
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΣΥΓΓΡΑΦΕΑΣ : ΠΟΛΥΔΩΡΟΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ : ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ
Α.Μ. : 2008031
ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2013

Περιεχόμενα

Πρόλογος	4
Κεφάλαιο 1 Γενικό πλαίσιο εξαγορών και συγχωνεύσεων	6
Αναδρομή στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα	6
Είδη και ταξινόμηση εξαγορών και συγχωνεύσεων	7
Αίτια εξαγορών και συγχωνεύσεων	9
Κίνητρα εξαγορών και συγχωνεύσεων	10
Προυποθέσεις επιτυχίας εξαγορών και συγχωνεύσεων κίνδυνοι και αίτια αποτυχίας τους	11
Οικονομικά κόστη συγχώνευσης και εξαγοράς	12
Ποσοτικοί παράγοντες συγχώνευσης και εξαγοράς	13
Μεθοδολογία αποτίμησης συγχωνευόμενων εταιρειών & καθορισμός της σχέσης ανταλλαγών μετοχών τους.	14
Κεφάλαιο 2 Νομοθεσία	18
Συγχώνευση των ανωνύμων εταιρειών	18
Ποιες συγχωνεύσεις εταιρειών ρυθμίζονται από την κείμενη νομοθεσία	18
Τρόποι συγχωνεύσεων ανωνύμων εταιρειών	18
Κεφάλαιο 3 Επέκταση Ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια	20
Εισαγωγή στην επέκταση Ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια	20
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	20
ALPHABANK	21
ΕΦΓΕΥΡΟΒΑΝΚ	22
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΩΣ	22
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	23
Κεφάλαιο 4 Συγχωνεύσεις και εξαγορές διεθνώς	24
Σύντομη επισκόπηση εμπειρικών ερευνών διεθνώς	24
Το μεγάλο κίνημα συγχωνεύσεων	25
Κύματα συγχωνεύσεων.	25
Εξαγορές και συγχωνεύσεις στις ΗΠΑ	26
Οι μεγαλύτερες εξαγορές των δεκαετιών 1990 και 2000	28
Εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ευρώπη	29
Η δειλή ανάπτυξη των διασυνοριακών συναλλαγών σε επίπεδο ΕΕ	30
Οι τάσεις συγκέντρωσεως στην Ευρώπη	31
Έκθεση ΕΚΤ για τη δομή των Τραπεζών στην Ε.Ε	32
Εγχώριες-Διασυνοριακές επεκτάσεις ομίλων (1995-2000)	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 Συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ελλάδα –Περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων...	36
Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα	36
Εισαγωγή	36
Δραστηριότητα Ελληνικού τραπεζικού τομέα στις εξαγορές και στις συγχωνεύσεις	36

Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών	42
Περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων στον Ελληνικό Τραπεζικό Τομέα	44
Μελέτη περίπτωσης εξαγοράς της τράπεζας ΕΡΓΑΣΙΑΣ από την EUROBANK	44
Η περίπτωση της αποτυχημένης προσπάθειας συγχώνευσης της Εθνικής τράπεζας με την Alpha bank	46
Η περίπτωση της εξαγοράς της Ιονικής τράπεζας από την Alpha Bank	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 Μελέτη τραπεζικού τομέα μέσω των εργαζομένων σε συγχωνευμένες-εξαγορασμένες ή μη τράπεζες – Πρωτογενής έρευνα	51
Ερωτηματολόγιο	51
Σχολιασμός των απαντήσεων που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο	57
Επίλογος	70
Βιβλιογραφία	72

Πρόλογος

Στο σύγχρονο Παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον τα τραπεζικά ιδρύματα για να μείνουν ανταγωνιστικά πρέπει να αναμορφώνονται ώστε να ανταπεξέλθουν στις τεχνολογικές και οικονομικές αλλαγές. Αυτές οι αλλαγές είναι δυνατόν να πραγματοποιηθούν μέσω εσωτερικής ανάπτυξης είτε μέσω κάποιων μορφών συνεργασιών (συγχωνεύσεις και εξαγορές).

Οι τελευταίες είναι υψίστης σημασίας. Η επιλογή του κατάλληλου στόχου προς εξαγορά και η επιτυχής ολοκλήρωση της διαδικασίας αποτελούν ιδιαίτερα απαιτητικές δραστηριότητες το αποτέλεσμα των οποίων καθορίζει το μέλλον των επιχειρήσεων που προβαίνουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Οι συνεχείς μεταβολές στο τραπεζικό περιβάλλον έδωσαν ώθηση στην εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος. Με την καθιέρωση των ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών διευρύνθηκε η συμμετοχή των τραπεζών στις αγορές συναλλάγματος. Με την αυξανόμενη αλληλεξάρτηση των χρηματαγορών οι επιχειρήσεις απευθύνθηκαν στη διεθνή χρηματαγορά για μεγάλες επενδύσεις για τις οποίες δεν επαρκούσε η εγχώρια αγορά. Όσον αφορά την ελληνική τραπεζική, ιδιαίτερη σημασία δίνεται στη λιανική τραπεζική (retailbanking). Αυτό γίνεται φανερό από τις νέες τράπεζες που ξεκινούν τη λειτουργία τους ο πρώτος στόχος τους είναι η προσφορά προϊόντων retailbanking και αργότερα επεκτείνονται σταδιακά στην επιχειρηματική τραπεζική (corporatebanking). Οι υποστηρικτές των εξαγορών και των συγχωνεύσεων υποστηρίζουν ότι μέσω αυτών αυξάνει το μέγεθος των τραπεζών και εκκαθαρίζεται ο κλάδος από αναποτελεσματικά ιδρύματα με τελικό αποτέλεσμα τη βελτίωση της αποδοτικότητας. Οι συγχωνεύσεις θεωρούνται ένα σημαντικό μέσο για να επιτευχθούν λειτουργικές συγχρονισμένες προσπάθειες μείωσης του κόστους.

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές θεωρούνται από τους σύγχρονους τρόπους στρατηγικής και ανάπτυξης των τραπεζών και περιγράφονται ως ο τρόπος με τον οποίο δύο τραπεζικοί όμιλοι ενώνονται με σκοπό να επιτύχουν συγκεκριμένους στόχους. Είναι συναλλαγές σημασίας όχι μόνο για τα τραπεζικά ιδρύματα αλλά και για ολόκληρη την οικονομία καθώς τα ποσά που επενδύονται είναι πολύ μεγάλα.

Το αντικείμενο που θα μας απασχολήσει στη συγκεκριμένη εργασία είναι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ελληνικό τραπεζικό τομέα. Η δομή της εργασίας έγινε με σκοπό έτσι ώστε τα θέματα που παρουσιάζονται να έχουν μια λογική σειρά. Έτσι στο πρώτο κεφάλαιο θα είμαστε σε θέση να παρατηρήσουμε το γενικότερο πλαίσιο των εξαγορών και των συγχωνεύσεων μετά από μια σύντομη αναδρομή στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα που θα μας παρουσιάζονται τα είδη, οι προϋποθέσεις τα αίτια, τα κίνητρα, οι προϋποθέσεις, τα οικονομικά κόστη και οι ποσοτικοί παράγοντες εξαγορών και συγχωνεύσεων. Στο δεύτερο κεφάλαιο θα κάνουμε μια σύντομη επισκόπηση στη νομοθεσία της συγχώνευσης ανωνύμων εταιρειών ενώ στο τρίτο κεφάλαιο θα παρατηρήσουμε την επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια. Στο τέταρτο κεφάλαιο θα εξετάσουμε τις συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ, ενώ θα μελετήσουμε και μια έκθεση της Ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας για τη δομή των τραπεζών στην Ευρωπαϊκή Ένωση και με στοιχεία συγκριτικά με την Ελλάδα. Στο πέμπτο κεφάλαιο θα μελετήσουμε τη διαδικασία με την οποία πραγματοποιήθηκαν οι σημαντικότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ελλάδα ενώ θα μελετήσουμε και την επίδραση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στα αποτελέσματα των τραπεζικών ιδρυμάτων. Στο έκτο κεφάλαιο θα διευρύνουμε την έρευνα μας μέσω μιας πρωτογενούς έρευνας στους υπαλλήλους των τραπεζικών ιδρυμάτων για να μελετήσουμε από πρώτο χέρι την κατάσταση που επικρατεί στην Ελλάδα στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Τέλος λόγω της επικαιρότητας του θέματος σε συνάρτηση με το χρόνο που απαιτήθηκε ώστε να ολοκληρωθεί η εργασία πιθανόν να μην έχουν περιληφθεί στην εργασία οι τελευταίες εξελίξεις μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα όσον αφορά τις μεταξύ τους συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Κεφάλαιο 1 ΓΕΝΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

1.1.Αναδρομή στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Η έναρξη της τραπεζικής λειτουργίας στην Ελλάδα τοποθετείται στα μέσα του 19ου αιώνα, επί Ιωάννη Καποδίστρια, όταν το 1828 ιδρύθηκε η πρώτη ελληνική τράπεζα, υπό την επωνυμία «Εθνική Χρηματιστηριακή Τράπεζα». Η Εθνική Χρηματιστηριακή Τράπεζα λειτουργούσε με τη μορφή Κρατικής Τράπεζας, ενώ η κύρια δραστηριότητά της ήταν η έκδοση έντοκων ομολόγων έναντι των παρεχομένων προς την τράπεζα κεφαλαίων. Οι δραστηριότητές της δεν περιελάμβαναν καμία άλλη τραπεζική συναλλαγή, ενώ δεν είχε εκδοτικό προνόμιο, το δικαίωμα δηλαδή έκδοσης τραπεζογραμματίων. Η λειτουργία της Εθνικής Χρηματιστηριακής Τράπεζας διεκόπη το 1835.

Ουσιαστικά η έναρξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και η άσκηση τραπεζικής πίστης τοποθετείται στο 1839, χρονιά ίδρυσης της Ιονικής Τράπεζας, ενώ τα Ιόνια Νησιά τελούσαν ακόμη υπό την Αγγλική κυριαρχία. Η λειτουργία της Ιονικής Τράπεζας συνεχίστηκε και μετά την απελευθέρωση των Ιονίων και την προσάρτησή τους στην Ελλάδα το 1864, ενώ της παραχωρήθηκε και το εκδοτικό προνόμιο, το οποίο διατήρησε έως το 1920. Στο σημείο αυτό πρέπει να σημειωθεί ότι η Ιονική Τράπεζα δεν ήταν η μόνη που την εποχή εκείνη διατηρούσε το εκδοτικό προνόμιο. Η τράπεζα Ηπείρου- Θεσσαλίας, με έτος ίδρυσης το 1881 και έχοντας ως έδρα το Βόλο και πέντε υποκαταστήματα είχε επίσης εκδοτικό προνόμιο. Επίσης και η Τράπεζα Κρήτης, η οποία ιδρύθηκε το 1889 με έδρα τα Χανιά, είχε δικαίωμα έκδοσης χαρτονομισμάτων στην Κρήτη.

Χρονολογία-σταθμός στην εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος αποτελεί το 1841, έτος ίδρυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Αποτέλεσε το εναρκτήριο της καλά οργανωμένης πίστης σε μια πληθώρα τομέων της οικονομικής δραστηριότητας, διότι παράλληλα με το εκδοτικό προνόμιο που διατηρούσε, λειτουργούσε και σαν εμπορική τράπεζα, καθώς ήταν η κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων για τις ελληνικές επιχειρήσεις.

Αξίζει να αναφέρουμε και μια δεύτερη, αρκετά αξιόλογη, τράπεζα, την Τράπεζα Αθηνών, με έτος ίδρυσης το 1893. Όντας μια αμιγώς εμπορική τράπεζα, η Τράπεζα Αθηνών συνέβαλλε σημαντικά στη συμπαράσταση και ικανοποίηση των αναγκών των παραγωγικών κλάδων της χώρας μέχρι και το 1953, όταν και συγχωνεύτηκε με την Εθνική Τράπεζα.

Την περίοδο μετά την απελευθέρωση κι μέχρι το 1900 ιδρύθηκε ένας σημαντικό αριθμός τραπεζών στην Ελλάδα. Οι τράπεζες αυτές λειτουργούσαν είτε με την μορφή εμπορικών τραπεζών ή πιστωτικών συνεταιρισμών ή ναυτιλιακής πίστωσης ή βιομηχανικής πίστωσης.



Ενδεικτικά αναφέρονται οι παρακάτω:

1. Τράπεζα Μυτιλήνης, με έτος ίδρυσης το 1901,
2. Λαϊκή Τράπεζα Δομοκού, με έτος ίδρυσης το 1902,
3. Τράπεζα Ανατολής, με έτος ίδρυσης το 1904,
4. Λαϊκή Τράπεζα, με έτος ίδρυσης το 1905,
5. Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, με έτος ίδρυσης το 1907,
6. Τράπεζα Πειραιώς, με έτος ίδρυσης το 1916 κ.α

Ο μεγάλος αριθμός τραπεζών που ιδρύθηκαν ήταν αποτέλεσμα των ευνοϊκών συνθηκών που επικρατούσαν στην Ελλάδα μετά την επιτυχή έκβαση των Βαλκανικών πολέμων. Καθώς ο πληθυσμός της χώρας διπλασιάστηκε, αυξήθηκαν οι ανάγκες επενδυτικής δραστηριότητας, γεγονός που, σε συνδυασμό με την αύξηση των εμπορικών συναλλαγών, έκανε επιτακτική την ανάγκη εξεύρεσης κεφαλαίων και παροχής πιστωτικών διευκολύνσεων. Σημαντική λεπτομέρεια αποτελεί το γεγονός ότι το έτος 1927 στην Ελλάδα λειτουργούσαν 38 πιστωτικά ιδρύματα, αριθμός δυσανάλογος με την πληθυσμιακή πυκνότητα της εποχής. Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής έλαβαν χώρα και οι πρώτες συγχωνεύσεις τραπεζών. Ενδεικτικά αναφέρεται η συγχώνευση της Τράπεζας Αξιών με την Τράπεζα Βιομηχανίας και η συγχώνευση της Γενικής Τράπεζας Ελλάδος με την Λαϊκή Τράπεζα.

Οι κρίσεις που ακολούθησαν, καθώς και ο μεγάλος αριθμός τραπεζών, ο οποίος ήταν δυσανάλογος με τις ανάγκες της αγοράς, οδήγησαν πολλές τράπεζες σε διακοπή της λειτουργίας τους, προκαλώντας έτσι σημαντικό πλήγμα στους καταθέτες. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μέχρι την εποχή εκείνη έπασχε, κυρίως λόγω της έλλειψης ενός κεντρικού οργανισμού, ο οποίος θα αποτελούσε ρυθμιστή της πίστωσης αλλά και της κυκλοφορίας του χρήματος. Η ύπαρξη περισσότερων του ενός πιστωτικών ιδρυμάτων που είχαν το εκδοτικό προνόμιο αποτελούσε εμπόδιο στην άσκηση ελέγχου και μιας ενιαίας νομισματικής πολιτικής. Στα τέλη της δεκαετίας του 1920 (1928) ιδρύθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος και διαμορφώθηκε για πρώτη φορά ένα κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των τραπεζών (Λώλος Α., 1965).

1.2.Είδη και ταξινόμηση των εξαγορών και των συγχωνεύσεων

Οι εξαγορές αφορούν στη μεταβίβαση του συνόλου ή πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης (εξαγοραζόμενη) σε μια άλλη (εξαγοράζουσα),

που καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά /ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, 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.

Για να μπορέσουμε να μελετήσουμε τις οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις των εξαγορών ομαδοποιούνται και αξιολογούνται ακολούθως :

- Είδος εξαγοραζόμενης επιχείρησης
- Προέλευση εξαγοραζούσας επιχείρησης
- Πιθανοί στόχοι εξαγοραζούσας επιχείρησης
- Αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό
- Αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία
- Απορρόφηση ανταγωνιστών
- Ενίσχυση της θέσης της στην αγορά
- Αξιοποίηση συμπληρωματικότητας διαθεσίμων
- 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 ή περιοχή
- Διαφοροποίηση προϊόντων, υπηρεσιών κ.(Γεωργακοπούλου Β., www.otoe.gr)

Συγχώνευση ονομάζουμε όταν έχουμε συνένωση δύο ή και περισσότερων εταιρειών. Αυτό πραγματοποιείται όταν μια επιχείρηση αγοράζει μια άλλη και απορροφώντας τη κρατάει την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοραζούσας επιχείρησης. Οι συγχωνεύσεις αντιστοιχούν σε διαφορετικές μορφές επιχειρησιακής ολοκλήρωσης. Έτσι, η επιχειρησιακή ολοκλήρωση μπορεί να είναι κάθετη, οριζόντια ή συνδυασμός δραστηριοτήτων.

- Η κάθετη συγχώνευση αφορά συγχωνεύσεις επιχειρήσεων που καλύπτουν διαφορετικά αλλά συμπληρωματικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας (λ.χ. άντληση – διύλιση και διανομή πετρελαίου).
- Η οριζόντια συγχώνευση αφορά συγχωνεύσεις επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, που καλύπτουν την ίδια ή συναφή φάση της παραγωγικής αλυσίδας.



- Η συνενωτική συγχώνευση (conglomeratemerger) καλύπτουν σε μια ενιαία οργανωτική δομή επιχειρήσεις από διαφορετικούς κλάδους, των οποίων οι δραστηριότητες δεν συνδέονται μεταξύ τους.
- Τέλος η ομοιογενής συγχώνευση (seamlessmerger) επιτυγχάνεται μέσω της συγχώνευσης δύο ή περισσότερων εταιρειών που θέλουν να επιτύχουν το ίδιο αποτέλεσμα στόχο χωρίς απαραίτητως να ανήκουν στον ίδιο κλάδο ή να έχουν σχέση συνεργασίας.

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

Οι μορφές της συγχώνευσης είναι οι εξής: άμεση ή σταδιακή, ολική ή επιλεκτική. Αντιστοίχως έχουμε την ολική ή μερική συνένωση των μονάδων. Αξίζει να σημειώσουμε πως η συγχώνευση δεν είναι απαραίτητο να συμπίπτει με τη τυπική-νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Ακολούθως οι πιθανές συνέπειες στην απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις δεν είναι απαραίτητο να εμφανίζονται στην αρχή, πράγμα που βοηθάει στη ρύθμιση και την προστασία των εργασιακών δικαιωμάτων. Ο συνδυασμός εξαγοράς και συγχώνευσης εξαρτάται από :

- I. Τους στόχους και τη στρατηγική της εξαγοράζουσας επιχείρησης.
- II. Από το αντικείμενο της εξαγοραζούσας επιχείρησης.
- III. Από τις οικονομικές και κοινωνικές συγκυρίες της χώρας την αντίστοιχη περίοδο.

Απαραίτητη προϋπόθεση ώστε να ξεπεράσουν οι δυσκολίες των συγχωνεύσεων είναι ο προσεκτικός σχεδιασμός των εξαγορών και των συγχωνεύσεων καθώς και η επιτυχής ένταξη στο νέο επιχειρηματικό και διοικητικό πλαίσιο (Γεωργακοπούλου Β., www.otoe.gr).

1.3. Αίτια εξαγορών και συγχωνεύσεων

Τα αίτια τα οποία οδηγούνε ένα τραπεζικό οργανισμό να υιοθετήσει τη πολιτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι πολλά και θα πρέπει να μελετηθούνε βάση του χρονικού πλαισίου, τα χαρακτηριστικά τους και το περιβάλλον της χώρας που πραγματοποιήσης. Μπορούμε να τα κατηγοριοποιήσουμε ως εξής (Groupof ten, 2001):

Αίτια που βελτιστοποιούν την αξία μέσω μείωση του κόστους:

- Οικονομίες κλίμακας.
- Οικονομίες σκοπού.
- Αντικατάσταση αναποτελεσματικών διευθυντικών στελεχών από ικανότερα στελέχη.
- Μείωση ρίσκου λόγω γεωγραφικής και προϊοντικής διαφοροποίησης.
- Μείωση του κόστους εισόδου σε μια αγορά.
- Μείωση φορολογικών υπορεώσεων και γενικά φορολογικοί λόγοι.
- Αυξημένη δύναμη στην αγορά. Δυνατότητα άμεσης πρόσβασης στις αγορές λόγω μεγαλύτερου μεγέθους, γεγονός που επιτρέπει την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας τράπεζας.

