχον μερίδιο της στην αγορά. Παράλληλα, στόχος της είναι να αναπτυχθεί είτε δανείζοντας μεγαλύτερα ποσά στους ήδη υπάρχοντες πελάτες, συγκριτικά με εκείνα που δανείζονται από τις ανταγωνίστριες τράπεζες, είτε αυξάνοντας τον αριθμό των πελατών της.

Η στρατηγική που έχει επιλέξει η Alpha Bank από την αρχή της πορείας της στο χώρο των επιχειρηματικών δανείων σε επιχειρήσεις με υψηλό τζίρο είναι η προσφορά χρηματοδοτικών λύσεων με ευνοϊκούς όρους και προσαρμοσμένες στις απαιτήσεις των επιχειρήσεων. Η στρατηγική έχει εφαρμοστεί με τη σωστή επιλογή πελατών, η οποία έχει ξεκινήσει από την αρχή της πορείας της στο συγκεκριμένο τομέα.

Δυνατά της σημεία είναι ότι διαθέτει 600 περίπου υποκαταστήματα στην ελληνική καθώς και στην ευρωπαϊκή αγορά καθώς και η συμμαχία-συγχώνευση που πραγματοποιήθηκε με την Ιονική Τράπεζα το 2000. Ένα ακόμη δυνατό σημείο της είναι η πολύ καλή επικοινωνιακή πολιτική που επιτυγχάνεται μέσω της διαφημιστικής καμπάνιας που διενέργησε η Alpha Bank σαν επίσημος χορηγός των Ολυμπιακών Αγώνων για το 2004 . Μελλοντική στρατηγική που θα ακολουθήσει είναι η εδραίωση της παρουσίας της Τραπέζης και του Ομίλου στις διεθνείς αγορές, η οποία προωθείται συστηματικά μέσα από ένα δυναμικό και συντονισμένο πρόγραμμα.

Πιο αναλυτικά, παραθέτουμε την ιστορική επέκταση της Τράπεζας<sup>27</sup>:

#### Εγχώρια επέκταση

- Το 1879: ο Ιωάννης Φ. Κωστόπουλος ίδρυσε μια μικρή εμπορική εταιρία στην Καλαμάτα.

<sup>27</sup> Ιστορικό αρχείο Alpha Bank



- Το 1918: το Τραπεζικό τμήμα της εταιρείας του Κωστόπουλου άλλαξε το όνομά της σε Τράπεζα Καλαμάτας.
- Το 1924: η τράπεζα μετακίνησε την έδρα της στην Αθήνα και άλλαξε το όνομά της σε Banque de Credit Commercial Hellenique.
- Το 1947: η τράπεζα άλλαξε το όνομα της σε Εμπορική Τράπεζα Πίστεως.
- Το 1972: η Εμπορική Τράπεζα Πίστεως άλλαξε το όνομά της σε Τράπεζα Πίστεως.
- Το 1994: η Τράπεζα Πίστεως άλλαξε το όνομά της σε Άλφα Τράπεζα Πίστεως.
- Το 1999: εξαγόρασε το 51% των μετοχών της Ιονικής Λαϊκής Τράπεζας.
- Το 2000: Άλφα Τράπεζα Πίστεως απορρόφησε την Ιονική Λαϊκή. Το ίδιο έτος άλλαξε το όνομά της σε Alpha Bank.
- Το 2002: η προσπάθεια για συγχώνευση με την Εθνική Τράπεζα Ελλάδας δεν τελεσφόρησε.

#### **Διεθνής επέκταση**

- Το 1960: η Εμπορική Τράπεζα Πίστεως ίδρυσε ένα υποκατάστημα στην Κύπρο που μπορεί αργότερα να έκλεισε ή να πουλήθηκε.  
Στις αρχές της δεκαετίας του '90, η τράπεζα άρχισε σε ένα πρόγραμμα διεθνούς επέκτασης, ειδικά στα Βαλκάνια.
- Το 1993: η Τράπεζα Πίστεως και η EBRD ίδρυσαν την Banca Bucuresti στη Ρουμανία, η οποία άρχισε τις εργασίες στο επόμενο έτος. Η Τράπεζα Πίστεως κατείχε το 50% περίπου.
- Το 1994: η Άλφα Τράπεζα Πίστεως εξαγόρασε την Commercial Bank of London (από την Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδας) και την μετονόμασε σε Alpha Credit Bank London.
- Το 1996: η Άλφα Τράπεζα Πίστεως ίδρυσε ένα υποκατάστημα στα Τίρανα, στην Αλβανία, το οποίο ακολούθησαν τρία ακόμη υποκαταστήματα.
- Το 1997: η Άλφα Τράπεζα Πίστεως ίδρυσε την Alpha Credit Bank Jersey για να προωθήσει τις ιδιωτικές τραπεζικές υπηρεσίες.
- Το 1998: η Άλφα Τράπεζα Πίστεως εξαγόρασε το 82,5% της Lombard NatWest Bank στην Κύπρο και τη μετονόμασε σε Alpha Bank Ltd.
- Το 1999: η Άλφα Τράπεζα Πίστεως εξαγόρασε το 65% της Kreditna Banka στα Σκόπια (Π.Γ.Δ.Μ.). Σήμερα κατέχει το 84%.



- Το 2000: η Banca Bucuresti άλλαξε την ονομασία της σε Alpha Bank Romania (ABR). Η Monte dei Paschi di Siena απέκτησε 5% των μετοχών. Το μερίδιο της Alpha Bank έγινε 63%.
- Η Alpha Bank Romania με τη σειρά της εξαγόρασε ένα μερίδιο 12,5% της Victoria Bank (έτος ίδρυσης 1989), της μεγαλύτερης ιδιωτικής τράπεζας στη Μολδαβία.
- Η Alpha Bank λειτουργεί επίσης τρία υποκαταστήματα στη Σερβία και ένα στη Σόφια, στη Βουλγαρία.

Η εξαγορά του 51% της Ιονικής Τράπεζας μέσα στο 1999 και η ολοκλήρωση της συγχώνευσης των δύο τραπεζών στις 25/4/2000 αποτέλεσε την απαρχή της δημιουργίας ενός μεγάλου, εύρωστου και δυναμικού ιδιωτικού ελληνικού ομίλου, ικανού να ανταποκριθεί αποτελεσματικά στον εγχώριο και διεθνή ανταγωνισμό, μέσα στο πλαίσιο της ενωμένης Ευρώπης και των διεθνών αγορών κεφαλαίου<sup>28</sup>. Τα κυριότερα πλεονεκτήματα αυτής της συγχώνευσης αναλύονται ως εξής:

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

Πριν την συγχώνευση, η Ιονική είχε έσοδα που αντιστοιχούσαν στο 40% περίπου των εσόδων της Alpha. Επομένως, στον τομέα αυτό υπήρχαν μεγάλα περιθώρια βελτίωσης μέσω συντονισμού των εργασιών των δύο τραπεζών, πράγμα το οποίο έγινε από το πρώτο, κιόλας, εξάμηνο του 1999, μετά την εξαγορά, όπου τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες της Ιονικής ενισχύθηκαν κατά 49% και 42% αντίστοιχα<sup>29</sup>.

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

<sup>28</sup> Γ.Ρομποτής, Ερευνητής στο 'Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών'

<sup>29</sup> Alpha Bank: *Απολογισμός χρήσεως 2001*.

υπηρεσιών από τα δύο δίκτυα. Η επιτυχία για τον όμιλο της Alpha στηρίχθηκε στην ικανότητα πραγματοποίησης πωλήσεων μέσω του δικτύου της Ιονικής, κυρίως στους τομείς των καρτών, των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων, των αποταμιευτικών προϊόντων, των αμοιβαίων κεφαλαίων και των ασφαλειών. Παράλληλα, ενισχύθηκε η δυνατότητα εκμετάλλευσης ευκαιριών για σύνθετες πωλήσεις στους τομείς των χρηματιστηριακών συναλλαγών, διαθέσεως ομολόγων, leasing, factoring, χρηματοοικονομικών συμβουλών και επενδυτικών προϊόντων.

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

Η άμεση και πλήρης συνεννόηση και συνεργασία των θυγατρικών εταιριών των δύο τραπεζών, καθώς και η έμφαση στην αξιοποίηση κοινών υποστηρικτικών διαδικασιών ενδυνάμωσε σημαντικά τις προοπτικές αύξησης των εσόδων και της κερδοφορίας του ομίλου. Με την κατάλληλη αξιοποίηση των παραπάνω παραγόντων η Alpha Bank πέτυχε, ήδη από το εννεάμηνο μέχρι το Σεπτέμβριο του 1999, αύξηση της κερδοφορίας της, των χορηγήσεων της (κατά 40% ετησίως), των καταθέσεων της και των repos (κατά 39% ετησίως)<sup>30</sup>. Τα αντίστοιχα νούμερα για τις χορηγήσεις της Ιονικής, κατά την ίδια περίοδο, είναι αύξηση κατά 11%. Στο τέλος του 2003 οι καταθέσεις της Alpha Bank πλησίαζαν τα €22 δις.

Πέραν, όμως, από τις ευεργετικές συνέπειες στον τομέα των εσόδων, η συγχώνευση με την Ιονική δημιούργησε μεγάλες προοπτικές για την εξασφάλιση συνεργιών και για τη βελτίωση της ποιότητας και τον εμπλουτισμό των προσφερομένων υπηρεσιών. Η αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας και εύρους, που προέκυψαν από τη συγχώνευση, εξασφάλισαν πράγματι εκτεταμένες συνέργειες. Οι συνέργειες αυτές είναι δύο ειδών:

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

<sup>30</sup> Ηλεκτρονική δημοσίευση αποτελεσμάτων 1999 του ομίλου Alpha Bank.

και στη βελτίωση των δεικτών αποτελεσματικότητας, μέσω της εξάλειψης των παράλληλων δομών διοίκησης και κεντρικών υπηρεσιών.

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

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

Η Alpha Τράπεζα Πίστεως εκπληρούσει όλες τις προϋποθέσεις για την επιτυχία της δημιουργίας ενός μεγάλου ελληνικού ιδιωτικού τραπεζικού ομίλου, μέσω της συγχώνευσης με την Ιονική. Οι σημαντικότερες από αυτές τις εγγυήσεις ήταν:

- Διέθετε το κρίσιμο μέγεθος που εγγυούταν την ελαχιστοποίηση των τριβών και την μεγιστοποίηση των ωφελειών σε όρους ενισχύσεως των εσόδων και εκλογίκευσης των λειτουργικών εξόδων.
- Είχε αυτοδύναμη-οργανική ανάπτυξη και διέθετε απόλυτη ομοιογένεια, διότι δεν είχε προκύψει από συνενώσεις και συμμαχίες.
- Διέθετε το απαραίτητο στελεχιακό δυναμικό, προκειμένου η επίπονη προσπάθεια της συγχώνευσης να στεφθεί με επιτυχία.
- Είχε στο ενεργητικό της μια σειρά επιτυχιών και συνεχούς αναπτύξης, που ήταν αποφασισμένη να την εκμεταλλευθεί προς όφελος των μετόχων και των εργαζομένων της.