Αίτια βελτισποίησης της αξίας μέσω αύξησης εσόδων και κερδών:

- Δυνατότητα προσφοράς καλύτερων και πιο ολοκληρωμένων προσφορών σε μεγάλους πελάτες.
- Δυνατότητα απόκτησης περισσότερων πελατών.
- Δυνατότητα αύξησης του κινδύνου του χαρτοφυλακίου.
- Το περιθώριο κέρδους και οι τιμές είναι δυνατό να αυξηθούν λόγω αύξησης της ισχύος στην αγορά.

Αίτια που δε βελτιστοποιούν την αξία:

- Η δημιουργία αισθήματος εργασιακής ασφάλειας στους διοικούντες.
- Υψηλότερες αμοιβές για τα διοικητικά στελέχη.
- Κινήσεις αποφυγής εξαγοράς από άλλη τράπεζα.
- Συνεχής πίεση των μετόχων για μεγέθυνση.

Περιβαλλοντικοί παράγοντες:

- Η εισαγωγή του ευρώ.
- Παγκοσμιοποίηση.
- Άρση νομοθετικών και ρυθμιστικών περιορισμών στη νομοθεσία.
- Ο ρόλος του κράτους.
- Ανάπτυξη και επέκταση των συστημάτων πληροφορικής.
- Διαφορές στην κουλτούρα.

1.4.Κίνητρα εξαγορών και συγχωνεύσεων

Τα κυριότερα κίνητρα που ωθούν τα τραπεζικά ιδρύματα να προβούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι :

- Το κίνητρο της ορθολογικής οργάνωσης και επέκτασης των τραπεζών. Συνήθως οι συγχωνευμένες τράπεζες αυτό που επιδιώκουν μετά από τη

συγχώνευσή τους είναι η επέκταση τους σε νέες εγχώριες ή και διεθνείς αγορές.Θα πρέπει λοιπόν να μεριμνήσουν για νέες πηγές πρώτων υλών και νέους τρόπους ώστε να διαθέσουν τα προϊόντα τους.Ουσιαστικά αποβλέπουν σε μείωση του κόστους παραγωγής με την κατανομή των γενικών εξόδων σε μεγαλύτερο όγκο παραγωγής. Επί προσθέτως, οι συγχωνευμένες τράπεζες μπορεί να επιδιώκουν την επεκτασή τους σε επιχειρηματικές δραστηριότητες με κερδοφόρες κατηγορίες προϊόντων. Η απορρόφηση μιας τράπεζας από κάποια άλλη η οποία έχει ορθή λειτουργία της προσφέρει επιτυχημένη διοίκηση (management), έμπειρο και εξειδικευμένο προσωπικό, τακτικούς προμηθευτές και σύγχρονο και τεχνολογικό εξοπλισμό. Από τη στιγμή που δε δημιουργείται πρόσθετος ανταγωνισμό από την απορρόφηση της τράπεζας, η απορροφούσα μπορεί να σχεδιάσει βάση και τη προϊστορία της τράπεζας που απορρόφησε τη δραστηριότητά της χωρίς ιδιαίτερους κινδύνους.

- Το αμυντικό κίνητρο. Η εξαγοραζούσα τράπεζα επιδιώκει να ισχυροποιήσει τη θέση της στην αγορά έτσι ώστε να αποθαρρύνει μια πιθανή εξαγορά αυτής από κάποια άλλη ανταγωνίστρια της τράπεζα.
- Το επιθετικό κίνητρο. Η τράπεζα προβαίνει στην εξαγορά μιας άλλης τράπεζας με σκοπό να αποφύγει να την έχει στο μέλλον πιθανώς ανταγωνίστρια.
- Το κερδοσκοπικό κίνητρο. Μία τράπεζα εξαγοράζει μία άλλη ώστε να ανεβάσει την αξία της και στο μέλλον μετά από ένα χρονικό διάστημα να την πωλήσει σε τρίτους.(Κυριαζόπουλος Γ. , Ζησσόπουλος Δ. , Σαριγιαννίδης Ν.,2009)

Η αγορά θέλει να δημιουργήσει τραπεζικούς ομίλους ισχυρούς και με μεγάλες δυνατότητες διότι ο ανταγωνισμός είναι τεράστιος οι συνθήκες της παγκόσμιας οικονομίας αλλάζουν συνεχώς και τα τραπεζικά ιδρύματα θα πρέπει να μπορούν να ανταπεξέρχονται.Επιπρόσθετος στόχος είναι η αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού, η αποτελεσματικότερη προώθηση των προϊόντων και η καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη.

1.5Προυποθέσεις επιτυχίας εξαγορών και συγχωνεύσεων-κίνδυνοι και αίτια αποτυχίας τους.

Όταν πρόκειται να γίνει κάποια συγχώνευση ή εξαγορά μια τράπεζας από κάποια άλλη ποτέ δεν είναι σίγουρο ότι θα είναι μια επιτυχημένη κίνηση.Άρα θα πρέπει να γίνουν οι απαραίτητες διαδικασίες και μελέτες ώστε να εξακριβωθεί αν

θα είναι μια σωστή κίνηση για το εκάστοτε τραπεζικό όμιλο. Η εξαγοράζουσα επιχείρηση θα πρέπει να κάνει μια σωστή αξιολόγηση της επιχείρησης στόχου. Για να χαρακτηριστεί επιτυχημένη μια εξαγορά θα πρέπει να συμβάλλει στη δημιουργία συγκριτικού πλεονάσματος έναντι του ανταγωνισμού. Αυτόθα γίνει δυνατόν εφόσον η εξαγοραζούσα απαρτίζεται από στελέχη έμπειρα, ικανά, γνώστες του αντικειμένου που διαθέτουν την απαραίτητη εμπειρία και τεχνογνωσία ώστε να λάβουν τη σωστή απόφαση.

Απαραίτητη προϋπόθεση επίσης είναι τα ιδρύματα τα οποία θα συγχωνευτούν ή το ένα θα εξαγοράσει το άλλο να συμπληρώνουν τις αδυναμίες και τα πλεονεκτήματά τους. Για παράδειγμα ένα ίδρυμα το οποίο έχει σε καλό επίπεδο γεωγραφική κατανομή και πλήθος πελατών αλλά υστερεί σε θέματα τεχνολογικής εξέλιξης και επάρκειας κεφαλαίου, να συγχωνευτεί/εξαγοραστεί με το αντίστοιχο ίδρυμα το οποίο πληρεί τις αδυναμίες του.

Επιπρόσθετα, βασική προϋπόθεση ώστε να υπάρχει επιτυχία σε μία εξαγορά/συγχώνευση είναι η φιλοσοφία και η κουλτούρα των δύο ιδρυμάτων. Από τη διοίκηση μέχρι και τους υπαλλήλους πρέπει να υπάρχει μια εταιρική ομοιογένεια και να έχουν τους ίδιους στόχους και να επιθυμούν τη μεταξύ τους συνεργασία.

Σε κάθε περίπτωση υπάρχουν πολλοί λόγοι οι οποίοι πολλές φορές εμποδίζουν την επιτυχημένη και κερδοφόρα εξαγορά/συγχώνευση. Κατά τις μελέτες που γίνονται για να φανεί αν θα είναι κερδοφόρα μια τέτοια κίνηση γίνεται υποτίμηση του κόστους της όλης διαδικασίας ή και αντίστοιχα υπερτίμηση των πιθανών ωφελειών. Αν η μελέτη που γίνει είναι ελλιπής ακόμα ένας κίνδυνος που υπάρχει είναι με τη συγχώνευση/εξαγορά το υπερβολικό χρέος που μπορεί να υπάρχει του ομίλου στόχου κάτι που δε βοηθάει ώστε να υπάρχει μια σαφή εικόνα του ομίλου. Τα χρέη συνήθως καλύπτονται με δανεισμό.

Όπως προαναφέραμε οι τραπεζικοί όμιλοι πρέπει να έχουν διάθεση και θέληση για συνεργασία μεταξύ τους ώστε να πετύχουνε τους στόχους τους. Αν δεν μπορούν να συνεργαστούν μεταξύ τους τότε τα αποτελέσματα δε θα είναι τα επιθυμητά και θα χαρακτηρίζονται από επίτευξη χαμηλού βαθμού οικονομικών κλίμακας και αποτυχίας αξιοποίησης των πλεονεκτημάτων του κάθε ομίλου (Ρομποτής Γ., 2003).

1.6.Οικονομικά κόστη συγχώνευσης και εξαγοράς

Το κόστος εξαγοράς της Χ τράπεζας από την Y είναι το τίμημα που θα καταβάλλει η Y μείον την αξία της Χόπως αυτή έχει εκτιμηθεί κατά τη συμφωνηθείσα πράξη εξαγοράς. Η καταβολή του τιμήματος μπορεί να γίνει :

- Με ρευστά διαθέσιμα
- Με προσφορά μετοχών της Y σε αντάλλαγμα για τις μετοχές της X
- Με συνδυασμό των δύο παραπάνω περιπτώσεων

Η εξαγορά με ρευστό αποδίδει στους μετόχους ένα σίγουρο τίμημα που μπορούν να εκμεταλλευτούν όπως θέλουν. Αν αποδειχθεί πως η Y υπερεκτίμησε την αξία της X οι πρώην μέτοχοι της X δεν επηρεάζονται καθόλου.

Στην περίπτωση της πληρωμής με μετοχές οι μέτοχοι της X συμμετέχουν και αυτοί στο ρίσκο και θα υποστούν μείωση της αξίας των μετοχών πλέον της Y που κατέχουν μετά την εξαγορά αν αποδειχθεί πως υπερεκτιμήθηκε η X (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009).

1.7 Ποσοτικοί παράγοντες συγχώνευσης και εξαγοράς

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές παίζουν σημαντικό ρόλο όχι μόνο στην ανάπτυξη των τραπεζών αλλά και σε όλες τις επιχειρήσεις. Ο σημαντικότερος όρος που πραγματεύεται κανείς σε μία συγχώνευση είναι το τίμημα που πρέπει να πληρώσει η μία τράπεζα για την άλλη. Οι παράγοντες που ασκούν τη σημαντικότερη επίδραση σε μια εξαγορά ή συγχώνευση είναι :

- Τα τρέχοντα κέρδη
- Οι τρέχουσες αγορές των μετοχών
- Οι λογιστικές αξίες
- Τα καθαρά κεφάλαια κίνησης

Η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζει τις προσδοκίες για τα μελλοντικά της κέρδη και είναι φανερό ότι ασκούν ισχυρή επίδραση στους όρους μιας συγχώνευσης/εξαγοράς. Η τιμή στην οποία εξαγοράζεται μια τράπεζα πολλές φορές είναι μεγαλύτερη από την τιμή που έχει διαμορφωθεί πριν γίνει η εξαγορά/συγχώνευση για τους εξής λόγους:

- Ο επίδοξος αγοραστής μπορεί να ενδιαφέρεται για τη συγκεκριμένη τράπεζα λόγω της συμβολής της στη δική του τράπεζα. Οπότε μπορεί να έχει λόγους που τον κάνουν να εκτιμά την αξία της τράπεζας περισσότερο από τη χρηματιστηριακή της αγορά.
- Ο αγοραστής προσφέρει στους μετόχους τιμή μεγαλύτερη από τη τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία ως κίνητρο για να πουλήσουν τις μετοχές τους (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009).

1.8.Μεθοδολογία αποτίμησης συγχωνευόμενων εταιρειών & καθορισμός της σχέσης ανταλλαγών μετοχών τους (Γεωργιάδης Ν., www.iraj.gr).

Στο παρελθόν μπορούμε να βρούμε πολλά παραδείγματα συγχωνεύσεων στο χρηματιστήριο εταιρειών είτε με άλλες εισηγμένες είτε με εταιρείες, οι οποίες δεν ήταν εισηγμένες. Έτσι μετά τις συγχωνεύσεις αυτές είναι δυνατόν να παρατηρήσουμε νέες επιχειρηματικές οντότητες όπου μια από τις δύο ή περισσότερο συγχωνευόμενες εταιρείες ήταν η απορροφώσα εταιρεία είτε κάποια άλλη από τις συγχωνευόμενες εταιρείες επιχειρήσεις ήταν τελικά εκείνη που ευνοούνταν από την ανταλλαγή μετοχών μεταξύ τους.

Γίνεται εύκολο κατανοητό πως κρίσιμο στάδιο στη διαμόρφωση των ισορροπιών αποτελεί η διαδικασία αποτίμησης των υπό συγχώνευση ή απορρόφηση εταιρειών ή μετοχών, βάσει της οποίας θα καθοριστεί η συμμετοχή της κάθε εταιρίας στη συνολική αξία αποτίμησης της νέας και ενιαίας επιχειρηματικής οντότητας που θα προκύψει.

Τα φαινόμενα που έχουν παρατηρηθεί τα τελευταία χρόνια στο χρηματιστήριο είναι τα εξής :

- Η απορροφώσα εταιρία να είναι μία εισηγμένη επιχείρηση, να απορροφά μία μη εισηγμένη, και να μετονομάζεται βάσει της ονομασίας της μηεισηγμένης.
- Η απορροφώσα εταιρία να είναι μια μη εισηγμένη επιχείρηση, να απορροφά μια εισηγμένη και να μετονομάζεται βάση την ονομασία της μη εισηγμένης.
- Οι υπο συγχώνευση εταιρείες να είναι όλες εισηγμένες και να προκύπτει μια νέα εταιρεία με την ονομασία μιας εκ των συγχωνευόμενων εταιρειών ή ακόμα έχει τη δυνατότητα να έχει καινούρια ονομασία.

Οι μεθοδολογίες αποτίμησης για τις εταιρείες που θα λάβουν μέρος στη συγχώνευση δε διαφοροποιούνται τόσο βάση αν η εταιρεί είναι απορροφώσα ή απορροφηθείσα αλλά κυρίως αν η εταιρεία είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο.

Για μια εισηγμένη εταιρεία στο χρηματιστήριο οι μέθοδοι αποτίμησης είναι οι ακόλουθες :

- Μέθοδος προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF),
- Εκτίμηση λογιστικής αξίας,
- Μέσος όρος χρηματιστηριακής αξίας,
- Μέθοδος πολλαπλασιαστών καθαρής θέσης (P/BV),
- Μέθοδος πολλαπλασιαστών τιμής προς κέρδη / μετοχή (P/E)

Για μη εισηγμένες εταιρείες αντιθέτως είναι οι εξής :

- Μέθοδος προεξόφλησης ταμειακών ροών (DCF).
- Μέθοδος πολλαπλασιαστών καθαρής θέσης (P/BV).
- Μέθοδος πολλαπλασιαστών τιμής προς κέρδη / μετοχή (P/E).

Συνοπτική ερμηνεία των κυριότερων μεθόδων αποτίμησης που προαναφέρθηκαν :

Μέθοδος Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών (DCF)

Τη μέθοδο αυτή μπορούμε να τη χρησιμοποιήσουμε και στις δύο περιπτώσεις (εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο). Βασίζεται στη προεξόφληση των ελεύθερων ταμειακών ροών της επιχείρησης βάσει του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου. Για να υπολογιστούν οι ελεύθερες ταμειακές ροές δημιουργείται πλάνο με ορίζοντα πενταετίας και εξάγονται οι σχετικές προβλέψεις πωλήσεων και κερδοφορίας.

Εκτίμηση Λογιστικής Αξίας

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται κυρίως για εταιρείες εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Η αξία της επιχείρησης εξάγεται μέσω των συνολικών ιδίων κεφαλαίων της τελευταίας διαθέσιμης οικονομικής περιόδου, τα οποία αναμορφώνονται με τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών-λογιστών (για παράδειγμα, αφαιρούνται ενδεχόμενες αρνητικές υπεραξίες, προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων, κ.λ.π.).

Μέσος Όρος Χρηματιστηριακής Αξίας

Για τον υπολογισμό της μέσης χρηματιστηριακής αξίας, λαμβάνεται υπόψη ο συνολικός τζίρος συναλλαγών (της μετοχής της κάθε εξεταζόμενης εταιρίας) των τελευταίων 12 μηνών, ο οποίος και διαιρείται με το συνολικό όγκο συναλλαγών των τελευταίων 12 μηνών. Το αποτέλεσμα του κλάσματος, το οποίο ουσιαστικά αποτελεί τη μέση τιμή της μετοχής, πολλαπλασιάζεται με τον αριθμό των μετοχών και με τον τρόπο αυτόν εξάγεται η μέση χρηματιστηριακή αξία.

Μέθοδος Πολλαπλασιαστών Καθαρής Θέσης (P/BV)

Η εξαγωγή της αξίας της επιχείρησης σε αυτήν περίπτωση γίνεται με τα εξής βήματα :

- 1) Υπολογίζεται ο μέσος όρος των προβλεπόμενων ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας με ορίζοντα 5ετίας.
- 2) Υπολογίζεται ο μέσος δείκτης P/BV ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος εισηγμένων εταιριών που ανήκουν στον κλάδο της εταιρίας.
- 3) Πολλαπλασιάζεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων με το μέσο δείκτη P/BV και εξάγεται η αξία της επιχείρησης.
- 4) Από την ανωτέρω αξία αφαιρείται ένα ποσοστό έκπτωσης (discount, συνήθως 20%-30%) για λόγους συντηρητικότητας.
- 5) Τέλος, η ανωτέρω αξία προσαρμόζεται βάσει και των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών-λογιστών, και εξάγεται η καθαρή αξία της επιχείρησης.

Μέθοδος Πολλαπλασιαστών Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Και σε αυτή την περίπτωση πράτουμε όπως με τη προηγούμενη μέθοδο με τα εξής βήματα :

- 1) Υπολογίζεται ο μέσος όρος των προβλεπόμενων καθαρών κερδών (μετά από φόρους) της εταιρίας με ορίζοντα 5ετίας.
- 2) Υπολογίζεται ο μέσος δείκτης P/E ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος εισηγμένων εταιριών που ανήκουν στον κλάδο της εταιρίας.
- 3) Πολλαπλασιάζεται ο μέσος όρος καθαρών κερδών με το μέσο δείκτη P/E και εξάγεται η αξία της επιχείρησης.
- 4) Από την ανωτέρω αξία αφαιρείται ένα ποσοστό έκπτωσης (discount, συνήθως 20%-30%) για λόγους συντηρητικότητας.
- 5) Τέλος, η ανωτέρω αξία προσαρμόζεται βάσει και των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών-λογιστών και εξάγεται η καθαρή αξία της επιχείρησης.

Η πράξη μας έχει δείξει πως ενόψει μιας συγχώνευσης, υπάρχουν πάντοτε επιχειρήσεις που ευνοούνται από τη διαδικασία αποτίμησης και την εξαγόμενη σχέση ανταλλαγής, με αποτέλεσμα οι αντίστοιχοι μέτοχοι να είναι με τη σειρά τους οι πιο ωφελημένοι. Επίσης, εάν οι δύο εταιρίες είναι εισηγμένες, ενδεχόμενη μη δίκαιη αποτίμηση της μιας εκ των δύο εταιριών, καθίσταται περισσότερο εμφανής και προκαλεί την έκφραση διαμαρτυρίας εκ μέρους των μετόχων της λιγότερο ευνοϊκά αποτιμημένης επιχείρησης. Πάντως σε πολλές περιπτώσεις, ανεξάρτητα από την αξία της καθεμιάς επιχείρησης πριν από τη συγχώνευση, η διαδικασία αποτίμησης για τον καθορισμό της τελικής σχέσης ανταλλαγής θέτει τις αξίες των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων σε νέα αφετηρία και «τα καθιστά όλα εφικτά», όσον αφορά στο ύψος της κάθε εξαγόμενης αποτίμησης. Για το λόγο αυτό, αρκετές

φορές, οι συμφωνίες περί συγχώνευσης δεν έχουν αίτια έκβαση ή προκαλούν χρονοβόρες διαφωνίες μεταξύ των εμπλεκόμενων πλευρών λόγω των διαφορετικών απόψεων που υιοθετούνται κατά την αποτίμηση των ξεχωριστών συγχωνευόμενων εταιριών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ

Συγχώνευση των ανωνύμων εταιρειών

2.1. Ποιες συγχωνεύσεις εταιρειών ρυθμίζονται από την κείμενη νομοθεσία .

Οι συγχωνεύσεις εταιρειών που ρυθμίζονται από την κείμενη νομοθεσία είναι οι εξής :

(Α) Συγχώνευση εταιρειών περιορισμένης ευθύνης είτε δια συστάσεως νέας εταιρείας περιορισμένης ευθύνης (ΕΠΕ) είτε δια απορροφήσεως από μια ΕΠΕ άλλης ή άλλων ΕΠΕ (άρθρα 54 και 55 νόμου 3190/1955).

(Β) Συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών με άλλη ίδιας μορφής σύμφωνα με τα άρθρα 68 έως 80 του νόμου 2190 /1920 .

Δηλαδή με τις παραπάνω διατάξεις ρυθμίζονται οι συγχωνεύσεις μεταξύ εταιρειών περιορισμένης ευθύνης και οι συγχωνεύσεις μεταξύ ανωνύμων εταιρειών, ενώ δεν ρυθμίζονται οι ακόλουθες περιπτώσεις συγχωνεύσεων :

- Συγχώνευση ομόρρυθμης με ομόρρυθμη και ετερόρρυθμης με ετερόρρυθμη.
- Συγχωνεύσεις εταιρειών διαφορετικού τύπου.
- Συγχωνεύσεις ατομικών επιχειρήσεων με ΕΠΕ ή ΑΕ.

2.2. Τρόποι συγχωνεύσεων ανωνύμων εταιρειών

Σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 68 παραγράφου 1 του νόμου 2190/1920, η συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρείας. Εξάλλου σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 79 παράγραφος 1 του ίδιου νόμου για την πράξη με την οποία μία ή περισσότερες ανώνυμες εταιρείες (εξαγοραζόμενες) μεταβιβάζουν μετά από τη λύση τους χωρίς να υπάρχει εκκαθάριση σε άλλη (εξαγοραζούσα) στο σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους των εξαγοραζόμενων εταιρειών του αντιτίμου των δικαιωμάτων τους (εξαγορά) εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις των άρθρων 69 έως και 77 .

Με βάση τα παραπάνω η συγχώνευση ανωνύμων εταιρειών είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί με τους εξής τρόπους :

- Της απορρόφησης μίας ή περισσότερων ανωνύμων εταιρειών από άλλη ανώνυμη εταιρεία που διέπεται από τα άρθρα 68 έως 77 του 2190/1920. Ειδικότερη μορφή συγχωνεύσεως με απορρόφηση αποτελεί η περίπτωση

που η απορροφούσα κατέχει το 100% των μετοχών της απορροφούμενης και η οποία διέπεται από το άρθρο 78 του νόμου 2190/1920 .

- Την εξαγορά μιας ή περισσότερων ανωνύμων εταιρειών από άλλη ανώνυμη εταιρεία που εξομειώνεται με απορρόφηση και διέπεται από το άρθρο 79 του νόμου νόμου 2190/1920.

Το φαινόμενο της λήξεως της υπάρξεως του νομιμού προσώπου μιας ή περισσότερων ανωνύμων εταιρειών (χρίς προηγούμενη διαδικασία εκκαθάρισεως αυτών)και της μεταβιβάσεως της περιουσίας των εξαφανιζομένων ανωνύμων εταιρειών σε άλλη ανώνυμη εταιρεία που υπάρχει ή το πρώτο συνίσταται (καθολική διαδοχή) ,παρατηρείται και στις τρεις αυτές μορφές συγχωνεύσεων ανωνύμων εταιρειών .

Η κατά καθολική διαδοχή συγχώνευση ανώνυμης εταιρείας είναι δυνατή σύμφωνα με το νόμο μόνο με άλλη ή άλλες ανώνυμες εταιρείες , όχι και με άλλη όμως μορφής εταιρείες όπως ΕΠΕ . Εάν επιδιώκεται συγχώνευση με καθολική διαδοχή εταιρειών με μορφή εκτός από ανώνυμη πρέπει πριν τη συγχώνευση να μετατραπούν σε ανώνυμες .

Η χωρίς καθόλική διαδοχική συγχώνευση (καταχρηστική) δηλαδή η εκκαθάριση των συγχωνευομένων εταιρειών , σύμφωνα με το δίκαιο που διέπει καθεμία και η εισφορά της περιουσίας τους σε άλλη εταιρεία που ιδρύεται ή αυξάνει το κεφάλαιό της , σύμφωνα με το δίκαιο που διέπει καθεμία από τις εταιρείες αυτές , είναι δυνατή ανεξάρτητα από τη νομική μορφή των εταιρειών που συγχωνεύονται ή προέρχονται από τη συγχώνευση .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΕΠΕΚΤΑΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

3.1.Εισαγωγή στην επέκταση Επέκταση ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια

Οι ελληνικές τράπεζες επένδυσαν σε αγορές εκτός Ελλάδος με μεγάλη αναπτυξιακή προοπτική. Έπειτα από μελέτες που έγιναν από τις διοικήσεις των ελληνικών τραπεζών περί των οικονομιών που επρόκειτο να επενδύσουν αντιμετώπισαν τις αγορές με μακροπρόθεσμο ορίζοντα και όχι βραχυπρόθεσμα και με σκοπό ευκαιριακό κέρδος. Οι διοικήσεις των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων δικαιώθηκαν στο έπακρο για τις επιλογές τους να επενδύσουν σε αγορές της νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Τουρκίας οι οποίες ανακάμπτουν πολύ γρηγορότερα σε σχέση με τις προβλέψεις των αναλυτών παρόλο τις καταστροφικές συνέπειες που είχαν υποστεί. Μάλιστα βάση νέων μελετών φαίνεται πως θα έχουν περαιτέρω ανάπτυξη γρηγορότερα από το αναμενόμενο.

Έτσι κατάφεραν οι ελληνικές τράπεζες να παραμείνουν ανταγωνιστικές. Επιπλέον, για τις ισχυρές ελληνικές κεφαλαιακά επιχειρήσεις στη νοτιοανατολική Ευρώπη και στη Βαλκανική θα παρουσιαστούν ευκαιρίες από την απόσυρση κάποιων ευρωπαϊκών τραπεζών που κρίνουν ότι δεν έχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα με το να παραμένουν στις συγκεκριμένες περιοχές.

Βάση όλων αυτών είναι επόμενο ο κλάδος να οδηγηθεί σε συγχωνεύσεις και εξαγορές εντός και εκτός συνόρων ώστε να υπάρξει αύξηση μεγέθους και ανταγωνιστικότητας κάθε τράπεζας (Αράπογλου,2009).

Αναλυτικότερα:

3.2.Εθνική τράπεζα της Ελλάδος

Σκοπός αυτού του τραπεζικού ομίλου είναι να καθιερωθεί ως ισχυρη περιφερειακή δύναμη στο χώρο της νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Βαλκανικής. Στη Ρουμανία παρουσιάζεται ενίσχυση του δικτύου της θυγατρικής της Banca Romaneasca με το άνοιγμα ακόμα δεκαπέντε μονάδων καταστημάτων φτάνοντας στο σύνολο τα σαράντα καλύπτοντας ικανοποιητικά τη χώρα. Η Banca Romaneasca αναμένεται στο μέλλον να εφαρμόσει νέα επιθετική πολιτική περί τη χρηματοδότηση των ιδιωτών θέλοντας να αυξήσει κατακόρυφα τον αριθμό των στεγαστικών δανείων και των πιστωτικών καρτών που θα εκδίδει έτσι κατά συνέπεια να αυξηθούν τα μερίδια αγοράς της. Επιπρόσθετα ήδη έχει κάνει σημαντικά βήματα στις συνεργασίες της με μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρουσιάζοντας αύξηση δανειακών υπολοίπων.

Ακόμα μια χώρα η οποία δραστηριοποιείται η Εθνική είναι η Σερβία. Στόχος της είναι να αυξήσει τα καταστήματα της ΕΤΕ με αύξηση των εργασιών ώστε να

καλύψει ικανοποιητικά το δίκτυο της χώρας. Στην εν λόγω χώρα παρουσιάζεται ανάπτυξη στα στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια καταλαμβάνοντας σεβαστό μερίδιο αγοράς.

Στη Βουλγαρία υπάρχει η θυγατρική της Εθνικής η UBB η οποία διαθέτει ένα μεγάλο αριθμό καταστημάτων στο σύνολο της χώρας και βρίσκεται από κοινού με την Globul η οποία είναι θυγατρική εταιρεία της Cosmote με την οποία συνεργάζονται για την έκδοση της πρώτης co-branded πιστωτικής κάρτας στη χώρα. Η UBB αναπτύσσεται ραγδαία αναπτύσσοντας και αυτή ειδικά στο τομέα της Λιανικής τραπεζικής το μερίδιο αγοράς της.

Στην ΠΓΔΜ η θυγατρική της Εθνικής τράπεζας είναι η STOPANSKA BANKA η οποία μάλιστα αποτελεί και τη τράπεζα με το μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων στη χώρα. Η λιανική τραπεζική παρουσιάζει μεγάλη ανάπτυξη ενώ είναι χαρακτηριστικό πως ένα στα δύο δάνεια που εκδίδονται στη χώρα είτε καταναλωτικά είτε στεγαστικά εκδίδονται από τη STOPANSKA BANKA.

Στην Αλβανία το δίκτυο καταστημάτων της Εθνικής αναμένοντας να αυξήσει περαιτέρω τα καταστήματα της , εμφανίζει ικανοποιητικό μερίδιο αγοράς και με σαφείς ανοδικές τάσεις. Επιπλέον προχωρεί στη διάθεση νέων προϊόντων ώστε να καλύψει όλες τις πιθανές ανάγκες που είναι δυνατόν να υπάρξουν από τους καταναλωτές (Καραγεώργου Έ., 2009).

3.3.ALPHA BANK

Η Alpha bank έχει εφαρμόσει μια αρκετά επιθετική πολιτική επεκτείνοντας τις δραστηριότητές της στις αγορές της Βουλγαρίας της Ρουμανίας και της Σερβίας. Κάθε χρόνο τα κέρδη του εν λόγω τραπεζικού ιδρύματος παρουσιάζουν σταθερή αύξηση κερδίζοντας ολοένα και μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς.

Στις αρχές του 2004 η τράπεζα επελέγη από τη σερβική κυβέρνηση ως προτιμητέος υποψήφιος για την εξαγορά του 88,64 της Jubanka η οποία είναι από τις μεγαλύτερες τράπεζες του έθνους. Η ALPHA BANK την απόκτησε με 152 εκατομμύρια ευρώ ανοίγοντας ουσιαστικά το δρόμο στο ίδρυμα για την καθιέρωση του στη Σερβία.

Η ALPHA BANK διαθέτει καταστήματα στο Βελιγράδι και στη Βουλγαρία. Στη Ρουμανία έχει σημαντική παρουσία μέσω της θυγατρικής της Alpha Bank Romania , στη FYROM έχει την Kreditna Banka με δίκτυο 7 καταστημάτων και στην Αλβανία με 7 καταστήματα.

Βασική στρατηγική της τράπεζας αρχικά ήταν να εξυπηρετήσει τα ελληνικά συμφέροντα. Όμως αυτό άλλαξε στην πορεία θέτοντας πλέον νέους στόχους

δηλαδή την προσέλκυση της τοπικής πελατείας και την εξυπηρέτηση των ιδιωτών και των επιχειρήσεων ώστε να αυξήσει το μερίδιο της στην αγορά. (Καραγεώργου Έ., 2009)

3.4.EFG EUROBANK

Η τράπεζα ανακοίνωσε στο τέλος του 2004 την αύξηση του ποσοστού της στη Ρουμανική Bancpost στην οποία σήμερα η Eurobank σήμερα κατέχει το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών και ασκεί τη διοίκηση της τράπεζας. Η συγκεκριμένη τράπεζα ανήκει στις μεγάλες τράπεζες του έθνους με ευρύ δίκτυο καταστημάτων και καλύπτει όλες τις ανάγκες των εταιρειών και των ιδιωτών.

Στη βουλγαρία υπάρχει η θυγατρική της η Postbank που κύριο μέλημά της είναι να αναπτύξει τη λιανική τραπεζική και συγκεκριμένα στα στεγαστικά δάνει και στις χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις. Επιπλέον η Eurobank έχει επεκταθεί στο γειτονικό κράτος στο χώρο του leasing δημιουργώντας την εταιρεία EFG Leasing EAD η οποία δραστηριοποιείται με αρκετά μεγάλη επιτυχία μέσω του δικτύου της Postbank και προσφέροντας προϊόντα leasing. Η ταχύτητα αναπτυσσόμενη οικονομία της Βουλγαρία είναι ιδανική έτσι ώστε να προσφέρει δυνατότητες ανάπτυξης όλων των ειδών δραστηριοτήτων, κάτι που η Eurobank εκμεταλλεύεται στο έπακρο.

Στη Σερβία το 2003 η Postbanka εξαγοράσθηκε και μετονομάστηκε σε EFG Eurobank Beograd με στόχο την ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων καθώς κάλυπτε κυρίως την ευρύτερη περιοχή του Βελιγραδίου. Σημειώνεται πως η Eurobank έχει καταστήματα επίσης στο Ηνωμένο Βασίλειο, στην Κύπρο και στην Ουκρανία (Καραγεώργου Έ., 2009), (www.eurobank.gr).

3.5.ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Η τράπεζα ΠΕΙΡΑΙΩΣ θεωρεί ζωτικής σημασίας το άνοιγμά της στα Βαλκάνια και για αυτό αναπτύσσει με γοργούς ρυθμούς το δίκτυο της σε πολλά κράτη ενισχύοντας τη Λιανική τραπεζική και διευρύνει το φάσμα των υπηρεσιών που παρέχει στο Leasing.

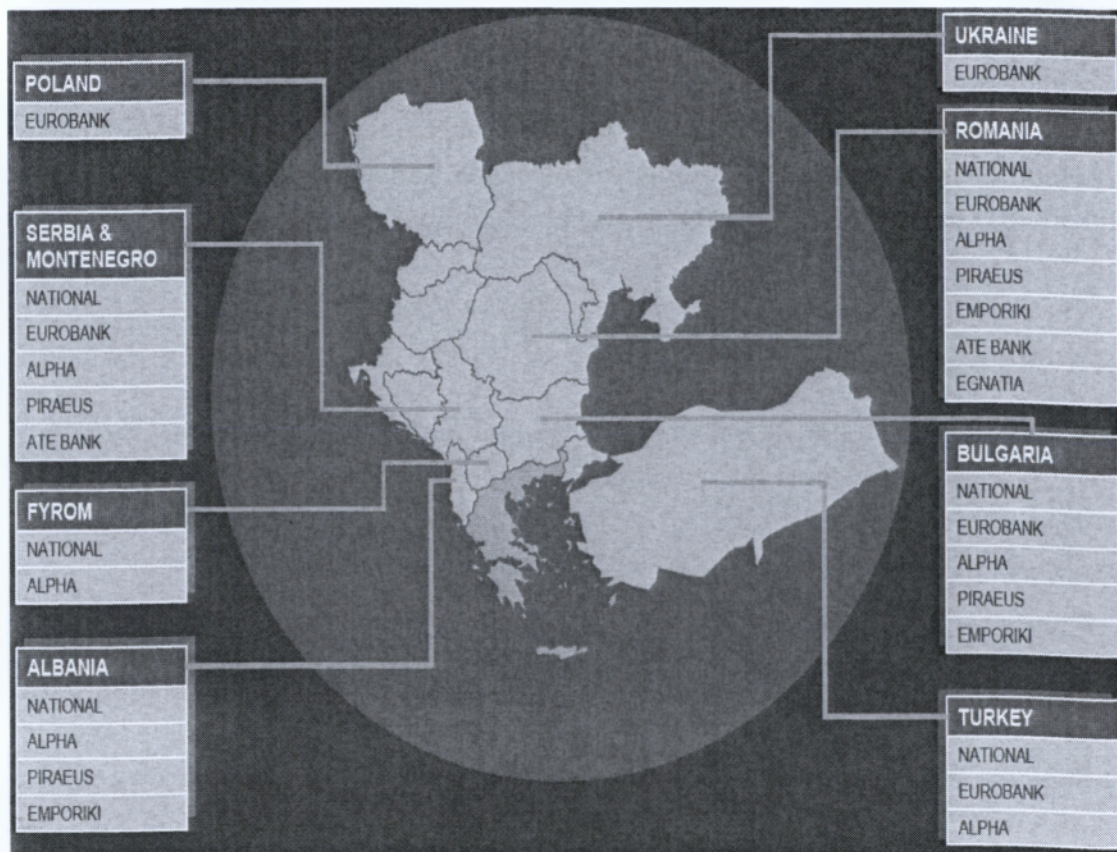
Η επέκταση του δικτύου της σε Ρουμανία και Βουλγαρία έχει ως απώτερο σκοπό τη δυναμική διεξόδου στο retailbanking και μέσω διαφημιστικής εκστρατείας. Η τράπεζα επιδιώκει συνεχώς την κατασκευή ειδικών προϊόντων ώστε να καλύψει όλες τις ανάγκες των εταιρειών και ιδιωτών. Πιο αναλυτικά το δίκτυο της τράπεζας στα Βαλκάνια είναι: στη Ρουμανία με την PiraeusBankRomania με 149 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 83 καταστήματα τη PiraeusBankBulgaria, στην Αλβανία με 56 καταστήματα τη TiranaBank, στη Σερβία με 44 καταστήματα τη

PiraeusBankBeograd. Αξίζει να σημειωθεί πως η Πειραιώς έχει επεκταθεί και πέραν της Ευρώπης διατηρώντας καταστήματα στην Αίγυπτο και τις Ηνωμένες Πολιτείες. (Καραγεώργου Έ.,2009),(www.piraeusbank.gr).

3.6.ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Μικρότερης δυναμικότητας τράπεζα σε σχέση με τις άλλες χωρίς ουσιαστική συνεισφορά στα αποτελέσματα του ομίλου ωστόσο πρωταρχικός της στόχος είναι η ανάπτυξη της στα Βαλκάνια. Διατηρεί καταστήματα στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και την Αλβανία. (Καραγεώργου Έ., 2009)

Στο επόμενο διάγραμμα βλέπουμε αναλυτικά τη δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.



Εικόνα 1. Η Τραπεζική δραστηριότητα των Ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΔΙΕΘΝΩΣ

4.1.Σύντομη επισκόπηση εμπειρικών ερευνών διεθνώς

Η βιβλιογραφία σχετικά με την επισκόπηση των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στην αποτελεσματικότητα του κόστους και κερδών των τραπεζών διακρίνεται σε εκείνη που χρησιμοποιεί ανάλυση δεικτών με βάση στοιχεία ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσης και εκείνης που χρησιμοποιεί ανάλυση συναρτήσεων κόστους ή εξόδων.