Οι πρόσθετες εγγυήσεις για την επιτυχία του εγχειρήματος της ενοποίησης των δύο τραπεζών ήταν:

- Το πλήρως επεξεργασμένο επιχειρηματικό σχέδιο για την ανάπτυξη του ενιαίου χρηματοοικονομικού ομίλου.
- Η δυνατότητα εφαρμογής αυτού του σχεδίου από τις εμπλεκόμενες ομάδες στελεχών.
- Η συναίνεση, η παρακίνηση και η κινητοποίηση των εργαζομένων, των οποίων η συμβολή ήταν απαραίτητη για την πλήρη επιτυχία της συγχώνευσης.



- Η συνδρομή και η συμπαράσταση των μετόχων της Alpha σε κάθε αναπτυξιακή προσπάθεια της, με την χορήγηση των απαραίτητων κεφαλαίων.
- Ο ευρύτερα ευμενής αντίκτυπος στις αγορές για τον σχηματισμό μιας μεγάλης και δυναμικής ελληνικής τράπεζας, ιδιαίτερα στους κόλπους των πελατών, καταθετών και δανειοδοτούμενων, όπου στόχος ήταν η διατήρηση αλλά και η αύξηση τους.

Τον Οκτώβριο του 2001 ξεκίνησε μια προσπάθεια συγχώνευσης της Alpha Bank με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, αποσκοπώντας στη δημιουργία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος ευρωπαϊκών προδιαγραφών. Η συγχώνευση θα επέτρεπε στο νέο όμιλο να αυξήσει το μέγεθος των δραστηριοτήτων του στην ευρωπαϊκή και στη διεθνή αγορά, όπου ο ανταγωνισμός εντείνεται καθημερινά. Πιο συγκεκριμένα, θα διέθετε μέγεθος, τεχνολογία, εύρος προϊόντων και στελεχιακό δυναμικό που θα επέτρεπαν την περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων του και τον επιτυχή ανταγωνισμό έναντι εγχώριων και διεθνών τραπεζών. Η ισχυροποίηση της διεθνούς παρουσίας και του κύρους του ομίλου θα είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική ενίσχυση του διευρυμένου ομίλου στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα.

Ο νέος όμιλος στόχευε στην αξιοποίηση της συμπληρωματικότητας και των συγκριτικών πλεονεκτημάτων των δύο τραπεζών. Αναλυτικότερα, ο νέος όμιλος θα συνδύαζε τα ισχυρά στοιχεία των δύο τραπεζών στη λιανική τραπεζική, τα καταθετικά προϊόντα, τη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών μεγάλης οικονομικής επιφάνειας, της σχέσης με μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Επιπλέον, θα ενισχύονταν η επιτυχημένη τους εμπειρία στους τομείς εξυπηρέτησης των μεγάλων επιχειρήσεων, την επενδυτική τραπεζική, τις χρηματοπιστηριακές εργασίες, τη διαχείριση χαρτοφυλακίου πελατών και ακίνητης περιουσίας και τα ασφαλιστικά προϊόντα.

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

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



## 6.4 Τράπεζα Πειραιώς

Ο Όμιλος Πειραιώς αποτελεί ακόμη έναν από τους πιο δυναμικούς και δραστήριους της ελληνικής οικονομίας. Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Σήμερα, η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτει το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (Universal Bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στο χώρο του corporate banking, αποτελεσματική διοίκηση των ανθρωπίνων πόρων και ικανό management. Με ένα δίκτυο 300 περίπου καταστημάτων η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει μια πλήρη και ανταγωνιστική σε όρους γκάμα εξυπηρέτησης πρόσθετων υπηρεσιών προς τις επιχειρήσεις.

Κύριος στόχος της είναι να διατηρήσει τη θέση της στην αγορά και πιο συγκεκριμένα να διατηρήσει το ήδη υπάρχον μερίδιο της στην αγορά των επιχειρήσεων καθώς ο αριθμός των πελατών είναι περιορισμένος. Η Τράπεζα Πειραιώς προσπαθεί να επιτύχει τη διεύρυνση των μεριδίων αγοράς τόσο στην ελληνική τραπεζική αγορά όσο και στην αγορά των Βαλκανίων, τη βελτίωση της ποιότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών και του επιπέδου εξυπηρέτησης των πελατών της, την πρωτοπορία στη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων, και τέλος, την ενδυνάμωση της κερδοφορίας της με στόχο τη συνεχή αύξηση της παρουσίας των μετόχων της. Μελλοντική στρατηγική της είναι η εστίαση κυρίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με παρουσία στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα της Δυτικής Ευρώπης και των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής.

Σήμερα, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς έχει συνεχώς διευρυνόμενο δίκτυο με περισσότερα από 300 υποκαταστήματα στην Ελλάδα, 14 στην Νέα Υόρκη, 1 στο Ηνωμένο Βασίλειο, 80 υποκαταστήματα στην Ρουμανία, 72 στη Βουλγαρία, 38 στην Αλβανία, 38 στη Σερβία και 40 στην Αίγυπτο. Πρόσφατα ολοκλήρωσε την απόκτηση μιας Ουκρανικής τράπεζας που έχει 133 σημεία εξυπηρέτησης. Επιπλέον, ένα αντιπροσωπευτικό γραφείο της Τράπεζας Πειραιώς λειτουργεί στη Μόσχα. Αναλυτικότερα:

- 1916: «Banque du Piree» (Πειραιώς Τράπεζα).
- 1975: Η Πειραιώς Τράπεζα, περιήλθε στην ιδιοκτησία του κράτους.
- 1991: Το κράτος ιδιωτικοποίησε την Πειραιώς Τράπεζα και η τράπεζα άλλαξε το όνομά της σε Τράπεζα Πειραιώς.
- 1998: Η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε τις δραστηριότητες της τράπεζας Chase Manhattan (2 υποκαταστήματα) και της τράπεζας Credit Lyonnais στην Ελλάδα. Απέκτησε επίσης το 37% της τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας σε μια ιδιωτικοποίηση.

- 1999: Η Τράπεζα Πειραιώς απόκτησε το 35% της Τραπέζας Χίου. Επίσης, απορρόφησε τις δραστηριότητες της National Westminster Bank στην Ελλάδα.
- 2000: Η Τράπεζα Πειραιώς συγχωνεύτηκε με την Τράπεζα Μακεδονίας-Θράκης και τη Τράπεζα Χίου.
- 2002: Η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το 58% της ΕΤΒΑ (Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης) από την Ελληνική κυβέρνηση με την οποία σκόπευε να συγχωνευτεί. Η Τράπεζα Πειραιώς, επίσης, προχώρησε σε μια στρατηγική συμμαχία με την ING Group, η οποία απέκτησε το 5% των μετοχών της Τραπέζας Πειραιώς.
- 2003: Η Τράπεζα Πειραιώς ενσωμάτωσε την ΕΤΒΑ.
- 2006: Η Τράπεζα Πειραιώς πούλησε πίσω στην ING τις μετοχές που είχε σε μια κοινή επιχείρηση. Συνεργασίες συνεχίζονται μέσω της ασφαλιστικής εταιρείας για τράπεζες ING-PIRAEUS.

Η Τράπεζα Πειραιώς, βάσει δημοσιευμένων Δελτίων Τύπου<sup>31</sup>, μετά τις συγχωνεύσεις, παρουσιάζει ανοδική πορεία μέσα στον ανταγωνιστικό χώρο του Χρηματοπιστωτικού Τομέα. Το 2000 (Αποτελέσματα έτους 2000 – 27/2/2001), η δυναμική αναπτυξιακή πορεία της Τραπέζας Πειραιώς σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων της. Το μερίδιό της στην αγορά αυξήθηκε, ενώ συγχρόνως ολοκληρώθηκε η πρώτη φάση της οργανωτικής αναβάθμισης με την επιτυχημένη συγχώνευση των τριών Τραπεζών, την αυτοματοποίηση του συνόλου των εργασιών της και τη δημιουργία της ηλεκτρονικής πλατφόρμας της Winbank. Τα καθαρά μετά από φόρους κέρδη διαμορφώθηκαν στα 53,5 δις δρχ (αύξηση 26,7%) έναντι 42,2 δις δρχ που ήταν τα συνενωμένα κέρδη του προηγούμενου έτους των τριών Τραπεζών (Τράπεζα Πειραιώς, Τράπεζα Χίου, Τράπεζα Μακεδονίας -Θράκης) μετά την αφαίρεση των διεταιρικών συναλλαγών τους. Το έτος 2000 η Τράπεζα επέτυχε ρυθμούς ανάπτυξης για το σύνολο των μεγεθών της (ενεργητικό, καταθέσεις, χορηγήσεις) αρκετά υψηλότερους του μέσου ρυθμού ανάπτυξης των αντίστοιχων μεγεθών του κλάδου. Ειδικότερα, το ενεργητικό ανήλθε σε 3.686 δις δρχ έναντι 2.527 δις δρχ το 1999, δηλαδή παρουσίασε αύξηση 45,9%.

Το 2002 (Δελτίο Τύπου 31/3/2003), η Τράπεζα συνεχίζει την πορεία ανάπτυξης, όπως πολύ χαρακτηριστικά αναφέρεται, σε συνέντευξη Τύπου, ο πρόεδρος της Τραπέζας Πειραιώς Μιχάλης Σάλλας: *«Μία ιδιαίτερης σημασίας επιλογή ήταν η ολοκλήρωση της εξαγοράς της ΕΤΒΑbank. Με την εξαγορά αυτήν, πέρα από την αύξηση του μεριδίου αγοράς σε ποσοστό 10% και πλέον σήμερα, επιτύχαμε μία σημαντική διεύρυνση στο πελατολόγιό μας και, κυρίως, διασφαλίσαμε τη δυνατότητα των εργασιών του Ομίλου κατά ποσοστό 40% έως 50% μέσα στα*

<sup>31</sup> [www.piraeusbank.gr](http://www.piraeusbank.gr)

*προσεχή χρόνια, χωρίς την ανάγκη άντλησης νέων μετοχικών κεφαλαίων». Κατά το 2002, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς πέτυχε σημαντική ανάπτυξη σε όλα τα βασικά του μεγέθη. Το ενεργητικό του Ομίλου έφθασε τα 14.788 εκατ. Ευρώ, έναντι 12.421 εκατ. Ευρώ το 2001, σημειώνοντας άνοδο 19,1%. Οι καταθέσεις, τα repos και τα ομόλογα από πελάτες διαμορφώθηκαν σε 10.316 εκατ. Ευρώ, έναντι 9.767 εκατ. Ευρώ το 2001, παρουσιάζοντας αύξηση 5,6%. Οι χορηγήσεις προ προβλέψεων ανήλθαν σε 9.071 εκατ. Ευρώ, από 6.445 εκατ. Ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 40,7%.*

Κατά το 2003 (Δελτίο Τύπου 7/4/2004), ο Όμιλος Πειραιώς προχώρησε στην εξαγορά και απορρόφηση της Interbank NY, μέσω της θυγατρικής Marathon Banking Corporation, ενισχύοντας την παρουσία του Ομίλου στην αγορά της Νέας Υόρκης. Ακόμη, ολοκληρώθηκε μία σειρά από επιχειρηματικές κινήσεις που είχαν ξεκινήσει το προηγούμενο έτος και, συγκεκριμένα, η συγχώνευση της Τράπεζας Πειραιώς με την ETBAbank, η συγχώνευση της Πειραιώς Leasing με την ETBA Leasing και η συγχώνευση της Ελληνικής Εταιρείας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου με την Πειραιώς Επενδυτική. Επίσης, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς πέτυχε σημαντική ανάπτυξη σε όλα τα βασικά του μεγέθη. Δημιουργήθηκαν 23 νέα καταστήματα στην Ελλάδα και 11 στο εξωτερικό. Το ενεργητικό του Ομίλου αναδιαρθρώθηκε με κατεύθυνση την ενίσχυση των περισσότερο αποδοτικών του στοιχείων και διαμορφώθηκε σε 14.735 εκατ. ευρώ. Οι χορηγήσεις προ προβλέψεων αυξήθηκαν κατά 17,6% και έφθασαν τα 10.681 εκατ. ευρώ, από 9.083 εκατ. ευρώ το 2002. Οι καταθέσεις και τα ομόλογα από πελάτες διαμορφώθηκαν σε 9.145 εκατ. ευρώ έναντι 7.873 εκατ. ευρώ το 2002, παρουσίασαν δηλαδή αύξηση κατά 16,2%. Το σύνολο των ενοποιημένων ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 1.342 εκατ. ευρώ το 2003, με τα αναλογούντα στους μετόχους κεφάλαια να ανέρχονται σε 1.016 εκατ. ευρώ, έναντι 609 εκατ. ευρώ το 2002.

Βασική κατεύθυνση της πολιτικής για την ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού του Ομίλου είναι η αποτελεσματική διοίκηση των ανθρωπίνων πόρων, διαθέτοντας ικανά και αφοσιωμένα στελέχη με δυνατότητα να λειτουργήσουν αποτελεσματικά στο πλαίσιο της ενιαίας τραπεζικής αγοράς της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το σύνολο των απασχολουμένων στον Όμιλο στις 30.06.09 ανέρχεται σε 13.800 άτομα.

Στο τέλος Ιουνίου 2009, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διέθετε ένα δίκτυο 877 καταστημάτων (358 στην Ελλάδα και 519 στο εξωτερικό) και ίδια κεφάλαια που διαμορφώθηκαν στα €3.631 εκ. Οι καταθέσεις, τα repos και τα ομόλογα πελατών του Ομίλου έφθασαν τα €31.778 εκ, οι χορηγήσεις τα €38.272 εκ και το σύνολο του ενεργητικού τα €53.961 εκ.



## 6.5 Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδας

Η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε το 1907 και είναι από τα παλαιότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, με εκτεταμένο δίκτυο στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Συγκεκριμένα, στο χώρο των επιχειρηματικών δανείων, η τράπεζα επικεντρώνει περισσότερο την προσοχή της στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι δεν παίζει μεγάλο ρόλο στη χορήγηση δανείων των μεγάλων επιχειρήσεων. Στον τομέα αυτό, η Εμπορική έχει περάσει από το στάδιο της ανάπτυξης και κύριος στόχος της είναι η διατήρηση της θέσης της στην αγορά με σταθερή άνοδο της κερδοφορίας της. Επειδή η Αγορά-στόχος περιορίζεται στους 400 με 450 ομίλους, η Εμπορική προσπαθεί να χτυπήσει τη συγκεκριμένη αγορά, χορηγώντας δάνεια με χαμηλότερο επιτόκιο από τις περισσότερες άλλες τράπεζες, δυνατότητα που προέρχεται από το γεγονός ότι είναι κρατική και σαν απόρροια αυτού διαθέτει περισσότερες καταθέσεις.

Το εκτενές δίκτυο της Εμπορικής (400 περίπου υποκαταστήματα σε όλη την Ελλάδα από τα οποία τα μισά στην Αθήνα, στον Πειραιά και στη Θεσσαλονίκη) αποτελεί σημαντικό πλεονέκτημα για αυτήν στη διανομή των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών. Άλλο δυνατό σημείο είναι η συμμαχία της με την Crédit Agricole (CA), που αρχικά το 2000 απέκτησε το 6,7% του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής ενώ από το 2002 κατέχει το 8,74% περίπου, αποβλέποντας σε μια μακροχρόνια συνεργασία και στήριξη της Εμπορικής. Το 2006 η Credit Agricole, εκδήλωσε ενδιαφέρον για την εξαγορά της Εμπορικής με στόχο να αναλάβει το 40% των μετοχών. Η Διπυργική Επιτροπή Αποκρατικοποιήσεων, αποφάσισε την πώληση των μετοχών που ελέγχονται από το δημόσιο (ΔΕΚΑ + Ταμεία 31,13%) προς 25 ευρώ ανά μετοχή (συνολικό τίμημα για το 100% των μετοχών: 3,3 δισ. ευρώ) μετά την αύξηση της προσφερόμενης τιμής από την Credit Agricole κατά 1,5 ευρώ. Η θετική ανταπόκριση της ελληνικής κυβέρνησης στην πώληση του ποσοστού του δημοσίου προκάλεσε αντιδράσεις μεταξύ των εργαζομένων της Εμπορικής Τράπεζας που δεν επιθυμούν την ιδιωτικοποίηση της τράπεζας, αλλά και της αντιπολίτευσης που θεωρεί την τιμή πώλησης χαμηλή για να πουληθεί χωρίς να υπάρχει άλλη προσφορά. Τελικά, σήμερα η Credit Agricole κατέχει το 71,97% ποσοστό στο μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής Τράπεζας.

Γενικά αλλά και ειδικά, η αύξηση των χορηγήσεων στον τομέα των επιχειρήσεων αποτελεί, τη στιγμή αυτή τον πρωταρχικό σκοπό για την Τράπεζα. Τέλος, ως μελλοντική στρατηγική διαγράφεται η κατάκτηση του διεθνούς χώρου μέσω θυγατρικών συνδεδεμένων και ανταποκριτριών τραπεζών.



## 6.6 Marfin Popular Bank

Η ένωση των 3 σύγχρονων και δυναμικών τραπεζών Εγνατίας, Λαϊκής και Marfin, φέρνει νέα δεδομένα στην Ελληνική τραπεζική αγορά με τη δημιουργία μιας νέας ισχυρής Τράπεζας, της Marfin Egnatia Bank. Η τράπεζα είναι η θυγατρική στην Ελλάδα, της Marfin Popular Bank, στην οποία ανήκει κατά 95%.

Η Marfin Egnatia Bank διαθέτει εξελιγμένη τεχνολογική υποδομή, ένα ευρύτατο και διαρκώς αναπτυσσόμενο δίκτυο καταστημάτων και άρτια εκπαιδευμένα στελέχη για να εξυπηρετούν κάθε τραπεζική ανάγκη εξασφαλίζοντας καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες για τους πελάτες της.

Στόχος της Marfin Egnatia Bank είναι να βρίσκεται διαρκώς στο πλευρό των πελατών της, καλύπτοντας οποιαδήποτε τραπεζική ανάγκη, με γνώμονα πάντα την ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση. Μέσα από ένα διευρυμένο δίκτυο καταστημάτων και πλέον των 200 Αυτόματων Ταμειακών Μηχανών (ATMs), καθώς και μέσω των ηλεκτρονικών και τηλεφωνικών υπηρεσιών Marfin Direct, η εξυπηρέτηση των πελατών της είναι ταχύτερη, πληρέστερη και άμεση.

Γεγονότα – σταθμοί Εγνατίας Τράπεζας:

- 1991: Ιδρύεται η Εγνατία Τράπεζα, με έδρα τη Θεσσαλονίκη.
- 1998: η Εγνατία Τράπεζα πλειοδοτεί στον διαγωνισμό της Α.Τ.Ε. για την εξαγορά της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος.
- 1999: Την 30/7/1999 με την υπ'αριθμ. Κ2-8832 απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της Εγνατίας Τράπεζας Α.Ε από την Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος Α.Ε.. Η τελευταία ημέρα διαπραγμάτευσης της μετοχής της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος στο Χ.Α.Α ήταν η 30/7/99. Η 26/8/99 ήταν η πρώτη ημέρα διαπραγμάτευσης της Εγνατίας Τράπεζας στο Χ.Α.Α . Τον Ιούλιο του 1999 ολοκληρώθηκε η μετάβαση του συνόλου σχεδόν των εφαρμογών της Εγνατίας Τράπεζας και της πρώην Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος από τα Μηχανογραφικά συστήματα Hogan και Pulse αντίστοιχα, στο ολοκληρωμένο πελατοκεντρικό Τραπεζικό σύστημα Globus.
- 2000: Στα πλαίσια της στρατηγικής της Τράπεζας για διεξόδου στην αγορά της Νοτιανατολικής Ευρώπης ,η Εγνατία Τράπεζα εξαγόρασε το 2000 τη Τράπεζα BNP-Dresdner (Romania) S.A η οποία μετονομάστηκε σε Egnatia Bank (Romania) S.A..
- 2006: Τον Μάρτιο του 2006 η Εγνατία Τράπεζα αποφάσισε να προβεί σε στρατηγική συμμαχία με τη Marfin Financial Group. Στο πλαίσιο αυτό τον Σεπτέμβριο του 2006 η

“Λαϊκή Κυπριακή Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Ltd.” υποβάλλει προαιρετικές δημόσιες προτάσεις προς :

- ο τους μετόχους και κυρίους μετατρέψιμων ομολογιών της Εγνατίας Τράπεζας ΑΕ για την απόκτηση του 100% των μετοχών και των μετατρέψιμων ομολογιών με αντάλλαγμα αγοράς 1,2090 μετοχές της Λαϊκής Τράπεζας για κάθε μία μετοχή της Εγνατίας Τράπεζας.
- ο τους μετόχους της Marfin Financial Group A.E. Συμμετοχών για την απόκτηση του 100% των μετοχών της Marfin F.G. με αντάλλαγμα αγοράς 5,7570 μετοχές της Λαϊκής Τράπεζας για κάθε μία μετοχή της Marfin F.G.

Με βάση τα αποτελέσματα των δημόσιων προτάσεων που ανακοινώθηκαν τον Δεκέμβριο του 2006 η Marfin Popular Bank Public Company Ltd. (πρώην «Λαϊκή Κυπριακή Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Ltd.>) συγκέντρωσε ποσοστό 95,30% επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της «Marfin Financial Group A.E. Συμμετοχών» και 86,25% επί του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της «Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.» (ποσοστό 86,44% επί των συνολικών δικαιωμάτων ψήφου της Εγνατίας Τράπεζας).