Πολλοί είναι οι ερευνητές που συμφωνούν πως οι επιδράσεις ήταν περιορισμένες για το κόστος. Οι απόψεις για τις επιδράσεις στο κόστος από τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις δίστανται στις ΗΠΑ. Για παράδειγμα βάση της μελέτης των Linder και Crane (Linder and Crane, Jan1993) είναι περιορισμένα τα θετικά αποτελέσματα που διαπιστώθηκαν από την πλευρά των εσόδων βάση της ανάλυσης των δεικτών ενώ η μελέτη των Boyd και Graham (Boyd And Graham, Dec1996) αναφέρει πως τα θετικά αποτελέσματα της περιόδου παρατηρούνται αποκλειστικά στις συγχωνεύσεις πολύ μικρών τραπεζών. Υπάρχουν και οι αντίθετες μελέτες που υποστηρίζουν πως διαπιστώνεται βελτίωση της αποτελεσματικότητας κόστους για τις μικρές τράπεζες αλλά και για τις μεγάλες εφόσον η απορροφώσα τράπεζα πραγματοποιήσει περικοπές κόστους και η τράπεζα που απορροφηθεί είναι σχετικά αποτελεσματική. (Rhoades A., 1998)

Επιπλέον η μείωση του κόστους δεν σημαίνει απαραίτητα πως θα έχουμε άνοδο των κερδών ακόμα και για τις μεγάλες τράπεζες των ΗΠΑ. Βάση των Linder και Crane οι μεγάλες τράπεζες έχουν υψηλότερο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων και δεν μπορούν πάντα να ανταπεξέρχονται στη ζήτηση τραπεζικών υπηρεσιών από τις μικρές επιχειρήσεις. Άρα και οι μικρές τράπεζες μπορούν να προσφέρουν υπηρεσίες το ίδιο φθηνά όπως και οι μεγάλες.

Βάση ευρωπαϊκών ερευνών και πιο συγκεκριμένα του R. Vander Venet (Venet V., 1996) κατά την περίοδο 1988-1993 στην Ευρώπη εκτιμάται πως δεν προέκυψαν ουσιαστικά οφέλη από τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν βάση της αποτελεσματικότητας του κόστους και κερδών (αποτελούν εξαιρέσεις τράπεζες ιδίου μεγέθους και διασυννοριακές συγχωνεύσεις). Οι Altunbas και Molyneux (Molyneux P. – Altunbas Y., 1996) υποστηρίζουν πως για τη περίοδο της πενταετίας που προαναφέρθηκε υπάρχουν οφέλη για τις χώρες: Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία για τη μείωση του κόστους και για τις μικρές και για τις μεγάλες τράπεζες.

4.2. Το μεγάλο κίνημα συγχωνεύσεων

Το χρονικό διάστημα 1895 έως το 1905 στις ΗΠΑ σημαδεύτηκε από το φαινόμενο πολλών συγχωνεύσεων. Μικρές επιχειρήσεις με μικρό μερίδιο αγοράς ξεκίνησαν μια διαδικασία συγχωνεύσεων και ενοποιήσεων με αποτέλεσμα τον σχηματισμό μεγάλων εμπορικών οργανισμών που κυριάρχησαν στις αγορές. Υπολογίζεται πως ο αριθμός των εταιρειών που προχώρησαν σε αυτού του είδους τις συγχωνεύσεις είναι 1800. Επιπλέον η συνολική αξία των εταιρειών που αποκτήθηκαν μέχρι το 1900 μέσω αυτής της διαδικασίας υπολογίζεται στο 20% της χώρας. Κλασικά παραδείγματα εταιρειών που δημιουργήθηκαν είναι οι : Dupont, US Steel και General Electric (<http://en.wikipedia.org>).

4.3. Κύματα συγχωνεύσεων

Από την αρχή των συγχωνεύσεων που ήταν το 1895 μέχρι και τις μέρες μας είχαμε περιόδους στις οποίες υπήρχε έξαρση αυτών. Μπορούμε να τις κατατάξουμε ως εξής

Περίοδος	Ονομασία
1897–1904	Πρώτο κύμα
1916–1929	Δεύτερο κύμα
1965–1969	Τρίτο κύμα
1981–1989	Τέταρτο κύμα
1992–2000	Πέμπτο κύμα
2003–2008	Έκτο κύμα

Η πρώτη περίοδος είναι ουσιαστικά αυτή που προαναφέρθηκε και χαρακτηρίζεται από οριζόντιες συγχωνεύσεις. Το δεύτερο κύμα διήρκεσε από το 1916 έως το 1929 και χαρακτηρίζεται στη πλειοψηφία τους από κάθετες συγχωνεύσεις. Τρίτον, από το 1965 έως το 1969 ξεκίνησαν οι εξαγορές εταιρειών διαφορετικών τομέων καθώς στόχος τους ήταν να έχουν ένα πιο ολοκληρωμένο χαρτοφυλάκιο. Κοινώς έχουμε τις συνενωτικές συγχωνεύσεις. Το τέταρτο κύμα διήρκεσε από το 1981 έως το 1989 και χαρακτηρίζεται από τις επιθετικές εξαγορές. Τέλος τα δύο τελευταία κύματα από το 1992 έως το 2000 και από το 2003 έως το 2008 είναι παρεμφερή καθώς χαρακτηρίζονται από εξαγορές και εταιρειών ίδιου τύπου. (<http://en.wikipedia.org>)

4.4. Εξαγορές και συγχωνεύσεις στις ΗΠΑ

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις έχουν αλλάξει σημαντικά τον τραπεζικό κλάδο στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής από το 1980 και μετά. Για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια της περιόδου 1980-2003 ο αριθμός των τραπεζικών οργανισμών μειώθηκε από περίπου 16.000 σε 8000. Κατά εκείνη την περίοδο μεγάλωσε η συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος καθώς το σύνολο του ενεργητικού των δέκα μεγαλύτερων τραπεζών αυξήθηκε από 22% σε 46% (Pilloff S.J., 2004).

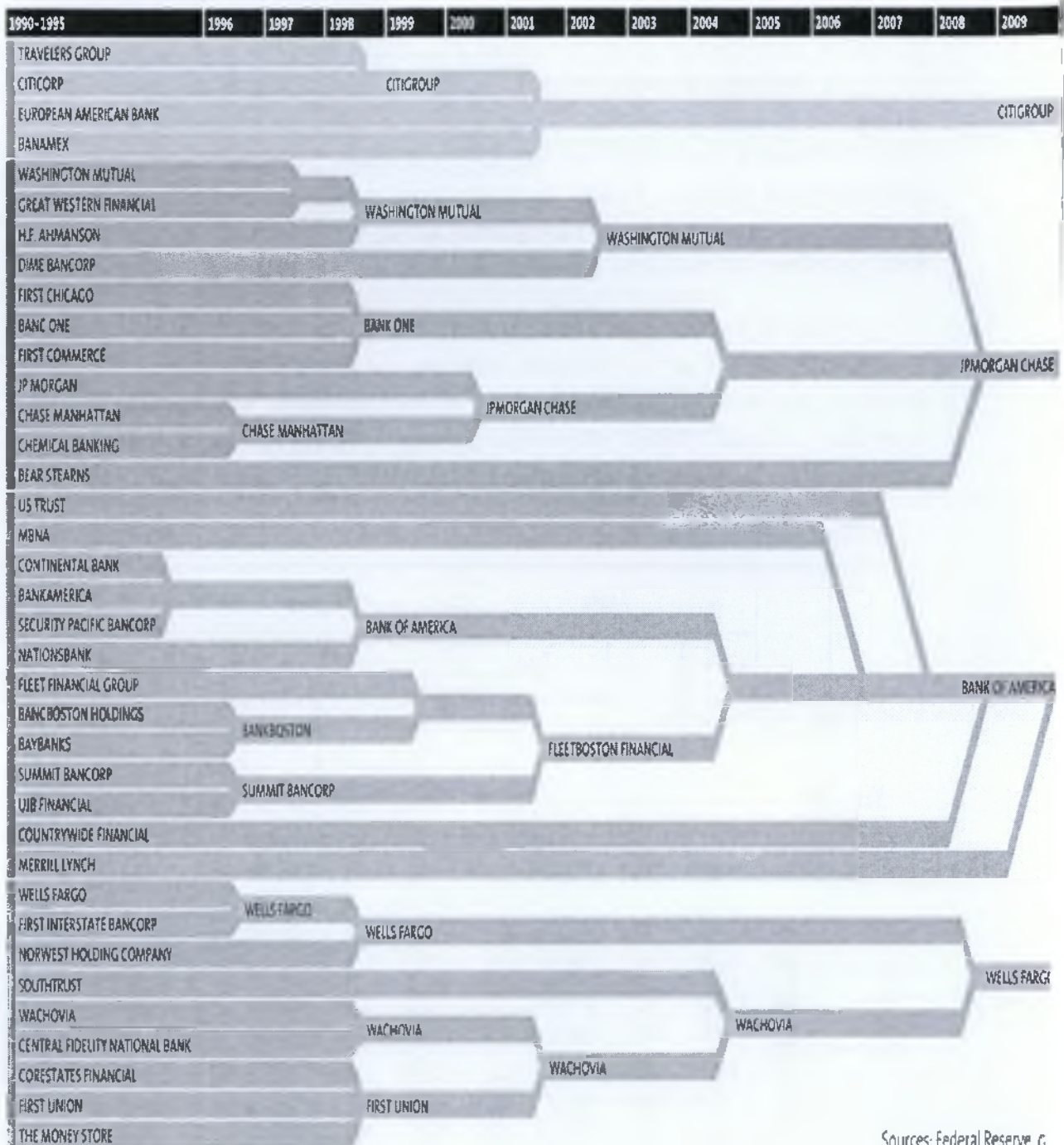
Κατά τα έτη 1994 με 2003 πραγματοποιήθηκαν 3517 συμφωνίες περί του τραπεζικού κλάδου με τη συνολική αξία του ενεργητικού να φτάνει τα 3,1 δις δολάρια περίπου, αξία καταθέσεων 2,11 δις δολάρια και συνολικό αριθμό γραφείων 47283. Στον παρακάτω πίνακα φαίνονται αναλυτικότερα τα παραπάνω(για τα έτη 1994-2003) (Pilloff S.J., 2004).

Millions of dollars except as noted

Year	Number of mergers	Assets				Deposits				Number of offices			
		Mean	Median	Total		Mean	Median	Total		Mean	Median	Total	
				Amount	Percent of industry			Amount	Percent of industry			Amount	Percent of industry
All	3,517	874	102	3,073,017	...	601	86	2,114,228	...	13.4	3	47,283	...
1994	475	394	77	187,012	3.8	302	70	143,651	4.4	8.3	3	3,932	5.1
1995	475	537	86	254,851	4.9	394	75	186,968	5.5	10.5	3	4,981	6.5
1996	446	912	87	406,695	7.5	656	76	292,740	8.4	14.7	3	6,549	8.5
1997	422	739	93	311,871	5.3	545	79	230,148	6.1	13.5	3	5,687	7.3
1998	493	1,698	112	836,970	13.3	1,178	97	580,972	14.7	23.0	3	11,351	14.3
1999	333	831	108	276,643	4.2	560	89	186,440	4.6	10.4	3	3,477	4.3
2000	255	798	125	200,963	2.8	385	104	98,190	2.2	10.6	4	2,693	3.3
2001	231	1,556	139	359,495	4.6	1,022	109	236,067	5.0	21.5	4	4,958	6.0
2002	203	740	115	190,186	1.9	454	97	92,102	1.8	9.4	3	1,914	2.3
2003	184	480	135	88,330	1.0	364	103	66,950	1.2	9.5	3	1,741	2.1

1 Pilloff S.J. (May 2004): "Bank Merger Activity in the United States", Staff Study 176, www.federalreserve.gov

Στο επόμενο διάγραμμα είναι δυνατόν να παρατηρήσουμε την ισχύ που απέκτησαν κάποια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των ΗΠΑ μετά από τις συγχωνεύσεις που πραγματοποίησαν τα τελευταία είκοσι χρόνια .



Sources: Federal Reserve, etc.

www.motherjones.com

4.5 Οι μεγαλύτερες εξαγορές των δεκαετιών 1990 και 2000

Στους επόμενους πίνακες θα δούμε τις μεγαλύτερες συγχωνεύσεις που έλαβαν μέρος στο διεθνή χώρο .

Πίνακας 1. Οι μεγαλύτερες εξαγορές της δεκαετίας 1990

ΘΕΣΗ	ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΠΟΣΟ ΣΕ ΕΚΑΤΟΜ. USD
1	1999	Vodafone Airtouch PLC[Mannesmann	183,000
2	1999	Pfizer	Warner-Lambert	90,000
3	1998	Exxon	Mobil	77,200
4	1998	Citicorp	Travelers Group	73,000
5	1999	SBC Communications	Ameritech Corporation	63,000
6	1999	Vodafone Group	AirTouch Communications	60,000
7	1998	Bell Atlantic	GTE	53,360
8	1998	BP	Amoco	53,000
9	1999	Qwest Communications	US WEST	48,000
10	1997	Worldcom	MCI Communications	42,000

(EN.WIKIPEDIA.ORG)

Πίνακας 2. Οι μεγαλύτερες εξαγορές της δεκαετίας 2000

ΘΕΣΗ	ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΥΣΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΞΑΓΟΡΑΖΟΜΕΝΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΠΟΣΟ ΣΕ ΕΚΑΤΟΜ. USD
1	2000	Fusion: AOL Inc.	Time Warner	164,747
2	2000	Glaxo Wellcome Plc	SmithKline Beecham Plc.	75,961
3	2004	Royal Dutch Petroleum Company	"Shell" Transport & Trading Co.	74,559
4	2006	AT&T Inc	BellSouth Corporation	72,671
5	2001	Comcast Corporation	AT&T Broadband	72,041
6	2009	Pfizer Inc.	Wyeth	68,000
7	2002	Pfizer Inc.	Pharmacia Corporation	59,515
8	2004	JPMorgan Chase & Co	Bank One Corporation	58,761
9	2008	InBev Inc.	Anheuser-Busch Companies, Inc.	52,000

(EN.WIKIPEDIA.ORG)

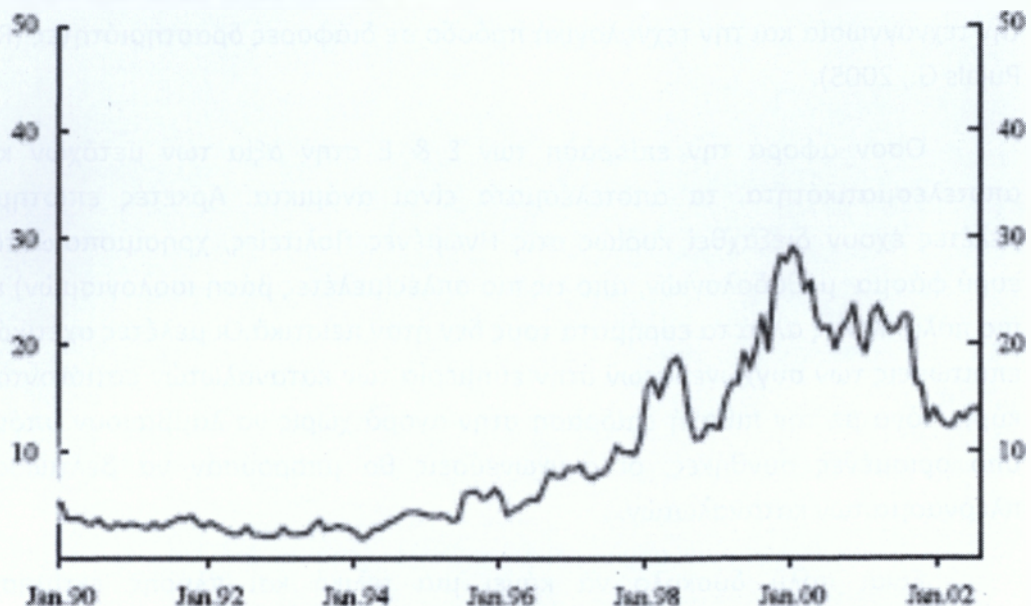
4.6. Εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ευρώπη

Κατά τη διάρκεια του 90' υπήρξε αναδιάρθρωση και συγκέντρωση του ευρύτερου χρηματοοικονομικού τομέα σε έναν αριθμό ευρωπαϊκών χωρών. Η διαδικασία αυτή οδήγησε στη δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων ικανών να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά. Τα πιο ισχυρά κύματα συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αρχές του 90' έλαβαν χώρα στην Ολλανδία, τη Δανία και τις σκανδιναβικές χώρες. Και στο Ηνωμένο Βασίλειο έγιναν σημαντικές συγχωνεύσεις και εξαγορές παρά το γεγονός ότι οι βρετανικές τράπεζες δεν ήταν μικρές με διεθνή κριτήρια. Ανάλογη συγκέντρωση χρηματοοικονομικού τομέα υπήρξε και στην Ισπανία στην οποία ενεπλάκησαν τράπεζες κυρίως με χαρακτηριστικά ταμιευτηρίων.

Σε άλλες νοτιοευρωπαϊκές χώρες οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές ενισχύθηκαν από την προσπάθεια των κυβερνήσεων να ιδιωτικοποιήσουν το ελεγχόμενο από το κράτος τραπεζικό σύστημα. Παράλληλα ο ανταγωνισμός που δέχτηκαν οι τράπεζες από άλλες χρηματοοικονομικές εταιρείες οδήγησε πολλούς μεγάλους τραπεζικούς ομίλους να επεκταθούν σε άλλες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες προχωρώντας σε εξαγορά άλλων θεσμικών επενδυτών (Οικονομικό Δελτίο ALPHA BANK, 2001).

Από το επόμενο διάγραμμα έχουμε την ευκαιρία να αντλήσουμε κάποια στοιχεία για την πορεία των εξαγορών και των συγχωνεύσεων ανά τα έτη. Από το 1990 έως το 1994 δεν υπάρχει κάποια αξιοσημείωτη ενέργεια μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Μετά το 1996 όμως παρουσιάζεται ένας σταθερός αύξων αριθμός περί των μεγεθών των εξαγορών και των συγχωνεύσεων με αποκορύφωμα το 2000. Μετά το 2000 παρατηρείται μια πτώση, αλλά το ύψος των εξαγορών και συγχωνεύσεων παραμένει σε υψηλά επίπεδα.

Chart 1 Mergers and acquisitions in the European Union banking sector
(ΕΥΡΩ δισεκατομμύρια συναλλαγών)



Source: Thomson Financial Deals.

(<http://www.ecb.europa.eu>)¹²

4.7. Η δειλή ανάπτυξη των διασυνοριακών συναλλαγών σε επίπεδο ΕΕ

Η διασυνοριακή δραστηριότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν μέτρια στο πρώτο εξάμηνο της δεκαετίας του 1990. Η πλειοψηφία της δραστηριότητας που αφορούσε συγχωνεύσεις και εξαγορές αφορούσε στο εσωτερικό της κάθε χώρας φτάνοντας σε μέσο όρο το 90% στην Ευρώπη σε συνολικές αξίες. Οι εγχώριες αγορές σιγά σιγά φτάνουν σε σημείο κορεσμού έτσι τα τραπεζικά ιδρύματα αναγκάζονται να προχωρήσουν πέρα από τα εθνικά σύνορα ώστε να αναζητήσουν νέες ευκαιρίες ανάπτυξης. Τα στατιστικά αποτελέσματα δείχνουν την υπεροχή της εγχώριας ενοποίησης καθ' όλη τη περίοδο, αλλά μία σημαντική αύξηση, μπορεί να παρατηρηθεί σε διασυνοριακές συναλλαγές αρχής γενομένης το 1999 να φτάσει το 42% σε αριθμό και 30% σε αξία το 2000. Επίσης, πολλές χώρες επηρέασαν τη διασυνοριακή ενοποίηση στην Ευρώπη. Οι σκανδιναβικές χώρες ήταν πράγματι πολύ δραστήριες στις διασυνοριακές συναλλαγές όχι μόνο ως αγοραστής, αλλά και ως στόχοι. Λόγω του μικρού τους μεγέθους στις εγχώριες αγορές και την σχετικά προηγμένη εσωτερική διαδικασία εξυγίανσης, οι αγορές φτάνανε σύντομα σε σημεία κορεσμού. Ως αποτέλεσμα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των κρατών αυτών έχουν υποχρεωθεί να αναπτύξουν γρήγορα τις δραστηριότητές τους εκτός των συνόρων τους.