- 2007 : Τον Μάρτιο του 2007 το Διοικητικό Συμβούλιο της Εγνατίας Τράπεζας ενέκρινε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης δι’ απορροφήσεως της «Marfin Bank Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρεία» και της «Λαϊκή Τράπεζα (Ελλάς) Ανώνυμη Εταιρεία» από την «Εγνατία Τράπεζα Ανώνυμη Εταιρεία». Οι όροι του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης τελούν υπό την έγκριση των Γενικών Συνελεύσεων των συγχωνευομένων εταιρειών και την προϋπόθεση χορηγήσεως των κατά νόμον προβλεπόμενων αδειών ή εγκρίσεων των αρμοδίων Αρχών.

Σύμφωνα με τελευταίο δημοσίευμα<sup>32</sup>, τα Διοικητικά Συμβούλια των τραπεζικών ιδρυμάτων Marfin Popular Bank (MPB) και της θυγατρικής της Marfin Egnatia Bank (MEB) συνεδρίασαν σήμερα και αποφάσισαν την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης των δύο Τραπεζών με απορρόφηση της MPB από την MEB με ημερομηνία μετασχηματισμού την 30/6/2009. Με την προτεινόμενη συγχώνευση στοχεύεται:

- Η βελτίωση της στρατηγικής ευελιξίας του Ομίλου και ενόψει ενδεχόμενης επέκτασής του στον ελληνικό χώρο καθώς και στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

- Η ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης του Ομίλου κατά 10%, το οποίο αντιστοιχεί σε βελτίωση κατά 82 μονάδες βάσης του Δείκτη συνολικών εποπτικών κεφαλαίων (CAD) από

<sup>32</sup> Nooz.gr, ‘ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ’, Αθήνα 15/5/2009

11,3% σε περίπου 12% μεταξύ άλλων λόγω και του ενός νομικού προσώπου αντί της επένδυσης του ενός στο άλλο που από εποπτικής πλευράς λειτουργεί αφαιρετικά.

- Η υλοποίηση προγραμμάτων αγοράς ιδίων μετοχών για λόγους στρατηγικής επέκτασης όπως ισχύει για τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα καθώς και η διενέργεια συναλλαγών από τους βασικούς μετόχους με απόλυτη διαφάνεια και ανακοινώσεις αλλά χωρίς τους περιορισμούς των κλειστών περιόδων που ισχύουν στην Κύπρο. Η προτεινόμενη συγχώνευση εκτιμάται ότι εκτός των άλλων θα συμβάλλει μεσοπρόθεσμα και στην σημαντική ενδυνάμωση της κερδοφορίας του Ομίλου, που θα προέλθει από την ενισχυμένη κεφαλαιακή βάση και την αντίστοιχη δυνατότητα επέκτασης του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων. Τα αυξημένα αυτά έσοδα αναμένεται να αντισταθμίσουν τις πιθανές επιπτώσεις από την αλλαγή του φορολογικού καθεστώτος. Η ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχώνευσης τελεί υπό την έγκριση των γενικών συνελεύσεων μετόχων των δύο ομίλων καθώς και των αρμόδιων εποπτικών αρχών. Μετά το τέλος της διαδικασίας θα εξεταστεί, σε συνεργασία με τη Κεντρική Τράπεζα Κύπρου η οργάνωση και λειτουργία των τραπεζικών εργασιών στην Κύπρο μέσα από μια νέα κυπριακή τράπεζα που θα καταστεί θυγατρική του συγχωνευμένου Ομίλου. Η Διοίκηση της MPB πιστεύει ότι με την υλοποίηση της ανωτέρω αναδιοργάνωσης η Τράπεζα θα μπει σε μια νέα τροχιά δυναμικής και ταχείας ανάπτυξης που θα συνεισφέρει θετικά στην αύξηση της μετοχικής της αξίας και θα δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας στην Κύπρο και την Ελλάδα.



## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σημαντικές εξελίξεις έχουν ήδη λάβει χώρα αλλά και αναμένονται στο χώρο των τραπεζών. Η παρατηρούμενη έξαρση στις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις τραπεζών οφείλεται αφενός στο πρόγραμμα ιδιωτικοποιήσεων της Κυβέρνησης και αφετέρου στην ανάγκη των ιδιωτικών τραπεζών να αποκτήσουν ένα κρίσιμο μέγεθος και ένα ευρύ δίκτυο υποκαταστημάτων για να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό. Η ανάγκη αυτή ενισχύεται και από το γεγονός ότι, αναλογικά, στην Ελλάδα υπάρχουν πολλές τράπεζες με λίγα, όμως, υποκαταστήματα ένα πρόβλημα που λύνεται μέσω των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, καθώς η οικοδόμηση δικτύου υποκαταστημάτων από μηδενική βάση έχει πολύ μεγαλύτερο κόστος. Επίσης, η εξαγορά κρατικών τραπεζών δίνει στις ιδιωτικές τράπεζες και το πλεονέκτημα εξάπλωσής τους στην επαρχία όπου υπάρχει μεγάλη δυνατότητα χρηματοδότησης της στεγαστικής πίστης, λόγω της έντονης οικοδομικής δραστηριότητας.

Ταυτόχρονα όμως η αρθρογραφία δεν μπορεί να τη δικαιολογήσει με αυστηρά οικονομικά κριτήρια, καθώς δεν προκύπτει να υπάρχουν κέρδη για τους μετόχους ή μείωση του λειτουργικού κόστους, τουλάχιστον βραχυχρόνια.

Γενικότερα πάντως οι διασυνοριακές εξαγορές είναι σημαντικά λιγότερες και μικρότερες σε αξία από τις εξαγορές και συγχωνεύσεις εντός του ίδιου κράτους, ιδιαίτερα μέσα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, είτε γιατί υφίστανται σημαντικοί πολιτικοί και νομικοί περιορισμοί οι οποίοι λειτουργούν ανασταλτικά σε μία τέτοια απόφαση<sup>33</sup>, είτε γιατί οι αναμενόμενες οικονομίες κλίμακας από την εξαγορά μίας τράπεζας σε άλλο κράτος δεν προσφέρει τη δυνατότητα σημαντικών οικονομικών κλίμακας, ενώ αντίθετα απαιτεί σημαντικές επενδύσεις επενδύσεις σε τομείς όπως την ενοποίηση (integration) των διαφόρων υπηρεσιών και συστημάτων, καθώς και προϊόντων. Επιπλέον οι ξένες τράπεζες, όταν το όνομά τους δεν είναι ιδιαίτερα γνωστό στην αγορά, είναι δύσκολο να κερδίσουν μερίδιο στην αγορά και ιδιαίτερα τη λιανική. Επίσης, πολλές φορές οι εξαγοραζόμενες τράπεζες είναι πολύ μικρότερες από τις εξαγοράζουσες με αποτέλεσμα να μην προκαλούν καμία ουσιαστική αλλαγή στα μεγέθη της δεύτερης, οπότε και δεν απασχολούν ιδιαίτερα τους μετόχους και τα ανώτατα στελέχη της.

Στην περίπτωση των τραπεζών στην Ανατολική Ευρώπη τα πράγματα είναι τελείως διαφορετικά. Εκεί η τραπεζική αγορά αναπτύσσεται μόλις τα τελευταία χρόνια με πολύ

<sup>33</sup> The Economist: «Τραπεζική Αγορά». Ένθετο στην Καθημερινή, 25/7/2005



ικανοποιητικούς ρυθμούς. Για αυτό είναι σημαντικό για μία τράπεζα να έχει ένα ικανοποιητικό μερίδιο σε αυτές τις αγορές.

Σε αντίθεση με την άποψη που παρουσιάζεται στο Economist, ο κ. Νανόπουλος σε άρθρο του<sup>34</sup> υποστηρίζει απόλυτα τη λογική των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων, χωρίς να παραβλέπει πρόσφατη έρευνα της Deutsche Bank, η οποία έχει εκτιμήσει τη μέση απόδοση των ιδίων κεφαλαίων για τέτοιες επενδύσεις στο σχετικά χαμηλό 10% και είναι αρκετά αισιόδοξος για την ανάπτυξη των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο τα επόμενα χρόνια.

Επιπλέον<sup>35</sup>, οι εγχώριες τράπεζες έρχονται αντιμέτωπες με την ραγδαία επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Οι τράπεζες δεν έχουν να αντιμετωπίσουν μόνο την ύφεση στην περιοχή (σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) το 2009 το ΑΕΠ των χωρών της κεντρικής και ανατολικής Ευρώπης θα μειωθεί κατά 3,7%) αλλά την άνευ προηγουμένου σε ένταση αλλά και ταχύτητα- μεταστροφή των δεδομένων. Η γρήγορη αλλαγή των συνθηκών δεν άφησε κανένα περιθώριο προετοιμασίας. Οι επιτελείς τους επεξεργάζονται σενάρια αντίδρασης, χωρίς την πρόθεση της απόσυρσης από τις εκεί αγορές, καθώς η διεθνής επέκταση εξακολουθεί να αποτελεί βασική στρατηγική επιλογή.

Στο ερώτημα λοιπόν, κατά πόσο θα συνεχίσουν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις στην Ελλάδα, κανείς δεν μπορεί να είναι απόλυτα σίγουρος. Η οικονομική λογική λέει όμως ότι αυτές θα συνεχιστούν κυρίως ανάμεσα στις μικρότερες τράπεζες. Πιο συγκεκριμένα<sup>36</sup>, οι μικρές τράπεζες στην Ελλάδα λειτουργούν με μέση απόδοση επί των ιδίων κεφαλαίων η οποία κυμαίνεται στο 10% και αναλογία κόστους προς έσοδα πάνω από 70%, τη στιγμή που τα νούμερα αυτά για τις μεγαλύτερες τράπεζες κυμαίνονται στο 20% και 50% αντίστοιχα. Συνεπώς προκύπτει ότι οι μικρότερες τράπεζες δεν έχουν φτάσει στο μέγεθος που θα τους επιτρέψει να έχουν τέτοιες οικονομίες κλίμακας ώστε να μπορούν να προσφέρουν στους ιδιοκτήτες τους αποδόσεις αντίστοιχες με αυτές των μεγαλύτερων ανταγωνιστών τους.

---

<sup>34</sup> Νανόπουλος Νικόλαος: «Οι Διεθνείς Τάσεις στις Τραπεζικές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές και πιθανές Επενέργειες στον Τραπεζικό Κλάδο των Χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2005, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)

<sup>35</sup> Γ. Παπαδογιάννη, 'ΧΡΗΜΑ-ΜΗΝΙΑΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ & ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ', Μάιος 2009

<sup>36</sup> P&K Research (23/10/2006): "Banking Sector"

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ν 2515/1997

Άρθρο 16

### Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων.

1. Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, κατά την έννοια του άρθρου 2 παρ.1 του ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Αύ), πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρείας, κατά τους ορισμούς του άρθρου 68 του κ.ν. 2190/1920. Με τη συγχώνευση με απορρόφηση εξομοιώνονται και οι πράξεις που ορίζονται στο άρθρο 79 του κ.ν. 2190/1920.

2. Στη συγχώνευση της παραγράφου 1 εφαρμόζονται οι διατάξεις των άρθρων 69 έως και 80 του κ.ν. 2190/1920, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στο παρόν άρθρο.

3. Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου δεν εφαρμόζονται στα πιστωτικά ιδρύματα που μνημονεύονται στο άρθρο 3 παρ. 2 και 3 του ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Αύ) και στα πιστωτικά ιδρύματα που συνιστώνται και λειτουργούν με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού, σύμφωνα με τις διατάξεις της παραγράφου 1 του άρθρου 5 του ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Αύ).

4. Για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων πιστωτικών ιδρυμάτων συντάσσεται έκθεση προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του κ.ν. 2190/1920, εφαρμοζομένων των διατάξεων του άρθρου 71 του κ.ν. 2190/1920.

5. Αντί της εκτίμησης της παραγράφου 4 μπορεί να γίνει ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως αυτά εμφανίζονται σε ισολογισμούς τους που συντάσσονται για το σκοπό αυτόν και μεταφέρονται ως στοιχεία του ισολογισμού του πιστωτικού ιδρύματος, απορροφώντας ή νέου. Η ημερομηνία των ισολογισμών αυτών είναι κοινή και μπορεί να ανατρέχει μέχρι και στη ληκτική ημερομηνία της τελευταίας κλεισμένης χρήσης. Στην περίπτωση αυτή η διενέργεια του ελέγχου για τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στη συγχώνευση πραγματοποιείται από έναν τουλάχιστον ορκωτό ελεγκτή, που ορίζεται για το σκοπό αυτόν από κάθε πιστωτικό ίδρυμα που συμμετέχει στη συγχώνευση και συντάσσει προς το σκοπό αυτόν σχετική έκθεση. Στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών περιλαμβάνεται δήλωση ότι έγινε έλεγχος του σχεδίου συμβάσεως συγχώνευσης, καθώς και διατύπωση γνώμης για το αν η σχέση ανταλλαγής των μετοχών είναι δίκαιη και λογική. Στις ίδιες εκθέσεις πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον οι εξής πληροφορίες : α) η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών και β) δήλωση για το αν η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν είναι κατάλληλες για την ή τις συγκεκριμένες περιπτώσεις, τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου και γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες μεθόδους για τον προσδιορισμό των αξιών αυτών. Στην έκθεση αναφέρονται επίσης τυχόν δυσκολίες που προέκυψαν κατά την εκτίμηση της κατά τα ανωτέρω σχέσης ανταλλαγής. Ως μετοχικό κεφάλαιο του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση θεωρείται το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των υπό συγχώνευση θεωρείται το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων. Όλες οι πράξεις που διενεργούνται από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα μετά την ημερομηνία των ισολογισμών συγχώνευσης θεωρούνται ότι διενεργήθηκαν για λογαριασμό του προερχόμενου από τη συγχώνευση πιστωτικού ιδρύματος και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία αυτού.

\*\*\* ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με την παρ.5 άρθρ.9 Ν.2992/2002 ορίζεται ότι: "5. Κατά το μετασχηματισμό επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν. 2166/1993 ή της παραγράφου 5 του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997, η μεταφερόμενη στον ισολογισμό της νέας εταιρείας ζημία, και κατά το ποσό που τυχόν δεν συμψηφίζεται με κέρδη



υφιστάμενα κατά το μετασχηματισμό, συμψηφίζεται με τα προκύπτοντα κέρδη αυτής των επόμενων δύο (2) χρήσεων, μόνο κατά το μέρος που αναγνωρίζεται φορολογικώς, σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις περί φορολογίας του εισοδήματος. Οι διατάξεις του προηγούμενου εδαφίου δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση διάσπασης ανωνύμων εταιρειών κατά την έννοια της παραγράφου 1 του άρθρου 81 του Κ.Ν. 2190/1920".

6. Εφόσον μεταξύ των στοιχείων του παθητικού των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων υφίσταται υπόλοιπο ζημιών τρέχουσας ή προηγούμενων χρήσεων, το υπόλοιπο αυτό εμφανίζεται σε ιδιαίτερο λογαριασμό στον ισολογισμό του προερχόμενου από τη συγχώνευση πιστωτικού ιδρύματος. Για το ποσό αυτό των ζημιών δεν έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου 4 του ν. 2238/1994 (ΦΕΚ 151 Αύ).

7. Δεν απαιτείται περιγραφή των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων στη σύμβαση της συγχώνευσης ούτε στο καταστατικό.

8. Η μεταγραφή των ακινήτων και εμπραγμάτων δικαιωμάτων γενικώς που μεταβιβάζονται από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα στο όνομά του από τη συγχώνευση προερχόμενου νέου πιστωτικού ιδρύματος ή του απορροφώντα, εφόσον δεν υπάρχει περιγραφή αυτών στη σύμβαση ή το καταστατικό, γίνεται εφαρμοζομένων κατ' αναλογία των διατάξεων του άρθρου 1197 του Αστικού Κώδικα, με καταχώριση στα οικεία βιβλία μεταγραφών αποσπάσματος της σύμβασης ή του καταστατικού, στο οποίο να εμφανίζεται ότι το απορροφόν ή το νέο πιστωτικό ίδρυμα είναι καθολικός διάδοχος των συγχωνευόμενων, με έκθεση που περιέχει τα απαιτούμενα από το άρθρο 1194 του Α.Κ. στοιχεία των εμπραγμάτων δικαιωμάτων και την ταυτότητα των ακινήτων που αφορούν.

9. Η σύμβαση συγχώνευσης, το καταστατικό, η εισφορά και μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, κάθε σχετική πράξη ή συμφωνία που αφορά την εισφορά ή μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, καθώς και κάθε εμπραγμάτου ενοχικού ή άλλου δικαιώματος, οι μετοχές που θα εκδοθούν, οι αποφάσεις των γενικών συνελεύσεων των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, η σχέση συμμετοχής στο κεφάλαιο του νέου πιστωτικού ιδρύματος, καθώς και κάθε άλλη συμφωνία ή πράξη που απαιτείται για τη συγχώνευση, τη σύσταση και το καταστατικό του νέου πιστωτικού ιδρύματος, η δημοσίευση αυτών στο τεύχος Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως και η μεταγραφή στα βιβλία μεταγραφών εμπραγμάτων δικαιωμάτων απαλλάσσονται παντός φόρου, τέλους χαρτοσήμου ή άλλου τέλους, εισφοράς ή δικαιώματος υπέρ του Δημοσίου ή οποιουδήποτε τρίτου, συμπεριλαμβανομένων των αμοιβών, των παγίων και αναλογικών δικαιωμάτων, επιδομάτων ή άλλων τελών υπέρ υποθηκοφυλακών. Ειδικά :

α) για το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίου εφαρμόζονται οι διατάξεις του ν. 1676/1986 (ΦΕΚ 204 Αύ) και της παραγράφου 41 του άρθρου 15 του ν. 2166/1993 (ΦΕΚ 137 Αύ) και β) για το φόρο προστιθέμενης αξίας εφαρμόζονται οι διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου 5 του ν. 1642/1986 (ΦΕΚ 125 Αύ), όπως ισχύει.

10. Τα δικαιώματα του συμβολαιογράφου για τη σύμβαση της συγχώνευσης και το καταστατικό του τυχόν συνιστώμενου με τη συγχώνευση νέου πιστωτικού ιδρύματος ή την τυχόν συνεπεία της συγχώνευσης τροποποίηση του καταστατικού του απορροφώντα πιστωτικού ιδρύματος ορίζονται σε πάγιο ποσό δραχμών 5.000.000 και δεν οφείλονται αναλογικά δικαιώματα.

11. Ουδεμία φορολογική υποχρέωση δημιουργείται για το νέο πιστωτικό ίδρυμα που συνιστάται με τη συγχώνευση ή για το απορροφόν και το απορροφώμενο πιστωτικό ίδρυμα, καθώς και για τους μετόχους τους, συνεπεία της συγχώνευσης, ιδίως για τυχόν εμφανιζόμενες υπεραξίες που προκύπτουν από τη συγχώνευση, με εξαίρεση το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων, υπό την επιφύλαξη των διατάξεων του άρθρου 18 του ν. 1676/1986 (ΦΕΚ 204 Αύ).

12. Ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά εκ των μη διανεμόμενων κερδών ή άλλα αφορολόγητα αποθεματικά ή αφορολόγητες κρατήσεις επί των κερδών που υφίστανται στα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα δεν υπόκεινται σε φορολόγηση κατά το χρόνο της συγχώνευσης, εφόσον μεταφέρονται και εμφανίζονται αυτούσια σε αντίστοιχους ειδικούς λογαριασμούς του απορροφώντος ή του νέου πιστωτικού ιδρύματος. Τα οριζόμενα στο προηγούμενο εδάφιο ισχύουν και στην περίπτωση κατά την οποία η συγχώνευση διενεργείται κατά την παράγραφο 4 του παρόντος άρθρου.

13. Όπου σε νόμο, διάταγμα ή υπουργική απόφαση αναφέρεται κάποιος από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, νοείται ότι αναφέρεται κατά περίπτωση το απορροφόν ή το νέο πιστωτικό ίδρυμα που συνίσταται με τη συγχώνευση.

14. Κάθε διάταξη νόμου, διατάγματος ή υπουργικής απόφασης υπέρ κάποιου από τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα θεωρείται ότι ισχύει, κατά περίπτωση, υπέρ του απορροφώντος ή του νέου.

15. Στην περίπτωση του άρθρου 84 παρ. 3 εδ. γύ του ν. 1969/1991 Εταιρείες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, Αμοιβαία Κεφάλαια, διατάξεις εκσυγχρονισμού και εξυγιάνσεως της Κεφαλαιαγοράς και άλλες διατάξεις (ΦΕΚ 167 Αύ) εφαρμόζονται εφεξής οι παράγραφοι 9 έως και 12 του παρόντος άρθρου.

\*\*\* ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Βλ. σχ. με κίνητρα συγχωνεύσεων και άρθρο 9 Ν.2992/2002, με το οποίο μεταξύ άλλων ορίζεται ότι: " 5. Κατά το μετασχηματισμό επιχειρήσεων με βάση τις διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του Ν. 2166/1993 ή της παραγράφου 5 του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997, η μεταφερόμενη στον ισολογισμό της νέας εταιρείας ζημία, και κατά το ποσό που τυχόν δεν συμψηφίζεται με κέρδη υφιστάμενα κατά το μετασχηματισμό, συμψηφίζεται με τα προκύπτοντα κέρδη αυτής των επόμενων δύο (2) χρήσεων, μόνο κατά το μέρος που αναγνωρίζεται φορολογικώς, σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις περί φορολογίας του εισοδήματος. Οι διατάξεις του προηγούμενου εδαφίου δεν εφαρμόζονται σε περίπτωση διάσπασης ανωνύμων εταιρειών κατά την έννοια της παραγράφου 1 του άρθρου 81 του Κ.Ν. 2190/1920".

16. Οι διατάξεις των παραγράφων 4 έως και 12 εφαρμόζονται επί διασπάσεως πιστωτικών ιδρυμάτων (με την επιφύλαξη της παραγράφου 3) κατά τα άρθρα 31 έως και 39 του κ.ν. 2190/1920 όπως ισχύει, καθώς και επί εισφοράς από λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα κλάδου, μέρους, τμήματος ή υποκαταστήματός του σε άλλο λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα.

17. Στη μεταβίβαση από πιστωτικό ίδρυμα κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησής του ή υποκαταστήματός του προς άλλο πιστωτικό ίδρυμα έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της παραγράφου 4 του άρθρου 5 και της παραγράφου 4 του άρθρου 8 του ν. 1642/1986 (ΦΕΚ 125 Αύ), όπως ισχύει.

"18. α) Ο Υπουργός Ανάπτυξης εκδίδει τη εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας για τις ανώνυμες εταιρείες, 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: (1) από το σχέδιο της σύμβασης συγχωνεύσεως και τις επ' αυτού εκθέσεις κατ' άρθρο 69 παράγραφοι 1, 2 και 4 του Κ.Ν. 2190/1920, καθώς και από τις εκθέσεις των παραγράφων 4 ή 5 του παρόντος άρθρου κατά περίπτωση και (II) από 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 εγκρίνει τη συγχώνευση εντός δύο (2) μηνών από την υποβολή όλων των στοιχείων του προηγούμενου εδαφίου. Αν η δίμηνη προθεσμία παρέλθει άπρακτη, θεωρείται ότι η συγχώνευση εγκρίνεται. Εντός του διμήνου, η Τράπεζα της Ελλάδος αρνείται τη συγχώνευση με αιτιολογημένη απόφασή της, εάν, λόγω της συγχωνεύσεως: είτε (1) καθίσταται ανεπαρκής η διοικητική ή και η λογιστική οργάνωση ή οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του



πιστωτικού ιδρύματος, το οποίο προέρχεται από τη συγχώνευση είτε (II) δεν πληρούνται ως προς το πιστωτικό αυτό ίδρυμα οι αρχές και οι κανόνες που διέπουν την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και ιδίως οι κανόνες που ισχύουν ως προς τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επί συγχωνεύσεως διασυστάσεως νέου πιστωτικού ιδρύματος, η έγκριση της συγχώνευσης από την Τράπεζα της Ελλάδος χωρεί εντός της προθεσμίας του άρθρου 8 παράγραφος 2 του Ν. 2076/1992 και επιπροσθέτως επί τη βάσει των προβλεπόμενων από το άρθρο 6 του ν. 2076/1992 στοιχείων, ισχύει δε και ως άδεια λειτουργίας του νέου πιστωτικού ιδρύματος, σύμφωνα με τις διατάξεις του ίδιου νόμου. Άδειες που είχε χορηγήσει η Τράπεζα της Ελλάδος προς συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, μεταβιβάζονται δια της συγχωνεύσεως αυτοδικαίως και ισχύουν υπέρ του απορροφόντος ή του εξαγοράζοντος ή του συνιστώμενου νέου πιστωτικού ιδρύματος, κατά περίπτωση, εφόσον δεν ορίζεται άλλως στην περί εγκρίσεως της συγχωνεύσεως απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος.

β) Οι διατάξεις της παρούσας παραγράφου εφαρμόζονται αναλόγως και επί διασπάσεως πιστωτικών ιδρυμάτων κατά τα άρθρα 81 έως 89 του Κ.Ν. 2190/1920, όπως ισχύει, εφόσον επέρχεται αύξηση του ενεργητικού του επωφελούμενου πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του.

γ) Ομοίως, απαιτείται προηγούμενη έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδος για την έγκυρη απόκτηση από λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησης ή υποκαταστημάτων άλλου λειτουργούντος πιστωτικού ιδρύματος, εφόσον η απόκτηση αυτή έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του ενεργητικού του αποκτώντος πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω ή την αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του. Στην περίπτωση αυτή, η γνωστοποίηση προς την Τράπεζα της Ελλάδος γίνεται από το αποκτών πιστωτικό ίδρυμα αμέσως μετά τη λήψη της σχετικής απόφασης από το αρμόδιο όργανό του, εφαρμοζομένων κατά τα λοιπά αναλόγως των διατάξεων της παρούσας παραγράφου.

δ) Οι διατάξεις της παρούσας παραγράφου υπό στοιχεία α', β και γ' καταλαμβάνουν και τις επιχειρήσεις που αναφέρονται στην απόφαση της Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών θεμάτων 564/5/23.11.1995 (ΦΕΚ 28 Ν27.2.96), όπως ισχύει, αντιστοίχως:

(I) το απορροφούν ή το εξαγόραζον ή το συνιστώ ενώ νέο νομικό πρόσωπο, στις περιπτώσεις υπό στοιχείο α',

(II) το επωφελούμενο νομικό πρόσωπο, στην περίπτωση υπό στοιχείο β,

(III) το αποκτών νομικό πρόσωπο, στην περίπτωση υπό στοιχείο γ', είναι πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την Τράπεζα της Ελλάδος.

ε) Κατ' απόκλιση των οριζόμενων στην παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου, οι διατάξεις της παρούσας παραγράφου εφαρμόζονται και επί της Ε.Τ.Β.Α., του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων και του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου, καθώς και επί των πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού.

\*\*\* Η νέα παρ.18 προστέθηκε και οι παρ.18 και 19 αναριθμήθηκαν σε 19 και 20 αντιστοίχως με το άρθρο 12 Ν.2744/1999 ΦΕΚ Α 222/25.10.1999.

19 (18). Τα άρθρα 1 έως και 15 του ν. 2292/1953 "περί συγχωνεύσεως ανωνύμων τραπεζιτικών εταιρειών" (ΦΕΚ 31 Αύ) καταργούνται, με εξαίρεση το άρθρο 2, όπως αντικαταστάθηκε από την παράγραφο 7 του άρθρου 26 του ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Αύ) και το άρθρο 3 αυτού.

20 (19). Διαδικασία συγχωνεύσεως ή διασπάσεως πιστωτικών ιδρυμάτων ή εισφοράς κλάδου, μέρους, τμήματος ή υποκαταστήματος διεπόμενη από τις διατάξεις του παρόντος άρθρου, η οποία έχει αρχίσει σύμφωνα με το περιεχόμενο των διατάξεων του άρθρου αυτού, είναι εξυπαρχής νόμιμη.

"21. Οι διατάξεις του άρθρου αυτού, καθώς και οι διατάξεις του άρθρου 3 του Ν. 2166/1993 (ΦΕΚ 137 Α) έχουν εφαρμογή και σε οποιαδήποτε περίπτωση μετασχηματισμού

εγκατεστημένων στη χώρα μας υποκαταστημάτων αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων σε ημεδαπή τραπεζική ανώνυμη εταιρεία ή και σε περίπτωση εισφοράς αυτών σε πιστωτικό ίδρυμα με έδρα χώρα-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης."

\*\*\* Η παρ.21 προστέθηκε με την παρ.8 άρθρ.9 Ν.2992/2002, ΦΕΚ Α 54/20.3.2002. Με την παρ.9 του αυτού άρθρου και νόμου ορίζεται ότι: " 9. Με προεδρικό διάταγμα, που εκδίδεται μετά από πρόταση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, κωδικοποιούνται σε ενιαίο κείμενο οι κείμενες διατάξεις που ισχύουν και που αφορούν την παροχή επενδυτικών κινήτρων, καθώς και το μετασχηματισμό των επιχειρήσεων σε μεγάλες οικονομικές μονάδες.

Στην παραπάνω κωδικοποίηση επιτρέπεται η μεταβολή της σειράς των άρθρων, των παραγράφων και των εδαφίων, η σύμπτυξη και κάθε αναγκαία φραστική μεταβολή, χωρίς να αλλοιώνεται η έννοια των διατάξεων που ισχύουν, καθώς και η απάλειψη των μεταβατικών διατάξεων που δεν ισχύουν".

## **Νόμος 2166/1993 «Κίνητρα ανάπτυξης επιχειρήσεων, διαρρυθμίσεις στην έμμεση και άμεση φορολογία και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α' 137/24.8.1993)**

### **ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ**

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ**

### **ΚΙΝΗΤΡΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

#### **Άρθρο 1**

#### **Μετασχηματισμοί επιχειρήσεων**

#### **Περιεχόμενο και πεδίο εφαρμογής**

1. Οι διατάξεις των άρθρων 1 έως και 5 του παρόντος εφαρμόζονται στις ακόλουθες περιπτώσεις:

α. Μετατροπής ή συγχώνευσης επιχειρήσεων εγκατεστημένων στην Ελλάδα οιασδήποτε μορφής, σε ημεδαπή ανώνυμη εταιρία ή εταιρία περιορισμένης ευθύνης.

β. Απορροφήσεως επιχειρήσεων οιασδήποτε μορφής από υφιστάμενη ημεδαπή ανώνυμη εταιρία ή εταιρία περιορισμένης ευθύνης.

γ. Συγχωνεύσεως ανωνύμων εταιριών κατά την έννοια των άρθρων 68 παρ.1 και 79 του κ.ν.2190/1920.

δ. Διάσπασης ανωνύμων εταιριών κατά την έννοια του άρθρου 81 παράγραφος 1 του κ.ν.2190/1920 (ΦΕΚ 144 Α'), με την προϋπόθεση ότι οι διασπώμενες απορροφούνται από υφιστάμενες ανώνυμες εταιρίες. *[Η περ. δ' τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.8 άρθ.7 Ν.2386/1996 (ΦΕΚ Α' 43)]*

ε. Εισφοράς από λειτουργούσα επιχείρηση ενός ή περισσότερων κλάδων ή τμημάτων της σε λειτουργούσα ανώνυμη εταιρία. Για τους σκοπούς του παρόντος κεφαλαίου η εταιρία που προκύπτει από το μετασχηματισμό θα αναφέρεται κατωτέρω ως νέα εταιρία.

στ. Συγχώνευσης αστικών συνεταιρισμών του ν.1667/1986 (ΦΕΚ Α' 204) με σκοπό την ίδρυση νέου αστικού συνεταιρισμού του νόμου αυτού.