Παρόλα αυτά, οι ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν δείξει περισσότερο ενδιαφέρον για ανάπτυξη σε περιοχές που προσφέρουν μεγάλες δυνατότητες

ανάπτυξης και νέες ευκαιρίες για την ανάπτυξη, όπως η Ανατολική Ευρώπη και τη Λατινική Αμερική, ή στις Ηνωμένες Πολιτείες, προκειμένου να επωφεληθούν από την τεχνολογία και την τεχνολογική πρόοδο σε διάφορες δραστηριότητες (Rym A.-Rujals G., 2005).

Όσον αφορά την επίδραση των Σ & Ε στην αξία των μετόχων και την αποτελεσματικότητα, τα αποτελέσματα είναι ανάμικτα. Αρκετές επιστημονικές μελέτες έχουν διεξαχθεί κυρίως στις Ηνωμένες Πολιτείες, χρησιμοποιώντας ένα ευρύ φάσμα μεθοδολογιών, από τις πιο απλές(μελέτες βάση ισολογισμών) έως τις πιο πολύπλοκες αλλά τα ευρήματα τους δεν ήταν πειστικά. Οι μελέτες σχετικά με τις επιπτώσεις των συγχωνεύσεων στην ευημερία των καταναλωτών εστιάζονται κατά κύριο λόγο με την πιθανή επίδραση στην αγορά χωρίς να λαμβάνουν υπόψη ότι, υπό ορισμένες συνθήκες, οι συγχωνεύσεις θα μπορούσαν να βελτιώσουν το πλεόνασμα των καταναλωτών.

Είναι πολύ δύσκολο να κάνει μια τελική και πλήρης εκτίμηση των επιπτώσεων από τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις στην ευρωπαϊκή τραπεζική για διάφορους λόγους. Πρώτον, το παρόν φαινόμενο είναι ακόμη πολύ νέ στην Ευρώπη για να έχουν παραχθεί επαρκής εμπειρικά αποτελέσματα αντάξια της σοβαρής ακαδημαϊκής μελέτης. Ως αποτέλεσμα, η πλειοψηφία από τις μελέτες που έχουν κυρίως επικεντρωθεί στις ΗΠΑ δεν μπορούν να εφαρμοσθούν στην Ευρώπη λόγω του ότι οι ρυθμίσεις των ευρωπαϊκών τραπεζών και η δομή τους είναι πολύ διαφορετικές από των ΗΠΑ.

4.8. Οι τάσεις συγκέντρωσης στην Ευρώπη

Όπως προαναφέραμε ένα από τα σημαντικότερα κίνητρα για τη διενέργεια μιας συγχώνευσης μεταξύ δύο τραπεζών είναι η αύξηση του μεριδίου αγοράς και μέσω αυτής η ενίσχυση του ελέγχου της αγοράς από την προκύπτουσα εταιρεία. Από εμπειρικές έρευνες του παρελθόντος έχει διαπιστωθεί πως στις αγορές με υψηλότερο δείκτη συγκεντρώσεως παρατηρούνται υψηλότερα επιτόκια χορηγήσεων και χαμηλότερα επιτόκια καταθέσεων. Παρ' όλα αυτά η δύναμη ελέγχου της αγοράς από τις μεγάλες τράπεζες έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες παρά τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης που επιδεικνύουν λόγω των εξελίξεων των τελευταίων ετών στο τραπεζικό σύστημα.

Αρχικά, με την είσοδο του ευρώ ενοποιήθηκε η ευρωπαϊκή τραπεζική αγορά και το μερίδιο αγοράς στις τοπικές υπο-αγορές δεν είναι επαρκείς δείκτες για τη δυνατότητα ελέγχου του ανταγωνισμού τιμών.

Δεύτερον, λόγω των τεχνολογικών εξελίξεων επετράπησαν η ανάπτυξη νέων δικτύων διανομής και προώθησης προϊόντος που κατέστησαν τις τοπικές εθνικές αγορές πιο ευάλωτες .

Υπάρχουν δύο τρόποι για την εκτίμηση του βαθμού συγκέντρωσης. Η πρώτη μετρά το άθροισμα των μεριδίων αγοράς των 5 μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων στον κλάδο είτε με βάση είτε με βάση το ενεργητικό είτε με βάση τις καταθέσεις ή τις χορηγήσεις. Η δεύτερη και πιο αξιόπιστη μέθοδος είναι η μέθοδος με το δείκτη Herfindahl μετρά το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η διαφορά τους είναι πως ενώ ο δείκτης Herfindahl μας πληροφορεί για τη διάρθρωση των μεγεθών του συνόλου της τραπεζικής αγοράς ο άλλος δείκτης περιορίζεται στο άθροισμα των μεριδίων αγοράς των 5 μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων (Οικονομικό δελτίο ALPHA BANK, 2001).

4.9. Έκθεση ΕΚΤ για τη δομή των Τραπεζών στην Ε.Ε.

Το 2007 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πραγματοποίησε μια έρευνα που φαίνεται ότι στην Ελλάδα παρατηρείται τεράστια συγκέντρωση στον κλάδο, η μεγαλύτερη των τελευταίων ετών, η οποία περιορίζει τον ανταγωνισμό. Επιπλέον οι φήμες που υπήρχαν τότε περί νέο κύκλο εξαγορών και συγχωνεύσεων βλέπουμε πως δεν ήταν αβάσιμες αν κρίνουμε από τον αριθμό των εξαγορών και των συγχωνεύσεων που έχουν πραγματοποιηθεί από τότε μέχρι σήμερα.

Τα βασικά συμπεράσματα για τη δομή και τις προοπτικές του ελληνικού τραπεζικού κλάδου σύμφωνα με το «EU Banking Structures Report» είναι τα εξής:

- Η Ελλάδα χαρακτηρίζεται πλέον από πολύ μεγάλο βαθμό συγκέντρωσης, την τρίτη μεγαλύτερη μεταξύ των κρατών της ευρωζώνης. Το 2006 οι 5 μεγαλύτεροι όμιλοι της χώρας κατείχαν το 66,3% της αγοράς, έναντι του 65% το 2005 όταν είχε παρατηρηθεί στη χώρα μας η πιο χαμηλή συγκέντρωση των τελευταίων ετών. Πέρυσι, η πιο μεγάλη συγκέντρωση παρατηρήθηκε στην Ολλανδία (85,1%) και στην Πορτογαλία (67,9%), μεταξύ των κρατών της ευρωζώνης, ενώ τον πιο μεγάλο ανταγωνισμό γνωρίζουν οι τράπεζες στην Γερμανία (22%), στην Ιταλία (26,3) στο Λουξεμβούργο (29,1%) και στη Βρετανία (35,9%).
- Συνολικά στη χώρα δραστηριοποιούνται 62 τράπεζες, αναλογούν δηλαδή 179.000 κάτοικοι ανά ίδρυμα, η πιο υψηλή αναλογία στην ευρωζώνη, όταν ο μέσος όρος σε κοινοτικό επίπεδο περιορίζεται μόνο σε 51.000 άτομα ανά τράπεζα.
- Ο μικρός αριθμός των ιδρυμάτων, εκτός από την ισχυρή συγκέντρωση, δείχνει και τις μεγάλες δυνατότητες ανάπτυξης που παρέχει η ελληνική αγορά: Αντιστοιχούν 3.005 πολίτες ανά υποκατάστημα τράπεζας στην Ελλάδα, έναντι μέσου όρου στην ευρωζώνη 1.744 ατόμων. Σε λίγα από τα

- «νέα» κράτη της Κεντρικής Ευρώπης (όπως στην Εσθονία, στη Λετονία ή στη Λιουθανία) η αναλογία είναι πιο μεγάλη της ελληνικής.
- Πολύ λίγα είναι και τα ΑΤΜ. Αναλογούν 1.667 άτομα ανά μηχάνημα, έναντι 1.249 κοινοτικού μέσου όρου.
 - Ακόμη πιο μικρή είναι η χρήση του Διαδικτύου για τις συναλλαγές: Το internet banking χρησιμοποιείται μόνο από το 2% των καταναλωτών τραπεζικών προϊόντων έναντι του 24% των πολιτών στην ευρωζώνη, του 41% στο Λουξεμβούργο και του 59% στην Ολλανδία.
 - Περισσεύουν όμως οι υπάλληλοι γι' αυτό και αυξάνεται πλέον πολύ λίγο η απασχόληση, μόνο κατά 1,4% το 2006. Πλέον θα μπορούσαμε να πούμε ότι η απασχόληση στον κλάδο συρρικνώνεται καθώς με τις νέες συγχωνεύσεις-εξαγορές υπάρχει ένα κύμα απολύσεων καθώς τα καταστήματα δε χρειάζονται όλο το εργατικό προσωπικό που υπήρχε στις τράπεζες.
 - Ο δείκτης καταθέσεων προς χορηγήσεις διαμορφώνεται στην Ελλάδα στο 1,3 και είναι ο δεύτερος πιο υψηλός στην ευρωζώνη και τρίτος πιο μεγάλος στην Ε.Ε. μετά και την Κύπρο. Αντιθέτως στη Δανία η αναλογία φτάνει μόνο στο 0,3 στην Σουηδία στο 0,5 και στην Ιταλία στο 0,7.
 - πολύ χαμηλή είναι η ανάπτυξη των επενδύσεων που γίνονται μέσω ασφαλιστικών επιχειρήσεων ή επενδυτικών ταμείων. Το ενεργητικό που τελεί υπό τη διαχείριση των ασφαλιστικών εταιρειών αυξήθηκε από τα 9,02 δισ. ευρώ το 2002 στα 17,35 δισ. ευρώ το 2006, παραμένει όμως με μεγάλη διαφορά το χαμηλότερο σε αξία στην ευρωζώνη. Αντίστοιχες τοποθετήσεις στην Ιρλανδία ξεπερνούν τα 120 δισ. ευρώ, στην Ισπανία τα 233 δισ. ευρώ και στην Πορτογαλία τα 48,5 δισ. ευρώ.

Αντίστοιχα, επενδυτικά ταμεία διαχειρίστηκαν το 2006 στην Ελλάδα 17,4 δισ. ευρώ έναντι 14,7 δισ. ευρώ το 2002, έναντι 482 δισ. ευρώ στην Ιρλανδία, και 40 δισ. ευρώ στην Πορτογαλία. Μικρότερη ανάπτυξη από την ελληνική παρατηρείται μόνο σε κάποια από τα νέα κράτη της Ε.Ε. όπως στην Κύπρο, στην Εσθονία, τη Λετονία, τη Λιθουανία και την Ουγγαρία. Σημαντικά κεφάλαια διαχειρίζονται επαγγελματικά ταμεία σε άλλα κράτη (697 δισ. ευρώ το 2006 στην Ολλανδία και 83 δισ. ευρώ στην Ισπανία), αλλά στην Ελλάδα το ποσό τείνει στο μηδέν ελλείψει κινήτρων που θα ενεργοποιήσουν ουσιαστικά τον σχετικό νόμο του 2002 (Καδδά Δ., 2007).

4.10.Εγχώριες-Διασυνοριακές επεκτάσεις ομίλων (1995-2000).

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση τα τελευταία χρόνια παρατηρήθηκε πως στις επεκτάσεις ομίλων οι περισσότερες γίνανε με τη πρωτοβουλία των πιστωτικών

ιδρυμάτων. Δηλαδή οι τράπεζες επεκτάθηκαν πιο ενεργητικά σε άλλους χρηματοοικονομικούς κλάδους και δραστηριότητες σε σχέση με τη διείδυση που έκαναν άλλες χρηματοοικονομικές εταιρείες προς τις τραπεζικές δραστηριότητες. Στον πρώτο πίνακα παρουσιάζονται ο αριθμός των εγχώριων επεκτάσεων ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση βάση τις δραστηριότητες που συγχωνεύονται.

Οι διασυνοριακές επεκτάσεις αφορούσαν περισσότερο κινήσεις σε τρίτες χώρες παρά εντός της ζώνης του ευρώ. Η διεθνοποίηση των ομίλων μοιράστηκε σε αριθμό μεταξύ της ιδρύσεως νέων εταιρειών και των συγχωνεύσεων και εξαγορών όπως θα δούμε στον δεύτερο πίνακα (Οικονομικό δελτίο ALPHA BANK, 2001).

Εγχώριες επεκτάσεις ομίλων

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζικών και ασφαλιστικών ιδρυμάτων και εξαγορές ασφαλιστικών ιδρυμάτων από τις τράπεζες	6	6	11	9	4	6
Τράπεζες που ίδρυσαν ασφαλιστικές εταιρείες	9	6	4	6	7	3
Ασφαλιστικές εταιρείες που ίδρυσαν η αγόρασαν τράπεζες	3	4	5	5	4	1
Συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζικών και άλλων χρ/κών ιδρυμάτων και εξαγορές άλλων χρ/κών ιδρυμάτων από τράπεζες	19	17	24	19	32	22
Τράπεζες που ίδρυσαν άλλα χρ/κά ιδρύματα	28	35	26	22	38	36
Άλλα ρ/κά ιδρύματα που ίδρυσαν τράπεζες	0	2	3	9	5	2
Σύνολο	65	70	73	66	94	70

Πηγή ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Διασυνοριακές επεκτάσεις ομίλων

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Συγχωνεύσεις μεταξύ εγχώριων τραπεζικών και ξένων ασφαλιστικών ιδρυμάτων και εξαγορές ξένων ασφαλιστικών ιδρυμάτων από εγχώριες τράπεζες	3	2	2	4	6	9
Εγχώριες τράπεζες που ίδρυσαν ξένες ασφαλιστικές εταιρείες	1	0	0	0	1	5
Ξένες ασφαλιστικές εταιρείες που ίδρυσαν ή αγόρασαν εγχώριες τράπεζες	1	1	2	2	3	3
Συγχωνεύσεις μεταξύ εγχώριων τραπεζικών και άλλων ξένων χρ/κών ιδρυμάτων και εξαγορές άλλων ξένων χρ/κών ιδρυμάτων από εγχώριες τράπεζες	11	11	13	10	30	15
Εγχώριες τράπεζες που ίδρυσαν άλλα χρ/κα ιδρύματα	16	20	21	23	26	14
Άλλα ξένα χρ/κα ιδρύματα που ίδρυσαν ή αγόρασαν εγχώριες τράπεζες	2	3	6	6	6	3
Σύνολο	34	37	44	45	72	49

Πηγή Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ –ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

5.1.Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα

Εισαγωγή

Στην Ελλάδα η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος τη δεκαετία του 1980 και ακολούθως η μετέπειτα υψηλή κερδοφορία του οδήγησε στην ίδρυση ενός αριθμού μικρών ιδιωτικών τραπεζών και ταυτοχρόνως οι τράπεζες που ελέγχονταν από το δημόσιο έκαναν προσπάθειες εκσυγχρονισμού τους και βελτίωσης της αποτελεσματικότητάς τους. Παρ' όλα αυτά δεν είχαμε έντονη ακόμα δραστηριότητα όσον αναφορά εξαγορές και συγχωνεύσεις.

Τη δεκαετία του 1990 είχαμε εντυπωσιακή δραστηριότητα όσον αναφορά τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές τραπεζών στην Ελλάδα. Το πρώτο μισό αφορά κυρίως τράπεζες μεγάλου μεγέθους ενώ το δεύτερο μισό τράπεζες μικρού μεγέθους. Όπως έχουμε προαναφέρει ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό κλάδο είναι μεγάλος και έτσι τα ιδρύματα ώστε να επεκτείνουν τη κλίμακα λειτουργία τους και να έχουν ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών οδηγούνται σε εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ τους. Επίσης η αναμενόμενη ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ και η σημαντική απώλεια εσόδων που θα συνεπαγόταν ευνόησε τις συνθήκες για εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταξύ των τραπεζών ώστε να είναι ανταγωνιστικές απέναντι και στα ξένα τραπεζικά ιδρύματα.(Τραπεζα της Ελλάδας οικονομικό δελτίο,2004)

5.2.Δραστηριότητα Ελληνικού τραπεζικού τομέα στις εξαγορές και στις συγχωνεύσεις

Πριν αρχίσουμε την ανάλυση παρακάτω παρατίθενται κάποιοι πίνακες οι οποίοι δείχνουν την δραστηριότητα στην ελληνική αγορά όσον αφορά τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις τραπεζών. Αρχικά στον επόμενο πίνακα βλέπουμε τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις που έλαβαν μέρος στην Ελλάδα το 2005-2007(Οι ελληνικές τράπεζες είναι ή στόχος ή εξαγοραζούσες φαίνεται στο Targetcountry).

Πίνακας συγχωνεύσεων και εξαγορών στην Ελλάδα την περίοδο 2005-2007

#	Date Announced	Buyer	Buyer Country	Target	Target Country	% Sought	Deal (USD)
1.	19-Nov-07 ¹	Bank of Cyprus Public Co Ltd	Cyprus	Avtozazbank	Ukraine	95.00%	
2.	15-Oct-07 ¹	Marfin Popular Bank Public Co	Cyprus	Lombard Bank (Malta) Ltd	Malta	43.00%	
3.	18-May-07	Piraeus Bank SA	Greece	International Commerce Bank	Ukraine	99.60%	
4.	19-Mar-07	Marfin Popular Bank Public Co	Cyprus	Marine Transport Bank	Ukraine	99.20%	
5.	29-Sep-06	EFG Eurobank	Greece	DZI Bank	Bulgaria	74.26%	
6.	11-Sep-06	ATE Bank	Greece	AIK Banka	Serbia	20.00%	
7.	10-Sep-06	National Bank of Greece	Greece	Vojvodjanska Banka	Serbia	99.40%	
8.	18-Jul-06	EFG Eurobank Ergasias	Greece	Universal Bank	Ukraine	99.34%	
9.	23-Jun-06	ATE Bank	Greece	Mindbank	Romania	57.13%	
10.	13-Jun-06	Credit Agricole	France	Emponki Bank	Greece	63.13%	2
11.	15-May-06	Dubai Financial Group	Dubai	Marfin Financial Group	Greece	31.50%	
12.	08-May-06	EFG Eurobank Ergasias	Greece	Tekfenbank	Turkey	70.00%	
13.	03-Apr-06	National Bank of Greece	Greece	Finansbank AS	Turkey	46.00%	2
14.	23-Mar-06	Marfin Financial Group	Greece	Egnatia Bank SA	Greece	19.49%	
15.	17-Mar-06	EFG Eurobank Ergasias	Greece	National Savings Bank ad	Serbia & Montenegro	37.70%	
16.	02-Feb-06	Marfin Financial Group	Greece	Laiki Bank	United Kingdom	9.98%	
17.	04-Nov-05	Piraeus Bank	Greece	Atlas Banka	Serbia & Montenegro	8.23%	
18.	11-Oct-05	New York Community Bancorp	United States	NBG / Atlantic Bank of New York	Greece	100.00%	
19.	02-Sep-05	Marfin Financial Group	Greece	Egnatia Bank SA	Greece	10.07%	
20.	25-Aug-05	EFG Eurobank Ergasias	Greece	National Savings Bank ad	Serbia	52.50%	
21.	10-Aug-05	Alpha Bank	Greece	Jubanka AD	Serbia & Montenegro	11.36%	
22.	18-Feb-05	Piraeus Bank	Greece	Atlas Banka	Serbia & Montenegro	80.00%	
23.	25-Jan-05	Piraeus Bank	Greece	Eurobank AD	Bulgaria	99.70%	
24.	25-Jan-05	Banco Comercial Português	Portugal	Novabank	Greece	50.00%	
25.	12-Jan-05	Canadian Western Bank	Canada	National Bank of Greece (Canada)	Greece	100.00%	

Πηγή : www.deloitte.com

Στον επόμενο πίνακα μπορούμε να δούμε τις σημαντικότερες εξαγορές στην Ελλάδα τα τελευταία 20 χρόνια.