*[Η περ. στ' τίθεται όπως προστέθηκε με την παρ.11 άρθ.4 Ν.2390/1996 (ΦΕΚ Α' 54)]*

2. Οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις πρέπει να τηρούν βιβλία τρίτης (Γ) κατηγορίας του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων π.δ.186/1992 (ΦΕΚ Α' 84) και να έχουν συντάξει τουλάχιστον έναν ισολογισμό για δωδεκάμηνο ή μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

#### **Άρθρο 2**

#### **Εισφερόμενο κεφάλαιο - Μεταφορά ζημίας**

1. Ο κατά τις διατάξεις του προηγούμενου άρθρου μετασχηματισμός, πραγματοποιείται κατά παρέκκλιση των διατάξεων του κ.ν.2190/1920 και ν.3190/1955 με ενοποίηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, όπως αυτά εμφανίζονται



σε ισολογισμούς αυτών συντασσόμενους για το σκοπό του μετασχηματισμού και μεταφέρονται ως στοιχεία ισολογισμού της νέας εταιρίας.

2. Ως εισφερόμενο κεφάλαιο θεωρείται το εταιρικό ή μετοχικό κεφάλαιο της μετασχηματιζόμενης ή το άθροισμα αυτών των κεφαλαίων, των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων.

3. Εφόσον, μεταξύ των στοιχείων του παθητικού των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, υφίσταται υπόλοιπο ζημιών τρέχουσας ή προηγούμενων χρήσεων, τούτο εμφανίζεται σε ιδιαίτερο λογαριασμό στον ισολογισμό τους και στον ισολογισμό της νέας εταιρίας.

Για το ποσό αυτό των ζημιών δεν έχουν εφαρμογή οι διατάξεις της παραγράφου 3 του άρθρου 4 του ν. 2238/1994. Κατ' εξαίρεση, οι επιχειρήσεις που ρύθμισαν τα χρέη τους σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 44 του ν. 1892/1990 μπορούν να μεταφέρουν εν όλω ή εν μέρει το υπόλοιπο του λογαριασμού ζημίες, το οποίο προκύπτει μετά το συμβιβασμό με τους πιστωτές τους και την επικύρωσή του από το Εφετείο, στο λογαριασμό 16.05 του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (Ε.Γ.Λ.Σ.) ασωμάτων στοιχείων παγίου ενεργητικού. Η ύπαρξη υπολοίπου του παραπάνω λογαριασμού δεν επηρεάζει τη διανομή κερδών.

*[Τα εντός «» εδάφια τίθενται όπως αντικαταστάθηκαν με την παρ.9 άρθρου 7 Ν.2386/1996 (ΦΕΚ Α' 43)]*

4. Με αποφάσεις των εταίρων ή των γενικών συνελεύσεων των μετόχων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων μπορεί να καθορίζεται η σχέση συμμετοχής αυτών στο κεφάλαιο της νέας εταιρείας.

5. Το κεφάλαιο της νέας εταιρίας δεν μπορεί να είναι κατώτερο των τριακοσίων χιλιάδων ευρώ (300.000) προκειμένου για ανώνυμη εταιρία και των εκατόν σαράντα έξι χιλιάδων επτακοσίων τριάντα πέντε (146.735) ευρώ, προκειμένου για εταιρία περιορισμένης ευθύνης.

*[Η παρ.5 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.8 άρθ.11 Ν.2579/1998 Α 31/17.2.1998 και με την ΑΥ 1038678/10318/Β0012/Πολ. 1106/11.4.2001 (ΦΕΚ Β' 476/ 25.4.2001) και με το αρ. 11 παρ. 2 του ν. 2948/1001 Έναρξη ισχύος από 1.1.2002]*

6. Όλες οι πράξεις, που διενεργούνται από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις μετά την ημερομηνία του ισολογισμού μετασχηματισμού, θεωρούνται ως διενεργηθείσες για λογαριασμό της νέας εταιρείας και τα ποσά αυτών μεταφέρονται με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της.

### **Άρθρο 3**

Φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις -

Μεταφορά ευεργετημάτων αναπτυξιακών νόμων

1. Η κατά το άρθρο 1 του παρόντος νόμου σύμβαση, η εισφορά και η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων, κάθε σχετική πράξη ή συμφωνία που αφορά την εισφορά ή μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού ή άλλων δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, και κάθε εμπράγματος ή ενοχικού δικαιώματος, οι αποφάσεις των κατά νόμο οργάνων των μετασχηματιζόμενων εταιριών, η σχέση συμμετοχής στο κεφάλαιο της νέας εταιρίας, καθώς και κάθε άλλη συμφωνία ή πράξη που απαιτείται για το μετασχηματισμό ή τη σύσταση της νέας εταιρίας, η δημοσίευση αυτών στο Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως και η μεταγραφή των σχετικών πράξεων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος χαρτοσήμου ή οιοδήποτε άλλου τέλους υπέρ του Δημοσίου, ως και εισφοράς ή δικαιώματος υπέρ οιοδήποτε τρίτου.

2. Προς το σκοπό διευκόλυνσης του μετασχηματισμού, οι προς μετασχηματισμό επιχειρήσεις μπορούν με αίτηση τους προς τον αρμόδιο για τη φορολογία τους προϊστάμενο Δημόσιας Οικονομικής Υπηρεσίας (Δ.Ο.Υ.) να ζητήσουν την διενέργεια φορολογικού ελέγχου κατά τις ισχύουσες διατάξεις. Στην περίπτωση αυτή το αποτέλεσμα του ελέγχου πρέπει να κοινοποιηθεί στην αιτούσα, εντός τριμήνου από την ημερομηνία της αιτήσεώς της. Η προθεσμία αυτή με αιτιολογημένη απόφαση του προϊσταμένου Δ.Ο.Υ. και του αρμόδιου επιθεωρητή Δ.Ο.Υ. και για εξαιρετικούς λόγους μεγέθους επιχειρήσεως ή ελεγκτικών



επαληθεύσεων, μπορεί να παραταθεί για άλλους τρεις μήνες ακόμα. Οι εκθέσεις ελέγχου φορολογίας εισοδήματος των φοροτεχνικών εμπειρογνομώνων, που θα συνταγούν για καθεμία μετασχηματιζόμενη επιχείρηση, θα περιέχουν για το σκοπό του μετασχηματισμού ειδικό κεφάλαιο περί του ύψους της λογισμικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Εάν δεν ζητηθεί η διενέργεια ελέγχου κατά τα ανωτέρω η διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των μετασχηματιζόμενων επιχειρήσεων ενεργείται από Ορκωτό ελεγκτή «ή από την κατά το άρθρο 9 του κωδ. ν.2190/1920 προβλεπόμενη επιτροπή εμπειρογνομώνων».

[*Η εντός «»φράση προστέθηκε με το άρθρο 19 Ν.2339/1995 (ΦΕΚ Α' 204)*].

3. Σε περίπτωση μετασχηματισμού επιχειρήσεων με τις διατάξεις του παρόντος νόμου τα παρεχόμενα φορολογικά ευεργετήματα στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις από τους αναπτυξιακούς νόμους ν.δ. 4002/1959, ν.289/1976, ν.1262/1982, ν.1828/1989, ν.1882/1990 και ν. 1892/1990, ισχύουν και επί των προκυπτουσών κατά τα πιο πάνω νέων εταιριών, κατά το μέτρο που οι επιχειρήσεις αυτές δεν έκαναν χρήση των κινήτρων αυτών.

4. Οι αφορολόγητες κρατήσεις εκ των κερδών ή τα ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά εκ των μη διανεμόμενων κερδών που υφίστανται στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις εφόσον μεταφέρονται και εμφανίζονται αυτούσια σε ειδικούς λογαριασμούς στη νέα εταιρεία δεν υπόκεινται σε φορολογία κατά το χρόνο του μετασχηματισμού.

#### **Άρθρο 4**

##### **Εισφορά ενός ή περισσότερων κλάδων ή βημάτων λειτουργούσας επιχείρησης**

1. Σε περίπτωση εισφοράς, από λειτουργούσα ανώνυμη εταιρία ή εταιρία περιορισμένης ευθύνης ενός ή περισσότερων κλάδων αυτής σε λειτουργούσα ανώνυμη εταιρία, το μετοχικό κεφάλαιο μετά την εισφορά της εταιρίας που απορροφά του κλάδου δεν μπορεί να είναι μικρότερο μετά την εισφορά από το προβλεπόμενο από την παράγραφο 5 του άρθρου 2 του παρόντος και το κεφάλαιο της εισφέρουσας τον κλάδο επιχείρησης δεν μπορεί να είναι μικρότερα μετά την εισφορά από το ελάχιστο όριο κεφαλαίου, που ορίζεται από τις διατάξεις της παραγράφου 2 του άρθρου 8 του κ.ν.2190/1920, προκειμένου για ανώνυμες εταιρίες και της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του ν.3190/1955,για εταιρίες περιορισμένης ευθύνης.

[*Η παρ.1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.9 άρθ.11 Ν.2579/1998, (ΦΕΚ Α' 31/17.2.1998)*]

2. Οι διατάξεις της προηγούμενης παραγράφου εφαρμόζονται και σε περίπτωση εισφοράς ενός ή περισσότερων τμημάτων ανώνυμης εταιρίας σε άλλη λειτουργούσα (ή συνιστώμενη) ανώνυμη εταιρία.

3. Η πράξη με την οποία μία ανώνυμη εταιρεία χωρίς να λυθεί εισφέρει το σύνολο ή έναν ή περισσότερους κλάδους της δραστηριότητάς της σε μία άλλη ανώνυμη εταιρεία έναν μετοχών της λήπτριας εταιρείας δεν αποτελεί διάσπαση ανώνυμης εταιρείας και δεν διέπεται από τα άρθρα 91 έως 89 του κ.ν. 2190/1920.

#### **Άρθρο 5**

##### **Διατήρηση διατάξεων**

1. Κατά την εφαρμογή του παρόντος νόμου δεν θίγονται οι διατάξεις: α) του άρθρου 51 παρ. 1, 2, 3, 5 και 7 και των άρθρων 53 έως 55 του ν.3190/1955 περί εταιριών περιορισμένης ευθύνης και β) των παραγρ. 2,3 και 4 του άρθρου 8, του άρθρου 9 και των άρθρων 69 έως 89 του κ.ν.2190/1920 περί ανωνύμων εταιριών, όπως ισχύουν, πλην των περιπτώσεων που ορίζονται ειδικά με τις διατάξεις του παρόντος.

2. Η ισχύς των διατάξεων του ν.δ.1297/1972 (ΦΕΚ Α' 217) παρατείνεται από την ημερομηνία λήξεως της μέχρι 31 Δεκεμβρίου 1996. Επιχειρήσεις, που είχαν υποβάλλει αιτήσεις μέχρι 31- 2-1992 για υπαγωγή στις διατάξεις του νομοθετικού διατάγματος αυτού και δεν είχε περαιωθεί μέχρι την ημερομηνία αυτή η σχετική διαδικασία, δύνανται να την ολοκληρώσουν με τις διατάξεις του νόμου εκείνου ή με τις διατάξεις του παρόντος νόμου.