#	Year	Target	Buyer	Deal Size (€ mn.)	Price to Book Value	Price to PBT*
1	2006	Emporiki Bank	Credit Agricole	2,089.9	2.87	19.50
2	2006	Marfin Financial Group	Dubai Financial Group	401.6	2.03	30.24
3	2006	Egnatia	Marfin Financial Group	113.4	2.40	21.49
4	2005	Novabank	Millenium BCP Group	330.0	4.44	(19.55)
5	2005	Egnatia	Marfin Financial Group	30.6	1.42	13.85
6	2005	Panellinia	DZ Bank	8.5	2.81	65.53
7	2004	Geniki	Societe Generale	125.1	1.14	25.82
8	2002	ETBA	Piraeus	510.1	0.77	20.99
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	Telesis	41.1	4.05	23.08
13	1999	Ergasias	Deutsche Bank	19.7	0.95	1.76
14	1998	Xiosbank	Piraeus	243.8	15.15	51.52
15	1998	Bank of Crete	Eurobank	218.6	1.79	n/a
16	1998	Macedonian – Thrace Bank	Piraeus	80.0	3.54	n/a
17	1998	Geniki	Interamerican	51.7	3.66	34.94
18	1998	Bank of Central Greece	Egnatia	49.4	2.41	n/a
19	1998	Bank of Athens	Eurobank	26.2	3.01	n/a
20	1997	Attica	TSMED	27.6	2.31	107.08
21	1996	Interbank	Eurobank	47.0	1.78	n/a
22	1993	Bank of Athens	Hanwa First Investment Co.	14.2	1.21	n/a
23	1991	Piraeus	Privatisation	8.8	2.01	n/a

Πηγή : www.deloitte.com

Για να γίνει δυνατή η μελέτη της επίδρασης των αποτελεσμάτων κόστους και κερδών που είχε μια εξαγορά ή συγχώνευση μεταξύ τραπεζών στην Ελλάδα χρησιμοποιείται ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών με βάση στοιχεία ισολογισμού και αποτελέσματα χρήσεως. Για να γίνει δυνατή η μελέτη αυτή πρέπει να υπολογισθούν τα περιθώρια βελτίωσης της αποτελεσματικότητας στη περίοδο πριν και μετά την εξαγορά/συγχώνευση για να εκτιμηθεί η τυχόν βελτίωση. Αυτό γίνεται με τρεις μεθόδους οι οποίες είναι συμπληρωματικές μεταξύ τους. Οι μέθοδοι είναι οι εξής :

- Η ανάλυση της εξέλιξης ορισμένων δεικτών κόστους και κερδών καθώς και της διασποράς τους για ομάδες τραπεζών ανάλογα με το μέγεθος τους.
- Ο Υπολογισμός της αποτελεσματικότητας κόστους και κερδών των τραπεζών βάση της σύγκρισής τους με την τράπεζα που εμφανίζει την καλύτερη επίδοση.
- Η σύγκριση των επιδόσεων των τραπεζών από πλευράς κόστους και κερδών σε μεμονωμένες περιπτώσεις συγχωνεύσεων κατά την περίοδο πριν και μετά τη συγχώνευση προς τις αντίστοιχες επιδόσεις των τραπεζών (www.deloitte.com, 2006).

Στην μελέτη θα υπολογισθούν δείκτες εξόδων και παραγωγικότητας για τράπεζες σε δύο περιόδους (1994-1997) και (2000-2002). Αναλυτικότερα θα υπολογισθούν δείκτες εσόδων (πλην τόκων) καθώς και των λειτουργικών εξόδων ως ποσοστό των συνολικών εσόδων των τραπεζών και ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (ROE). Ο δείκτης RoE δείχνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που μετέτρεψε σε κέρδη μια επιχείρηση. Για παράδειγμα, αν μία εταιρία με ίδια κεφάλαια 5 εκατ. ευρώ έχει κέρδη 250 χιλ. ευρώ, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων είναι 5% ($(100.000/5.000.000) * 100 = 5\%$). Επίσης υπολογίζονται δείκτες παραγωγικότητας της εργασίας, του κεφαλαίου και του συνολικού ενεργητικού. Οι τράπεζες έχουν χωριστεί ανάλογα με το μέγεθος τους βάση το ενεργητικό τους σε κλιμάκια για τις δύο περιόδους. Τη δεύτερη περίοδο τα κλιμάκια αναπροσαρμόστηκαν κατά 50% λόγω της αύξησης του ΑΕΠ. Τέλος στη δεύτερη περίοδο δεν εμφανίζεται η ομάδα 1 λόγω ότι καμία τράπεζα δεν περιλαμβάνεται στο αντίστοιχο κλιμάκιο μεγέθους. (www.capital.gr).

Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 1994-1997

(Μέσοι όροι περιόδου)

Δείκτες	Μέσο ενεργητικό (σε δισεκ. δρχ.)											
	Ομάδα 1: (0-200)			Ομάδα 2: (201-400)			Ομάδα 3: (401-2.000)			Ομάδα 4: (2.001-)		
	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%*	Χειρότερο 25%*	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%
Λοιπά έσοδα πλην τόκων (% συνολικών εσόδων)	42,8	51,6 (20,6)	31,8 (-25,7)	40,1	45,3 (13,0)	31,1 (-22,4)	39,6	40,0 (1,0)	39,4 (-0,5)	49,5	64,1 (29,5)	25,8 (-47,9)
Λειτουργικά έξοδα (% συνολικών εσόδων)	79,9	65,7 (-17,8)	100,1 (25,3)	73,6	60,6 (-17,7)	79,9 (8,6)	56,0	34,7 (-38,0)	79,9 (42,7)	66,8	47,3 (-29,2)	82,8 (24,0)
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ¹	9,9	18,2 (83,8)	-5,4 (-154,5)	16,5	27,5 (66,7)	3,9 (-76,4)	33,8	64,6 (91,1)	9,2 (-72,8)	18,0	43,5 (141,7)	3,9 (-78,3)

Πηγή: τράπεζα της Ελλάδας

Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 2000-2002

(Μέσοι όροι περιόδου)

Δείκτες	Μέσο ενεργητικό (σε δισεκ. δρχ.)								
	Ομάδα 2: (301-600)			Ομάδα 3: (601-3.000)			Ομάδα 4: (3.001-)		
	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%*	Χειρότερο 25%*	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%
Λοιπά έσοδα πλην τόκων (% συνολικών εσόδων)	37,0	42,1 (13,8)	29,6 (-20,0)	35,7	37,2 (4,2)	34,3 (-3,9)	37,6	44,5 (18,4)	25,4 (-32,4)
Λειτουργικά έξοδα (% συνολικών εσόδων)	90,6	63,4 (-30,0)	228,8 (152,5)	75,6	60,8 (-19,6)	90,0 (19,0)	58,0	55,4 (-4,5)	63,6 (9,7)
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ¹	-0,2	13,3 (6.750,0)	-24,8 (-12.300,0)	6,7	13,5 (101,5)	-1,7 (-125,4)	17,1	21,7 (26,9)	11,4 (-33,3)

Πηγή: τράπεζα της Ελλάδας

Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 1994-1997

(Μέσοι όροι περιόδου)

Δείκτες ¹	Μέσο ενεργητικό (σε δισεκ. δραχ.)											
	Ομάδα 1: (0-200)			Ομάδα 2: (201-400)			Ομάδα 3: (401-2.000)			Ομάδα 4: (2.001-)		
	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%*	Χειρότερο 25%*	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%
Παραγωγικότητα εργασίας	33,5	54,5 (62,7)	25,6 (-23,6)	37,7	80,3 (113,0)	27,8 (-26,3)	48,9	60,0 (22,7)	43,0 (-12,1)	59,8	112,4 (88,0)	51,8 (-13,4)
Μέσος μισθός σε σταθερές τιμές	6,4	3,6 (-43,7)	7,1 (10,3)	6,1	5,9 (-3,4)	7,0 (14,6)	6,6	5,9 (-10,1)	6,9 (5,2)	8,0	6,9 (-13,8)	10,2 (27,5)
Παραγωγικότητα κεφαλαίου	1,4	1,5 (8,7)	1,2 (-13,0)	1,4	1,4 (5,1)	1,3 (-4,4)	1,4	1,7 (17,4)	1,3 (-10,2)	1,3	1,5 (14,6)	1,2 (-7,7)
Παραγωγικότητα ενεργητικού	13,7	16,4 (19,7)	9,2 (-32,8)	14,2	16,6 (16,9)	12,7 (-10,6)	12,6	13,6 (7,9)	11,9 (-5,6)	11,7	12,7 (8,2)	9,6 (-17,9)
Περιθώριο κερδών	9,6	19,6 (104,2)	0,6 (-93,8)	10,7	14,7 (36,9)	8,1 (-24,6)	21,2	46,8 (120,8)	7,4 (-65,1)	10,6	27,7 (161,3)	2,5 (-76,4)

Πηγή : τράπεζα της Ελλάδας

Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 2000-2002

(Μέσοι όροι περιόδου)

Δείκτες ¹	Μέσο ενεργητικό (σε δισεκ. δραχ.)								
	Ομάδα 2: (301-600)			Ομάδα 3: (601-3.000)			Ομάδα 4: (3.001-)		
	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%*	Χειρότερο 25%*	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%
Παραγωγικότητα εργασίας	43,1	52,5 (21,8)	29,3 (-32,0)	40,9	51,1 (24,9)	34,5 (-15,6)	76,4	82,6 (8,1)	62,7 (-17,9)
Μέσος μισθός σε σταθερές τιμές	9,4	7,7 (-18,1)	10,7 (13,8)	9,8	9,7 (-1,0)	9,9 (1,0)	12,9	10,8 (-16,3)	14,7 (14,0)
Παραγωγικότητα κεφαλαίου	1,4	1,8 (28,6)	0,9 (-35,7)	1,6	1,8 (12,5)	1,5 (-6,3)	1,6	1,9 (18,8)	1,5 (-6,3)
Παραγωγικότητα ενεργητικού	6,8	8,9 (30,9)	5,5 (-19,1)	9,0	9,6 (6,7)	8,6 (-4,4)	7,9	8,6 (8,9)	2,6 (-67,3)
Περιθώριο κερδών	5,6	26,3 (369,6)	-35,8 (-739,3)	18,0	32,0 (77,8)	7,4 (-58,9)	26,4	32,3 (22,3)	23,0 (-12,9)

Πηγή : τράπεζα της Ελλάδας

Μετά από τη συγκριτική μέτρηση των πινάκων παρατηρούμε πως η ομάδα 4 παρουσιάζει βελτίωση ως προς την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων όσο και ως προς το κόστος. Την πρώτη περίοδο εμφανίζεται μεγαλύτερη διασπορά ως προς την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων από τους άλλους δύο δείκτες που είναι ευρύτερη

στις ομάδες 1 και 4. Φαίνεται πως η διασπορά συνδέεται με τη διασπορά των δεικτών εσόδων και κόστους. Από τα παραπάνω φαίνεται πως υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσης κερδών σε όλες τις ομάδες.

Ευρωπαϊκές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 1994-1997

(Μέσοι όροι περιόδου)

Δείκτες	Σύνολο ενεργητικού (σε δισκ. δολ.)											
	Ομάδα 1: (0-5)			Ομάδα 2: (5-20)			Ομάδα 3: (20-50)			Ομάδα 4: (50+)		
	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%	Μέσος όρος	Καλύτερο 25%	Χειρότερο 25%
Λοιπά έσοδα πλην τόκων (% συνολικών εσόδων)	19,2	23,7 (23,4)	14,2 (-26,0)	24,6	32,1 (30,5)	15,1 (-38,6)	20,2	31,9 (57,9)	13,3 (-34,2)	30,8	37,3 (21,1)	23,9 (-22,4)
Λειτουργικά έξοδα (% συνολικών εσόδων)	63,1	57,5 (-8,9)	68,7 (8,9)	61,6	53,4 (-13,3)	70,4 (14,3)	55,6	34,4 (-38,1)	69,3 (24,6)	65,5	58,0 (-11,5)	73,8 (12,7)
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ¹	7,1	8,8 (23,9)	5,4 (-23,9)	7,4	9,7 (31,1)	4,7 (-36,5)	7,2	9,0 (25,0)	5,6 (-22,2)	8,2	9,9 (20,7)	4,8 (-41,5)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας

Αν συγκρίνουμε τις Ελληνικές τράπεζες με τις Ευρωπαϊκές της αντίστοιχης περιόδου θα διαπιστώσουμε τα εξής: αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων υψηλότερη για το σύνολο των ομάδων και κόστος υψηλότερο για τις ομάδες 1 και 2. Για τις άλλες είναι στα ίδια περίπου πλαίσια. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τις ευρωπαϊκές παρουσιάζει μικρότερη διασπορά από τις Ελληνικές σε όλα τα κλιμάκια. Η διασπορά των ευρωπαϊκών τραπεζών μπορεί να αποδοθεί περισσότερο στην πλευρά των εσόδων παρά στην πλευρά του κόστους. Φαίνεται πως υπάρχουν περισσότερα περιθώρια βελτίωσης στην περίπτωση των εσόδων παρά στου κόστους που ήδη έχουν επιδράσει θετικά οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές που είχαν πραγματοποιηθεί εκείνη την περίοδο όπως έχουμε δει σε προηγούμενο κεφάλαιο (Τράπεζα της Ελλάδας Οικονομικό Δελτίο, 2004).

5.3Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών

Όπως έχει προαναφερθεί ένας σημαντικός λόγος που μπορεί να οδηγήσει δύο τραπεζικά ιδρύματα σε συγχώνευση ή εξαγορά είναι η μεγιστοποίηση της τιμής των μετοχών τους. Η ανακοίνωση της πρόθεσης για εξαγορά/συγχώνευση παρουσιάζει μεγάλο ενδιαφέρον για τους μετόχους αφού μέσω αυτή ελέγχονται δύο υποθέσεις :

- «Την υπόθεση της πληροφορίας» σύμφωνα με την οποία η τράπεζα που ανακοινώνει την πρόθεση της να εξαγοράσει μια άλλη τράπεζα είναι πιθανόν να γνωρίζει πως η χρηματιστηριακή της αξία της μετοχή της είναι υποτιμημένη.
- «Την υπόθεση της αναποτελεσματικής διαχείρισης» σύμφωνα με την οποία μετά την ανακοίνωση της εξαγοραζούσας να προβεί σε κίνηση συγχώνευσης η εξαγοράς η υποψήφια εξαγοραζόμενη να αναγκαστεί να βελτιώσει την αποδοτικότητά της ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη για να αποφύγει την αγορά.

Παρ' όλα αυτά η πρόθεση για εξαγορά και συγχώνευση δεν οδηγεί πάντα σε μεγιστοποίηση της αξίας της νέας τράπεζας που θα έρθει στην επιφάνεια. Αν η συνάρτηση χρησιμότητας της διοίκησης της εξαγοραζούσας τράπεζας είναι αύξουσα ως προς το μέγεθος της τράπεζας, είναι πιθανόν η διοίκηση να προχωρήσει προκειμένου να βελτιστοποιήσει μόνο το προσωπικό της όφελος χωρίς να λαμβάνει υπ' όψην το μέγεθος του τμήματος το οποίο ίσως να είναι πολύ μεγαλύτερο από την αξία της εξαγοραζόμενης τράπεζας (Roll R., 1986).

Αναλόγως και στη διοίκηση της εξαγοραζούσας τράπεζας υπερεκτιμά την ικανότητά της να ανακαλύπτει τράπεζες στόχους την αξία των οποίων θεωρεί υποτιμημένη καταβάλλοντας επομένως θεωρητικά σχετικά υψηλό τίμημα.

Με βάση τα παραπάνω μια ανακοίνωση για εξαγορά και συγχώνευση μπορεί να έχει τις ακόλουθες συνέπειες στη τιμή των μετοχών :

I. Των εξαγοραζουσών τραπεζών.

Θετική επίδραση εφόσον πραγματοποιείται μεταξύ τραπεζών που έχουν ομοιογενή προϊόντα. Αρνητική επίδραση εφόσον εκτιμηθεί πως η εξαγορά/συγχώνευση εξυπηρετεί προσωπικά οφέλη της εταιρείας και όχι των μετόχων της.

II. Των εξαγοραζομένων τραπεζών.

Θετική επίδραση καθώς εκτιμάται πως είτε η τιμή της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής της είναι υποτιμημένη είτε η διοίκηση της τράπεζας ήταν αναποτελεσματική οπότε θα γίνει προσπάθεια ώστε να υπάρξει βελτίωση στη λειτουργία του τραπεζικού ιδρύματος (Τράπεζα της Ελλάδας, Οικονομικό Δελτίο, 2005).

5.4.ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναφερθούμε εκτενέστερα στις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα , τον τρόπο με τον οποίο έγιναν , τους όρους που τεθήκανε.

5.4.1.Μελέτη περίπτωσης εξαγοράς της τράπεζας ΕΡΓΑΣΙΑΣ από την EUROBANK. (Παπαδάκης Μ,2002).

HEFG Eurobank η οποία ιδρύθηκε το 1990 είχε ξεκινήσει από νωρίς τη δεκαετία του 1990 μια δυναμική προσπάθεια επέκτασης της μέσω εξαγορών άλλων τραπεζικών ιδρυμάτων. Το 1996 προέβει στην εξαγορά της Interbank και δύο χρόνια αργότερα το 1998 προχώρησε στην εξαγορά της τράπεζας Αθηνών και λίγο αργότερα την ίδια χρονιά η εξαγορά της τράπεζας Κρήτης. Έχοντας αυξήσει κατά πολύ το μερίδιο της στην ελληνική τραπεζική αποφάσισε να κάνει το μεγάλο βήμα για την εδραίωση της θέσης της στην ελληνική τραπεζική αγορά.

Στις 18/06/1999 κατατίθεται προς του μετόχους της τράπεζας Εργασίας δημόσια προσφορά εξαγοράς των μετοχών τους με αντάλλαγμα μετοχές της Eurobank και καταβολή ποσού μετρητών. (η ακριβής πρόταση ήταν: 2,2 μετοχές της Eurobank συν 12 ευρώ). Η Eurobank εκείνη τη χρονική περίοδο κατείχε ήδη το 20% των μετοχών της τράπεζας Εργασίας και επιδίωκε συνολικά να αποκτήσει το 50,1% των μετοχών της Εργασίας. Η Eurobank δημοσιεύει στις εφημερίδες την προσφορά της, εξηγώντας τους λόγους για τους οποίους αυτή αποτελεί μια ιδιαίτερα δελεαστική πρόταση για τους μετόχους της τράπεζας Εργασίας.

Στην αρχή η διοίκηση της τράπεζας Εργασίας παρουσιάστηκε προβληματισμένη σχετικά με την προσφορά που δέχτηκε. Μάλιστα ζήτησε τη βοήθεια ενός ειδικού συμβούλου του Warburg ώστε να μελετήσει και να αξιολογήσει τη προσφορά. Όλα έδειχναν πως η διοίκηση της τράπεζας Εργασίας δεν ήταν ικανοποιημένη από την προσφορά που δέχτηκε και όλα έδειχναν πως περίμενε νέα βελτιωμένη προσφορά από πλευράς Eurobank ή την υποβολή πρότασης από Τρίτη πλευρά, ξένη ή εγχώρια ως αντιπροσφορά στην πρόταση της Eurobank.

Από την άλλη πλευρά η διοίκηση της Eurobank φαινόταν να μην ανησυχεί ιδιαίτερα σχετικά με την έκβαση της υπόθεσης. Διευθύνων σύμβουλος της εταιρίας ήταν ο κύριος Νανόπουλος ο οποίος τόνιζε πόσο συμφέρουσα ήταν η προσφορά και παράλληλα εκθείαζε τις προοπτικές που ανοίγονταν μέσω ενός ισχυρού τραπεζικού ομίλου που θα δημιουργούσαν οι δύο τράπεζες. Επιπρόσθετα δε φαινόταν να υπάρχει κάποια εναλλακτική λύση καθώς η τότε Άλφα τράπεζα πίστewς ασχολούνταν με την υγιή της συγχώνευση με την Ιονική τράπεζα.