3. Κατά το χρόνο ισχύος του ν.δ.1297/1972 και προς το σκοπό μετασχηματισμού τους, οι επιχειρήσεις μπορούν να επιλέξουν ή τη διαδικασία μετασχηματισμού του νομοθετικού διατάγματος αυτού ή τη διαδικασία του παρόντος νόμου.

#### **Άρθρο 6**

##### **Λοιπά αναπτυξιακά κίνητρα**

1. Ο ειδικός φόρος τραπεζικών εργασιών, που επιβάλλεται στα έσοδα των τραπεζών που προβλέπει η διάταξη της περίπτωσης β' του άρθρου 7 του ν. 1676/1986 (ΦΕΚ Α' 204) μειώνεται κατά πενήντα τοις εκατό (50%). Η ισχύς της παραγράφου αυτής αρχίζει από 1<sup>ης</sup> Ιανουαρίου 1994 και καταλαμβάνει περιπτώσεις για τις οποίες η φορολογική υποχρέωση γεννάται από την ημερομηνία αυτή. *[Η παρ. 1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με το άρθρο 2 παρ. 14 του Ν. 2187/1994 (ΦΕΚ Α'16)]*

2. Το Ελληνικό Δημόσιο δύναται να αναλάβει την καταβολή των τόκων που προκύπτουν από την παροχή ανακυκλούμενης εξαγωγικής πίστωσης από Ελληνικά Πιστωτικά Ιδρύματα προς την Αλβανική Κεντρική Τράπεζα, για την εξόφληση των εξαγόμενων προϊόντων και υπηρεσιών από ελληνικές επιχειρήσεις. Με απόφαση του Υπουργού Οικονομικών ανάλογη ρύθμιση μπορεί να ισχύσει και για παρόμοιες περιπτώσεις άλλων χωρών. Η ισχύς της παραγράφου αυτής αρχίζει από 24.12.1992.

3. Στο τέλος της παραγράφου 1 του άρθρου 13 του ν.1892/1990 (ΦΕΚ Α' 101) προστίθεται περίπτωση ε, η οποία έχει ως εξής: ε. Ειδικά για ανεγειρόμενα βιομηχανοστάσια και κτίρια, των οποίων οι εργασίες ανέγερσης διαρκούν πέραν της μίας διαχειριστικής περιόδου, παρέχεται η δυνατότητα σχηματισμού αφορολόγητης έκπτωσης από τα κέρδη της κάθε διαχειριστικής χρήσης για τις δαπάνες ανέγερσης που πραγματοποιούνται κάθε χρόνο με την προϋπόθεση ότι, η επένδυση θα ολοκληρωθεί εντός πενταετίας από το χρόνο έναρξης αυτής.

4. Στο άρθρο 14 του ν. 1892/1990 προστίθεται παράγραφος 4, η οποία έχει ως εξής: 4. Σε περίπτωση μη ολοκλήρωσης του ανεγειρόμενου βιομηχανοστασίου ή κτιρίου εντός της προθεσμίας που ορίζεται από τις διατάξεις της περίπτωσης ε' της παραγράφου 1 του άρθρου 13, η επιχείρηση υποχρεούται στην υποβολή συμπληρωματικών δηλώσεων φορολογίας εισοδήματος για κάθε οικονομικό έτος και για το μέρος των κερδών που απηλλάγησαν της φορολογίας λόγω σχηματισμού της αφορολόγητης έκπτωσης.

Οι πιο πάνω δηλώσεις θεωρούνται εκπρόθεσμες και οι υπόχρεοι, που υποβάλλουν αυτές ή δεν υποβάλλουν ή υποβάλλουν ανακριβείς, υπόκεινται σε πρόσθετο φόρο, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 67 του ν.δ. 3323/1955. Το συνολικό ποσό φόρου εισοδήματος και πρόσθετου φόρου, που οφείλεται με βάση τη δήλωση της παραγράφου αυτής, καταβάλλεται σε πέντε ίσες μηνιαίες δόσεις από τις οποίες, η μεν πρώτη με την υποβολή της δήλωσης, οι δε υπόλοιπες τέσσερις, την τελευταία εργάσιμη ημέρα των τεσσάρων επόμενων από την υποβολή της δήλωσης μηνών.

5. Οι διατάξεις των παραγράφων 4 και 5 του παρόντος άρθρου έχουν εφαρμογή για βιομηχανοστάσια και κτίρια, των οποίων η ανέγερση άρχισε μέσα στη διαχειριστική χρήση 1992 (οικονομικό έτος 1993) και μετά.

6. Η προβλεπόμενη από την παράγραφο 4 του άρθρου Ένατου του ν.1955/1991 (ΦΕΚ Α' 112) απόσβεση και στους κατασκευής του έργου, εξόδων εγκατάστασης και συναλλαγματικών διαφορών, μπορεί να αρχίσει από το έτος έναρξης κατασκευής του έργου.

7. Το άρθρο 18 του ν. 2020/1992 τροποποιείται ως εξής:

«Άρθρο 18: Η εξουσιοδότηση, που δίνεται με το άρθρο 1 παρ. 2 του α.ν. 747/1945 και του α.ν. 89/1967 στον Υπουργό Οικονομικών προς παροχή εγγυήσεως του ελληνικού Δημοσίου, εκτείνεται και στην παροχή της εγγυήσεως αυτής και υπέρ ημεδαπών τραπεζών ή αλλοδαπών τραπεζικών εταιριών, που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα, για τις χορηγούμενες από αυτές πιστώσεις προς οιονδήποτε, στα πλαίσια των διευκολύνσεων, που παρέχει η Ελλάδα σε άλλες χώρες εκτός των Ευρωπαϊκών Οικονομικών Κοινοτήτων, είτε αυτές αφορούν εξαγωγές ελληνικών προϊόντων ή υπηρεσιών, είτε ρύθμιση διατραπεζικών συναλλαγών».

«Η εξουσιοδότηση του πρώτου εδαφίου του παρόντος στον Υπουργό Οικονομικών εκτείνεται και για την παροχή εγγυήσεως προς τα Ελληνικά Πιστωτικά Ιδρύματα για συναφθέντα ή συνηφθησόμενα δάνεια προς την Παλαιστινιακή Εθνική Αρχή, που συνεστήθη από το Παλαιστινιακό Κεντρικό Συμβούλιο στη Σύνοδό του από 10- 12/ 10/ 1993 στην Τύνιδα».

*[Το εντός «» νέο εδάφιο της παρ. 7 του παρόντος άρθρου τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 8 του Ν. 2187/1994 (ΦΕΚ Α' 16)].*

8. Εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου, που χορηγήθηκαν κατά τα έτη 1987 και 1988 με υπογραφή του Υφυπουργού Οικονομικών και αφορούν ποσά άνω των 100 εκατομμυρίων δραχμών θεωρούνται εξαρχής ως εγκύρως χορηγηθείσες και δεσμεύουν κατά τας περί αυτών ισχύουσας διατάξεις το Ελληνικό Δημόσιο. \_



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Καραϊνδρος Ν. (1997), “Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στον Τραπεζικό Τομέα. Διεθνή και Ελληνική Πραγματικότητα”
- Ψυχομάνης Δ. (2005), “Τραπεζικές Δραστηριότητες Αμφισβητήσιμης Νομιμότητας”, Αθήνα - Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σάκκουλα
- Γεωργακοπούλου Β. (2005), “Εξαγορές και Συγχωνεύσεις”
- “Το παρόν και το μέλλον των Ελληνικών Τραπεζών”, IOBE (1997) Αθήνα
- Κουτσόπουλος Ι. (2008), “Συγχωνεύσεις & Εξαγορές Τραπεζών”, Πάντειο Πανεπιστήμιο Πολιτικών Επιστημών
- Τραυλός Ν. (1991), “Συγχωνεύσεις και Εξαγορές”, Οικονομικό Δελτίο Εμπορικής Τράπεζας
- Οικονομίδης Α., “ Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην Ελλάδα”, Τράπεζα Ελλάδος
- Νεονάκη Φ. (2000), “Εξαγορές & Συγχωνεύσεις στην Ελληνική Οικονομία”, Alpha Bank Trainee Programme
- Ηλιόπουλος Γ. (1999), “Εξαγορές και Συγχωνεύσεις”, Χρήμα & Αγορά (Απρίλιος '99)
- Τσιβγέλη Μ. (1999), “Εξαγορές και Συγχωνεύσεις 1999”, Οικονομική Βιομηχανική Επιθεώρηση 12/’99
- Σακέλλης Ε., “Εκτίμηση αξίας επιχείρησης – Συγχωνεύσεις και μετατροπές εταιρειών”
- Πρωτόπαπας Π., “Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Επιχειρήσεων”, Μεταπτυχιακό τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής – Πανεπιστήμιο Πειραιώς (1/2000)
- Παπαδήμος Α. (4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2005): “Banking Supervision and Financial Stability in Europe”, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr)
- Παπαρηγόρη Κ., “FinansBank: Το διαμάντι στο στέμμα της ΕΤΕ”, Αxiaplus.gr 8/10/1999
- Ρομποτής Γ., “Η Στρατηγική των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών στον Τραπεζικό Κλάδο: Η περίπτωση του Ομίλου της Alpha Bank”, (Ερευνητής στο “Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών”)
- Nooz.gr, “ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ”, Αθήνα 15/5/2009
- The Economist: “Τραπεζική Αγορά”, Ένθετο στην Καθημερινή, 25/7/2005

- Νυνόπουλος Ν., “Οι Διεθνείς Τάσεις στις Τραπεζικές Συγχωνεύσεις και Εξαγορές και πιθανές Επενέργειες στον Τραπεζικό Κλάδο των Χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης”, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, [www.hba.gr](http://www.hba.gr), (4<sup>ο</sup> τρίμηνο 2005)
- Παπαδογιάννη Γ., “ΧΡΗΜΑ – ΜΗΝΙΑΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ & ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟ ΠΕΡΙΟΔΙΚΟ”, Μάιος 2009
- P & K Research (23/10/2006): “Banking Sector”
- Ρομποτής Γ., “Έτος Συγχωνεύσεων και Εξαγορών το '99 – Πρωταθλητές Τράπεζες και Τηλεπικοινωνίες”, ΗΜΕΡΗΣΙΑ 20/12/1999
- Κανελλόπουλος Κ.- Τσατήρης Γ.- Μητράκος Θ., “Διαρθρωτικές Μεταβολές και Απασχόληση στις Τράπεζες”, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Σάκκουλας 1998 (ΑΣΣΟΕΕ)

#### **Διαδίκτυο:**

- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, <http://www.hba.gr>
- Alpha Bank, <http://www.alpha.gr>
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, <http://www.nbg.gr>
- Επιτροπή Βασιλείας, <http://www.bankofgreece.gr>
- Eurobank Ergasias, <http://www.eurobank.gr/online>
- Marfin Egnatia Bank, <http://www.marfinbank.gr/MarfinEgnatia>
- Τράπεζα Πειραιώς, <http://www.piraeusbank.gr>