Παρόλα αυτά η διοίκηση της τράπεζας Εργασίας απέρριψε την πρόταση καθώς τη θεώρησε ως μη συμφέρουσα για τους μετόχους της κάνοντας λόγο μάλιστα για υπερτιμημένη μετοχή της Eurobank.

Η υπόθεση θα γίνει ακόμα πιο περίπλοκη καθώς ο όμιλος τραπεζής Πειραιώς υποβάλλει πρόταση συγχώνευσης στην τράπεζα Εργασίας. Μάλιστα η προσφορά προτείνει τη σταδιακή συγχώνευση τεσσάρων τραπεζών (πειραιώς, Χίου, μακεδονίας-Θράκης, Εργασίας) μέχρι το πρώτο εξάμηνο του 2000, σε ένα νέο ισχυρό τραπεζικό όμιλο. Η προσφορά ήταν η εξής : 3 μετοχές της τράπεζας Πειραιώς και 29 ευρώ μετρητά για κάθε μετοχή της Εργασίας.

Στις 2/7/1999 ανακοινώνεται μετά από πολλές διαβουλεύσεις η συνένωση των δύο τραπεζών Εργασίας και Πειραιώς με την ονομασία Τράπεζα Εργασίας Πειραιώς. Ταυτόχρονα η διοίκηση της Εργασίας με συνεχείς δημοσιεύσεις στον τύπο προτρέπει τους μετόχους της να προτιμήσουν τη πρόταση της Πειραιώς αναλύοντας τα πλεονεκτήματα που θα υπήρχαν έναντι της προσφοράς της Eurobank.

Στις 9/7/1999 ο όμιλος Πειραιώς θα αιφνιδιάσει ξανά υποβάλλοντας νέα πρόταση αυτή τη φορά με τη μορφή εξαγοράς του 50,1% ενώ παραμένει και η πρώτη πρόταση της συγχώνευσης. Η νέα πρόταση ήταν η εξής: ανταλλαγή 3,75 μετοχών της Πειραιώς με 1 της Εργασίας και 44 ευρώ πριμ ανεβάζοντας το συνολικό τίμημα για κάθε μετοχή στα 147 ευρώ περίπου. Οι εργαζόμενοι της Εργασίας θα βρεθούν σύμμαχοι της πρότασης της Τράπεζας Πειραιώς υποστηρίζοντας πως υπήρχαν κοινοί στόχοι και των δύο τραπεζών.

Η Eurobank στις 14/7/1999 θα καταθέσει νέα βελτιωμένη πρόταση όπως αναμενόταν που περιελάμβανε : 1 μετοχή της Εργασίας με 2,4 της Eurobank συν 50 ευρώ σε μετρητά. Ταυτόχρονα θα δοθούν στη δημοσιότητα τα πλεονεκτήματα αυτής της πρότασης. Η νέα πρόταση φάνηκε πως άρεσε στη διοίκηση της Εργασίας και μέσα σε διάστημα λίγων ημερών φάνηκε να προτιμάται. Πράγματι στις 27/7/1999 ανακοινώνεται και επίσημα η αποδοχή της πρότασης της Eurobank. Από την πλευρά του ομίλου Πειραιώς στον οποίο επικρατεί ο εκνευρισμός εξαπολύονται κατηγορίες προς τη διοίκηση της τράπεζας Εργασίας κάνοντας λόγο για αθέτηση

συμφωνιών και έλλειψη αξιοπιστίας. Επιπρόσθετα στον τύπο θα αφηθούν υποννοούμενα για προσωπικά συμφέροντα της διοίκησης της Εργασίας.

Οι μέτοχοι της Εργασίας ανταποκρίνονται και η Eurobank εξασφάλισε το επιθυμητό ποσοστό για τον έλεγχο της Εργασίας. Παρά την επιτυχία την επόμενη ημέρα η μετοχή της Eurobank σημείωσε άνοδο μόλις 0,17% ενώ για την Εργασίας σημειώθηκαν απώλειες 6% και για την Πειραιώς 3,45.

Η Eurobank κατάφερε να αποκτήσει τηναποδοτικότερη κατά πολλούς ελληνική τράπεζα(12^η σε αποδοτικότητα παγκοσμίως και να δημιουργήσει έναν από τους μεγαλύτερους ελληνικούς τραπεζικούς κλάδους με 320 καταστήματα και κεφαλαιακή βάση 1,6 δις ευρώ. Επίσης η συμπληρωματικότητα των δύο τραπεζών με την Εργασίας να επικεντρώνεται κυρίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με μεγάλη επιτυχία και την Eurobank στις μεγάλες και στην ιδιωτική πελατεία οδήγησε στη δημιουργία ενός τραπεζικού ομίλου που καλύπτει όλο το φάσμα των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών.

5.4.2Η περίπτωση της αποτυχημένης προσπάθειας συγχώνευσης της Εθνικής τράπεζας με την Alfabank. (Ρομποτής Γ., 2003).

Τον Οκτώβριο του 2001 ξεκίνησε μια προσπάθεια της Εθνικής τράπεζας και της AlphaBank για να πραγματοποιηθεί μια συγχώνευση προκειμένου να δημιουργηθεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ευρωπαϊκών προδιαγραφών. Ο νέος όμιλος που θα προέκυπτε από μια τέτοια συγχώνευση θα επέτρεπε να αυξήσει το μέγεθος των δραστηριοτήτων του στην ευρωπαϊκή και τη διεθνή αγορά. Θα πληρούσε όλες τις προδιαγραφές όπως τεχνολογία, μέγεθος, εύρος προϊόντων και ανθρώπινο δυναμικό έτσι ώστε να υπάρχει περιθώριο ανάπτυξης των δραστηριοτήτων του και να σταθεί επάξια στην ανταγωνιστική αγορά που καθημερινώς γίνεται μεγαλύτερη. Η ισχυροποίηση της διεθνούς παρουσίας και του κύρους του ομίλου θα είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική ενίσχυση του ομίλου στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα.

Ο νέος όμιλος στόχευε στην αξιοποίηση της συμπληρωματικότητας των δύο τραπεζών και των πλεονεκτημάτων τους. Δηλαδή ο όμιλος που θα προέκυπτε θα συνδύαζε τα ισχυρά στοιχεία των τραπεζών στη λιανική τραπεζική, τα καταθετικά προϊόντα, τη διαχείριση χαρτοφυλακίων πελατών μεγάλης οικονομικής κλίμακας και τις σχέσεις με μικρές και μεγάλες επιχειρήσεις.

Η νέα τράπεζα θα αποτελούσε τη μεγαλύτερη εταιρεία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών βάσει της κεφαλαιοποίησης. Θα συγκαταλεγόταν ανάμεσα στις μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρώπης. Κάτι που σήμαινε αυτόματα την προσέλκυση νέων πελατών εγχώριας αλλά και διεθνούς κλίμακας.

Η συγχώνευση αναμενόταν να επιτρέψει την αξιοποίηση οικονομικών κλίμακας και τη μείωση του λειτουργικού κόστους. Οι τομείς και οι διαδικασίες που αναμενόταν να μειωθούν ήταν στον τομέα της πληροφορικής, με τη μετάπτωση σε ενιαία τεχνολογική πλατφόρμα, ενοποίηση των κέντρων μηχανογράφησης και επίτευξη οικονομικών κλίμακας. Ο τομέας των επιταγών χορηγήσεων, πιστωτικών καρτών, μισθοδοσίας με την επίτευξη οικονομικών κλίμακας λόγω συγκέντρωσης των υποστηρικτικών λειτουργιών. Ο δείκτης διανομής μέσα από την αναδιάρθρωση του δικτύου της εφαρμογής της βέλτιστης πρακτικής στην αναδιοργάνωση των καταστημάτων των δύο τραπεζών, την ανάπτυξη ενός ενιαίου κέντρου τηλεφωνικής εξυπηρέτησης πελατείας και πωλήσεων, την ενοποίηση των συστημάτων ηλεκτρονικής τραπεζικής, καθώς και τις υπηρεσίες για χρήστες κινητής τηλεφωνίας.

Ο τομέας της πιστοδοτικής πολιτικής με την εφαρμογή κεντρικών διαδικασιών στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την καταναλωτική και τη στεγαστική πίστη καθώς και υιοθέτηση μεθόδων που θα βελτιώναν την αποτελεσματικότητα και θα μείωναν τη φορολογία επισφαλών απαιτήσεων. Το κόστος χρηματοδότησης όπου αναμενόταν μείωση του κόστους λόγω αποτελεσματικότερης διαχείρισης των κινδύνων και των στοιχείων ενεργητικού-παθητικού.

Συνολικά από τα παραπάνω αναμενόταν μετά το 2005 και μετά μια ετήσια εξοικονόμηση πόρων περίπου 200 εκατομμύρια ευρώ ενώ αναμενόταν μείωση κόστους μικρότερης τάξης ήδη από το 2002.

Πέρα από τη μείωση του κόστους, η ενδεχόμενη συγχώνευση μεταξύ των δύο τραπεζών θα έφερνε θετικά αποτελέσματα και στα έσοδα. Βάση των εκτιμήσεων των διοικήσεων των δύο τραπεζών, οι αυξημένες πωλήσεις σε πελάτες λιανικής και των δύο τραπεζών μέσω της εμπειρίας της Εθνικής Τράπεζας στη λιανική τραπεζική στον τομέα των τηλεφωνικών πωλήσεων και της τεχνογνωσίας και των δύο στα έργα λειτουργικής αναδιάρθρωσης των καταστημάτων μέσα στα επόμενα έτη θα έφερνε θετικά αποτελέσματα για το νέο όμιλο.

Ακόμα ένας τρόπος αύξησης των εσόδων θα ήταν η προώθηση του επιτυχημένου προγράμματος υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου της Alphabank στο μεγάλο δίκτυο της Εθνικής Τράπεζας. Η προσφορά των προϊόντων και των υπηρεσιών της Alphabank προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις με την αξιοποίηση του εκτεταμένου δικτύου διανομής της Εθνικής Τράπεζας.

Από τα παραπάνω αναμενόταν μετά το 2005 να παρουσιαστούν κέρδη της τάξης των 85 εκατομμυρίων ευρώ.

Εκτός της μείωσης του κόστους και των αυξημένων εσόδων που θα υπήρχαν βάση των παραπάνω παραμέτρων, αναμενόταν οικονομικά οφέλη και των φορέων που συνδέονταν με τη λειτουργία της τράπεζας. Για τους μετόχους οι δύο τράπεζες εκτιμούσαν πως η συγχώνευση θα οδηγούσε σε αύξηση των κερδών ανά μετοχή από το πρώτο κιόλας έτος. Για τους πελάτες ήταν σίγουρο πως ο νέος όμιλος θα κάλυπτε ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών και προϊόντων και δε θα δυσκολευόταν να ικανοποιήσει και τον πιο απαιτητικό πελάτη περί χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και σύνθετων προϊόντων. Τέλος για το προσωπικό ο όμιλος θα προσέφερε ένα ευρύ φάσμα ευκαιριών απασχόλησης.

Εν τέλει το εγχείρημα της συνένωσης των δύο αυτών τραπεζών όπως γνωρίζουμε δεν έγινε δυνατό να επιτευθεί και χαθηκε η ευκαιρία να δημιουργηθεί ένα τραπεζικό ίδρυμα ευρωπαϊκών προδιαγραφών. Οι επίσημες δηλώσεις αναφέρουν πως τα στελέχη των δύο τραπεζών κατά τη διάρκεια των διεργασιών της συγχώνευσης δυσκολίες και διαφορές φιλοσοφίας. Η σημαντικότερη όμως διαφορά φαίνεται πως ήταν η επιθυμία και των δύο τραπεζών να εξασφαλίσουν τον ουσιαστικό έλεγχο του νέου ομίλου. Το μέγεθος των δύο τραπεζών δεν επέτρεψε στις διοικήσεις τους να προβούν στις απαραίτητες υποχωρήσεις ώστε προκειμένου να πραγματοποιηθεί η συγχώνευση μεταξύ τους.

5.4.3. Η περίπτωση της εξαγοράς της Ιονικής τράπεζας από την Alpha Bank (Ρομποτής Γ., 2003).

Το 1999 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά της Ιονικής τράπεζας από την AlphaBank (του 51%). Αυτό η συγχώνευση η οποία ολοκληρώθηκε στις 25/4/2000 αποτέλεσε την αρχή για τη δημιουργία ενός ιδιωτικού ελληνικού ομίλου ικανό να ανταποκριθεί επάξια στον ανταγωνισμό τόσο στον ελλαδικό χώρο όσο και στο χώρο της Ευρώπης καλύπτοντας ένα ευρύ φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών. Μέσα από τη συγχώνευση της Ιονικής Τράπεζας με την AlphaBank ξεχωρίζουμε τα εξής πλεονεκτήματα:

Αρχικά με την απόκτηση της Ιονικής Τράπεζας διπλασιάστηκαν τα καταστήματα του ομίλου και ανήρθαν στα 438 ενώ σήμερα έχουν αυξηθεί περισσότερο. Μέσα από αυτή την αύξηση ενισχύθηκε το μερίδιο αγοράς του ομίλου φθάνοντας στο 20% του της συνολικής ελληνικής τραπεζικής αγοράς. Ως αποτέλεσμα είχαμε την AlphaBank να γίνεται ο δεύτερος μεγαλύτερος τραπεζικός

όμιλος στην Ελλάδα μετά από την εθνική τράπεζα και κατάφερε να πλασαριστεί μέσα στις 80 μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρώπης.

Η Alphabank κατάφερε να εκμεταλλευτεί στο έπακρο τη μεγάλη πελατειακή βάση της Ιονικής τράπεζας και αύξησε κατακόρυφα τη κερδοφορία της. Χάρη στην αύξηση του μεριδίου αγοράς το τραπεζικό ίδρυμα έγινε ιδιαίτερα ελκυστικό για μελλοντικές συμμαχίες και συνεργασίες τόσο στον ελλαδικό χώρο όσο και έξω από αυτόν.

Τα έσοδα της Ιονικής αμέσως μετά τη συγχώνευση αυξήθηκαν κατά πολύ. Πριν τη συγχώνευση είχε γύρω στο 40% των εσόδων της Alphabank άρα γίνεται εύκολα κατανοητό πως μετά την συγχώνευση και μέσω του συντονισμού και της συνεργασίας των δύο τραπεζών τα έσοδα από τόκους και προμήθειες ενισχύθηκαν κατά 49% και 42% αντίστοιχα.

Η Ιονική τράπεζα εναρμόνισε τα μηχανογραφικά της συστήματα με αυτά της Alphabank κάνοντας εφικτή τη σχεδίαση προϊόντων και υπηρεσιών μέσα από τα δύο δίκτυα. Η AlphaBank εκμεταλλεύθηκε σε μεγάλο βαθμό το δίκτυο που είχε η Ιονική και αύξησε τις πωλήσεις της κυρίως στο τομέα των καρτών, των στεγαστικών και των καταναλωτικών δανείων, των αποταμιευτικών προϊόντων, των αμοιβαίων κεφαλαίων και των ασφαλειών. Επιπρόσθετα παρουσιάστηκε μεγάλη ανάπτυξη στους τομείς του leasing, factoring, χρηματοοικονομικών συμβούλων, επενδυτικών προϊόντων και ενισχύθηκαν οι σύνθετες πωλήσεις στους τομείς των χρηματιστηριακών συναλλαγών.

Ένα ακόμα κέρδος της Ιονικής Τράπεζας από τη συγχώνευσή της με την ήταν πως υιοθέτησε την πολιτική χορηγήσεων της Alpha Bank. Συγκεκριμένα η AlphaBank χρησιμοποιούσε αυστηρές διαδικασίες παρακολούθησης των χορηγήσεων περί των καθυστερήσεων και των επισφαλών απαιτήσεων. Αυτό σημαίνει πως το χαρτοφυλάκιο της χαρακτηριζόταν από υψηλή ποιότητα. Έτσι η Ιονική κατάφερε και από αυτό το τομέα να αυξήσει τα έσοδά της. Επιπρόσθετα χάρη στη πολύ καλή συνεργασία και αμοιβαία και των δύο διάθεση για ανάπτυξη, που ανέπτυξαν οι θυγατρικές των δύο τραπεζών έφερε ως αποτέλεσμα την ξεκάθαρη άνοδο των προοπτικών αύξησης εσόδων και κερδοφορίας. Αυτό φάνηκε και στα αποτελέσματα άλλωστε καθώς η Alpha είχε αύξηση στα κέρδη από χορηγήσεις κατά 40% και στις καταθέσεις κατά στο ίδιο περίπου ποσοστό. Από την άλλη μεριά το ποσοστό για τις χορηγήσεις της Ιονικής φτάνει στο 11%.

Επίσης η συγχώνευση μεταξύ των δύο τραπεζών είχε ένα ακόμα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα. Η διεθνής υπηρεσία οικονομικών αξιολογήσεων αξιολόγησε το δείκτη ρευστότητας της AlphaBank με το βαθμό A3 κάτι το οποίο βοήθησε πολύ την τράπεζα στη διεθνή της πορεία και στο να μπορεί να κάνει συναλλαγές με καλύτερους όρους.

Στην προσπάθεια συγχώνευσης του ομίλου συντέλεσαν θετικά οι εξής παράγοντες :

Το απαραίτητο εργατικό δυναμικό ώστε να βοηθήσει στην προσπάθεια να στεφθεί με επιτυχία η προσπάθεια της συγχώνευσης. Ακόμα σημαντική ήταν η βοήθεια που προσέφεραν οι μέτοχοι καθώς σε κάθε κάλεσμα που αφορούσε την ανάπτυξη ήταν παρόντες και βοήθησαν με το απαραίτητο κεφάλαιο. Επιπρόσθετα Η συναίνεση, η παρακίνηση και η κινητοποίηση των εργαζομένων που συνέβαλλαν θετικότερα για την ομαλή εξέλιξη της συγχώνευσης. Και τέλος το πλήρες επεξεργασμένο επιχειρηματικό σχέδιο για την ανάπτυξη του ενιαίου χρηματοοικονομικού ομίλου .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

Μελέτη τραπεζικού τομέα μέσω των εργαζομένων σε συγχωνευμένες-εξαγορασμένες ή μη τράπεζες – Πρωτογενής έρευνα.

Μια συγχώνευση/εξαγορά όταν πραγματοποιείται έχει άλλοτε περισσότερο και άλλοτε λιγότερο αντίκτυπο στου υπαλλήλους οι οποίοι στελεχώνουν τις οικονομικές μονάδες. Εν μέσω της διαδικασίας οι υπάλληλοι είναι η κινητήριος δύναμη καθώς μέσα από τις δικές τους προσπάθειες θα καθοριστεί και το τελικό αποτέλεσμα. Για να μελετηθεί και για να γίνει πιο κατανοητή η επίδραση αυτών δημιουργήθηκε ένα ερωτηματολόγιο το οποίο μοιράστηκε και απαντήθηκε σε τραπεζικά ιδρύματα στα οποία έχουν υποστεί κάποια συγχώνευση ή εξαγορά ή και όχι κατά την πάροδο των χρόνων.

Το ερωτηματολόγιο απάντησαν υπάλληλοι από τέσσερις διαφορετικές τράπεζε . Την Εθνικής, την Post Bank, την Proton Bank και από την τράπεζα Κύπρου. Το δείγμα των τεσσάρων τραπεζών αυτών δεν ήταν τυχαίο καθώς θεωρήθηκε καλό να υπάρχει δείγμα από ομίλους στους οποίους υπάλληλοι ήταν παρών σε κάποια συγχώνευση-εξαγορά και ορισμένοι που δεν βρέθηκαν. Έτσι το δείγμα θα μπορέσει να θεωρηθεί πιο αξιόπιστο και να γίνει κάποια σύγκριση ώστε να βρεθούν ενδεχόμενες αποκλίσεις στις απαντήσεις των υπαλλήλων .

Είναι μια πρωτογενής έρευνα όπου αποτελείται από 16 ερωτήσεις κλειστού τύπου. Οι απαντήσεις που δόθηκαν ήταν ανώνυμες . Το ερωτηματολόγιο δόθηκε στους ερωτηθέντες με την εξής μορφή:

6.1.Ερωτηματολόγιο.

Ονομάζομαι Πολύδωρος Μανώλης. Φοιτώ στο τεχνολογικό ίδρυμα Καλαμάτας στη σχολή χρηματοοικονομικής και Ελεγκτικής. Το παρόν ερωτηματολόγιο αποτελεί μέρος της πτυχιακής εργασίας που συνθέτω με τίτλο «Εξαγορές και συγχωνεύσεις στον Ελληνικό τραπεζικό τομέα». Σκοπός του ερωτηματολογίου είναι να βοηθήσει στην μελέτη των μεταβολών που έχουν υποστεί οι εργαζόμενοι στους αντίστοιχους φορείς μέσα από μια συγχώνευση/εξαγορά και στη βαθύτερη κατανόηση της εξέλιξης των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στις ελληνικές τράπεζες. Για όσους λάβουν μέρος στην έρευνα θα διασφαλιστεί η πλήρης ανωνυμία τους και τα αποτελέσματα θα χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά για την πτυχιακή εργασία και μόνο. Ο αριθμός των ερωτηθέντων ήταν 50.

Ερώτηση 1. Ο φορέας σας έχει πάρει μέρος σε κάποια συγχώνευση-εξαγορά ενώ ήσασταν εργαζόμενος ;

A)Ναι

B)Όχι

Αν απάντησατε θετικά παρακαλώ απαντήστε και στις ερωτήσεις στο πλαίσιο αλλιώς συνεχίστε παρακάτω στο ερωτηματολόγιο.

Ερώτηση 2. Οι συνθήκες εργασίας σας στο φορέα έχουν καλύτερέψει ;

A)Ναι

B)Όχι

Ερώτηση 3. Υπήρξε θετική μεταβολή στις απολαβές σας μετά την εξαγορά-συγχώνευση;

A)Ναι

B)Όχι

Ερώτηση 4. Πως κρίνετε τη πράξη της συγχώνευσης-εξαγοράς του φορέα σας ;Από κλίμακα 1εως5 αυξανόμενη βάση το κατά πόσο τη θεωρείτε πετυχημένη .

A)Από οικονομικής πλευράς 1 2 3 4 5

B)Από προσωπικής πλευράς 1 2 3 4 5

Γ)Ως προς την τράπεζα 1 2 3 4 5

Ερώτηση 5. Η συγχώνευση/εξαγορά πραγματοποιήθηκε πριν ή μετά την κρίση ;

A)Πριν την κρίση

Β)Μετά την κρίση

Ερώτηση 6. Πως είναι οι συνθήκες εργασίας σας στο φορέα που απασχολείτε;

Α)Κακές

Β)Μέτριες

Γ)Καλές

Δ)Αρκετά καλές

Ε)Εξαιρετικές

Ερώτηση 7. Πως κρίνετε το βαθμό ανταγωνιστικότητας του φορέα στον οποίο απασχολείτε στην αγορά ;

Α)Κακός

Β)Μέτριος

Γ)Ικανοποιητικός

Δ)Αρκετά καλός

Ε)Εξαιρετικός

Ερώτηση 8. Πως κρίνετε το μέλλον του φορέα σας στον ελλαδικό τραπεζικό τομέα ;

Α)Δυσσοίωνα

Β)Ευοίωνα

Γ)Αβέβαιο

Δ)Σταθερό

Ερώτηση 9. Υπάρχει δραστηριοποίηση του φορέα σας στο εξωτερικό ;

A)Ναι

B)Όχι

Αν ναι πως κρίνετε τις συνθήκες ανάπτυξης στο εξωτερικό σε σχέση με τον ελλαδικό χώρο

A)Καλύτερες

B)Χειρότερες

Γ)Χωρίς ουσιαστικές μεταβολές

Δ) Δε γνωρίζω

Ερώτηση 10. Ποια από τις παρακάτω εξελίξεις θα σας φαίνονταν περισσότερο

Θετική ;

A) Εξαγορά της τράπεζας στην οποία εργάζεστε από μια αλλοδαπή τράπεζα

B) Εξαγορά της τράπεζας στην οποία εργάζεστε από μια ελληνική τράπεζα

Γ)Συγχώνευση της τράπεζας σας με μια αλλοδαπή τράπεζα

Δ)Συγχώνευση της τράπεζας σας με μια ελληνική τράπεζα

Ε)Τίποτα από τα παραπάνω

Ερώτηση 11. Ποια θεωρείτε ότι είναι τα βασικά αρνητικά του τραπεζικού

επαγγέλματος;

A) η πίεση για την επίτευξη των στόχων της διοίκησης

Β) το «βαρύ» ωράριο

Γ) η έλλειψη ευκαιριών για εκδήλωση δημιουργικότητας

Δ) το Α και το Β

Ε) το Α και το Γ

στ) το Β και το Γ

Ζ) όλα τα παραπάνω

Η) κανένα από τα παραπάνω

Ερώτηση 12. Τι σας προκαλεί μεγαλύτερη ανησυχία στο ενδεχόμενο εξαγοράς / συγχώνευσης της τράπεζας στην οποία εργάζεστε;

Α) περιορισμός προοπτικών εξέλιξης

Β) δυσμενέστερες συνθήκες εργασίας

Γ) πιθανή απόλυση

Δ) το α και το β

Ε) το α και το γ

ΣΤ) το β και το γ

Ζ) όλα τα παραπάνω

Η) τίποτα από τα παραπάνω

ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Ερώτηση 13 . Πόσων ετών είστε ;

Α)20-30

Β) 30-40

Γ)40-50

Δ)50-60

Ε)60 και πάνω

Ερώτηση 14 . Πόσα χρόνια δουλεύετε στο τραπεζικό ίδρυμα ;

Α) 1-7

Β)7-15

Γ)15-22

Δ)22 και πάνω

Ερώτηση 15. Σημειώστε το φύλο σας

Α)Ανδρας

Β)Γυναίκα

Ερώτηση 16. Ποιο είναι το επίπεδο σπουδών σας ;

Α) Απόφοιτος Λυκείου

Β) Απόφοιτος Τεχνολογικής εκπαίδευσης

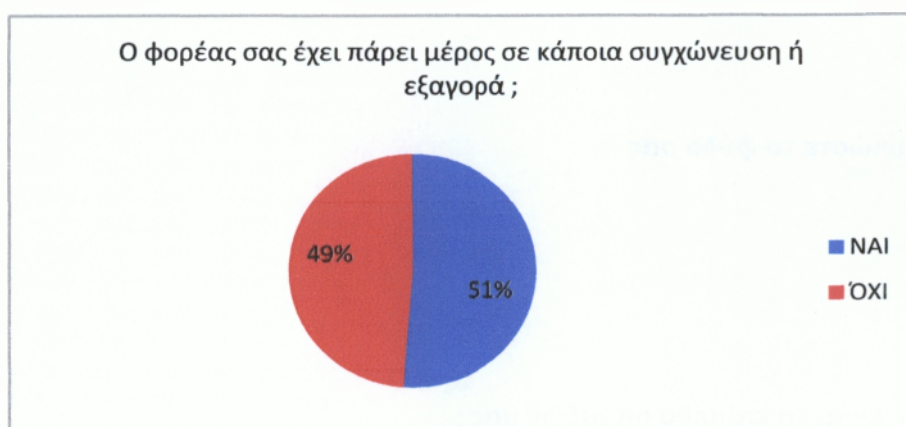
Γ) Απόφοιτος Πανεπιστημιακής εκπαίδευσης

Δ) Κάτοχος Μεταπτυχιακού τίτλου

Ε) Κάτοχος Διδακτορικού τίτλου

6.2.Σχολιασμός των απαντήσεων που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο.

Όπως είπαμε προηγουμένως το ερωτηματολόγιο θα χωριστεί σε δύο μέρη. Στους υπαλλήλους που έχουν παραστεί σε συγχώνευση ή εξαγορά και σε αυτούς που δεν έχουν λάβει μέρος. Ο λόγος είναι ώστε να μελετηθεί αν θα υπάρχουν κάποιες μεταβολές μεταξύ των στοιχείων του δείγματος και να διαπιστωθεί αν προκύψει η διαφορά αυτή .



Ξεκινώντας με την ερώτηση 1 βλέπουμε πως από το δείγμα των ερωτηθέντων το 51,28% έχει πάρει μέρος σε κάποια συγχώνευση-εξαγορά ενώ το 48,71% δεν έχει βιώσει την εμπειρία κάποιας συγχώνευσης ή εξαγοράς. Οπότε στο δείγμα που λήφθηκε παρατηρείται μια ισορροπία και τα αποτελέσματα που θα έχουμε θα μπορέσουμε να τα χαρακτηρίσουμε σε ένα μεγάλο βαθμό αξιόπιστα.

Η ανάλυση θα αρχίσει πρώτα από τα δημογραφικά στοιχεία του δείγματος. Θα θεωρούμε από εδώ και στο εξής ως περίπτωση 1 για το δείγμα των υπαλλήλων που έχουν λάβει μέρος σε εξαγορά/συγχώνευση και ως περίπτωση 2 το άλλο δείγμα στις ερωτήσεις που θεωρήθηκε να γίνει θεμιτός ο διαχωρισμός αυτός.

Δημογραφικά στοιχεία-Απαντήσεις

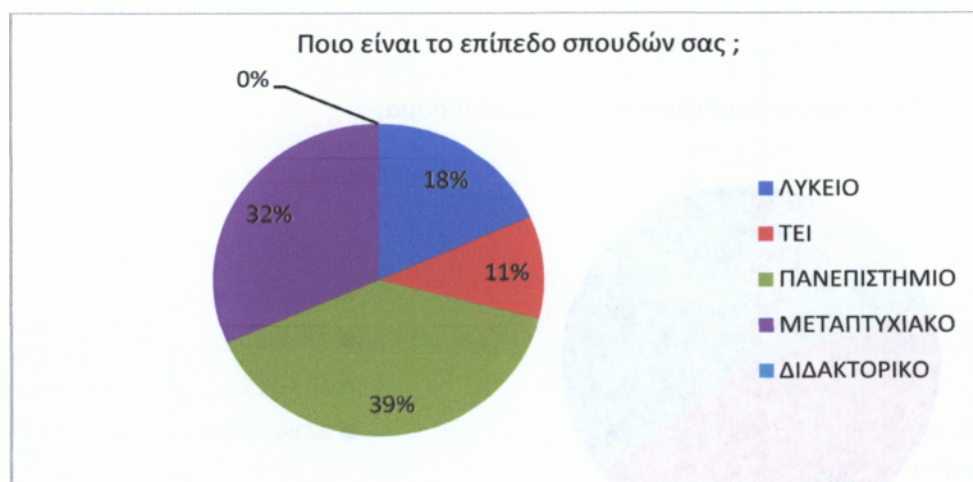


Είναι εύκολο να παρατηρήσουμε πως επι το πλείστον θα μπορούσαμε να χαρακτηρίσουμε νέο το προσωπικό των ιδρυμάτων. Στη πρώτη περίπτωση το 26% δουλεύει από 1εώς7 έτη, το 53% από7 εώς 15 έτη ενώ είναι μικρό το ποσοστό που απασχολείται πάνω από 15 έτη. Στη δεύτερη περίπτωση το 45% απασχολείται εώς 7 έτη , το το 35% εώς 15 έτη ενώ το υπόλοιπο 20% πάνω από 15 έτη. Σε συσχέτιση με την προηγούμενη ερώτηση βλέπουμε πως τα ιδρύματα έχουν προβεί σε

ανανεώσεις τα τελευταία χρόνια τόσο με την πρόσληψη νέων σε ηλικία υπαλλήλων όσο και με την υλοποίηση προγραμμάτων εθελούσιας εξόδου ατόμων μεγάλης ηλικίας.

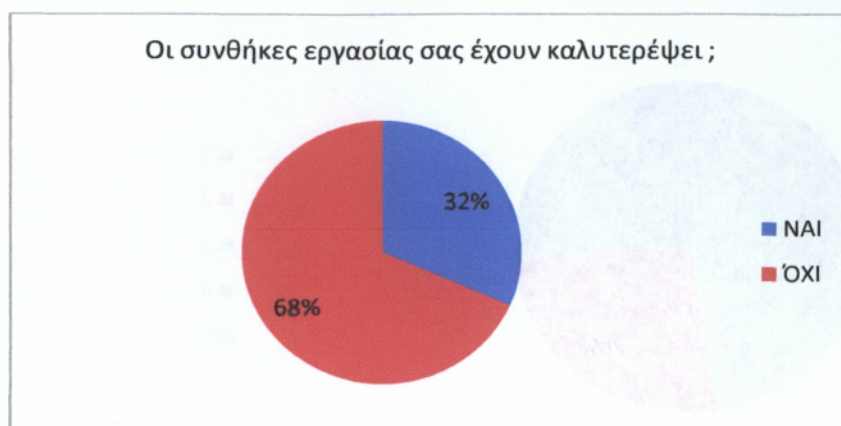


Η ηλικιακή κατανομή και στα δύο δείγματα εμφανίζει μια ελαφρά πλειοψηφία που ισχύει γενικά στις περισσότερες τράπεζες.



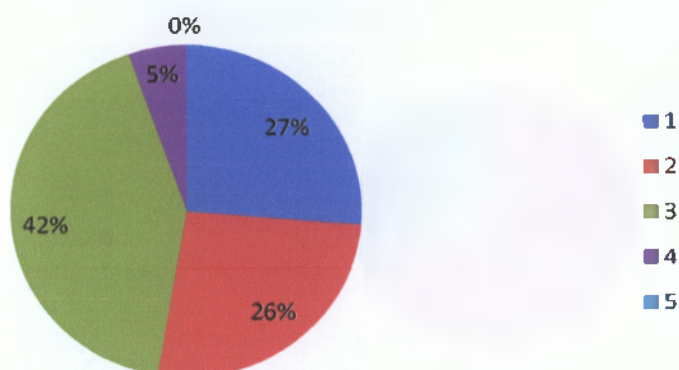
Στις απαντήσεις που λήφθηκαν για το επίπεδο σπουδών παρατηρούμε πως μόλις το 18% είναι απόφοιτος λυκείου ενώ το υπόλοιπο ποσοστό είναι τελειόφοιτος κάποιας ανώτατης σχολής ή τεχνολογικού ιδρύματος. Συγκεκριμένα το 11% είναι απόφοιτος κάποιου τεχνολογικού ιδρύματος ενώ το 39% έχει τελειώσει κάποια ανώτατη σχολή. Επιπλέον υπάρχει ένα 32% το οποίο είναι κάτοχος μεταπτυχιακού. Το επίπεδο σπουδών που λαμβάνουμε από το δείγμα είναι αντιπροσωπευτικό της κατάστασης που επικρατεί καθώς τα τραπεζικά ιδρύματα θέλουν να έχουν εξειδικευμένα στελέχη στις γραμμές τους με δεξιότητες και να έχουν την κατάλληλη

γνώση ώστε να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις του ομίλου. Το επίπεδο σπουδών είναι πολύ καλό και δείχνει να ανεβαίνει διαρκώς κατά την πάροδο των ετών.



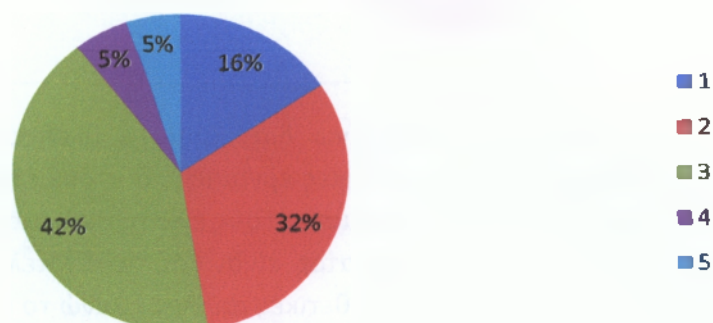
Παρατηρώντας τα παραπάνω διαγράμματα βλέπουμε πως το 68% των ερωτηθέντων θεωρεί πως οι συνθήκες εργασίας τους δεν έχουν καλύτερέψει μετά την εξαγορά-συγχώνευση του ιδρύματος τους ενώ το 32% πιστεύει πως οι συνθήκες βελτιώθηκαν. Στο ίδιο μήκος κύματος είναι και τα αποτελέσματα της επόμενης ερώτησης καθώς μόνο το 18% είχε θετικές απολαβές ενώ το υπόλοιπο ποσοστό δεν είχε κάποια θετικά αποτελέσματα στις απολαβές του μένοντας σταθερο ή και παρουσιάζοντας μείωση.

Πως κρίνετε την πράξη συγχώνευσης-εξαγοράς του φορέα σας; από κλίμακα 1 έως 5 αυξανόμενη βάση το κατά πόσο τη θεωρείτε πετυχημένη από οικονομικής πλευράς;



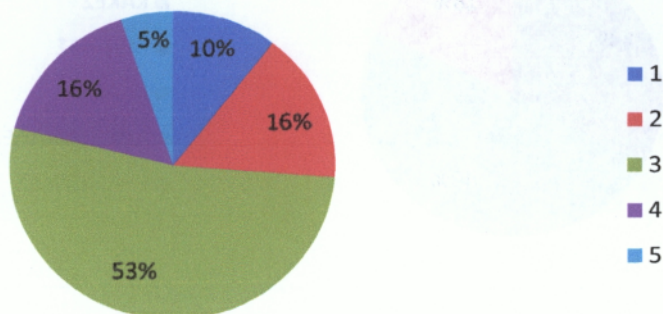
Από οικονομικής πλευράς το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων έδειξε πως δε θεωρήσανε τη συγχώνευση/εξαγορά πετυχημένη καθώς το 42% διατηρεί μια ουδέτερη στάση και μόνο το 5% θεωρεί πως ήταν πετυχημένη.

Πως κρίνετε τη πράξη συγχώνευσης-εξαγοράς του φορέα σας; Από κλίμακα 1 έως 5 αυξανόμενη βάση το κατά πόσο τη θεωρείτε πετυχημένη από προσωπικής πλευράς;



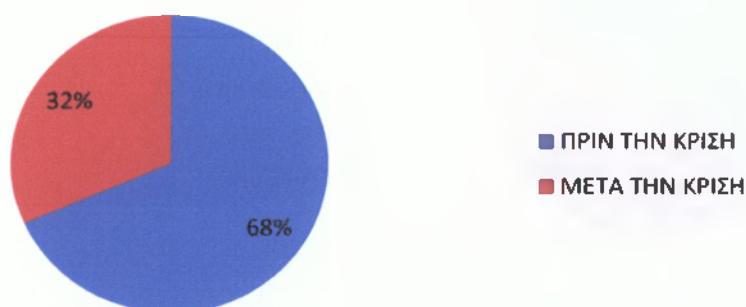
Από την πλευρά των εργαζομένων παρατηρείται επίσης μια σταθερή διακύμανση και μια ομοιότητα με τα αποτελέσματα του προηγούμενου διαγράμματος, καθώς οι απαντήσεις κυμάνθηκαν στα ίδια επίπεδα και από προσωπικής πλευράς καθώς θεωρήθηκε πως οι υπάλληλοι δεν είχαν ιδιαίτερα οφέλη και σημαντικές διαφορές μετά την πράξη συγχώνευσης-εξαγοράς του φορέα τους μένοντας στα ίδια επίπεδα.

Πως κρίνετε τη πράξη της συγχώνευσης-εξαγοράς του φορέα σας; Από κλιμακα 1 έως 5 αυξανόμενη βάση το κατά πόσο τη θεωρείτε πετυχημένη ως προς την τράπεζα;



Πάνω από το μισό των ερωτηθέντων θεωρεί πως ο τραπεζικός όμιλος που εργάζονται δεν είχε κάποια ιδιαίτερα οφέλη από τη συγχώνευση-εξαγορά και κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με προηγουμένως, ενώ το υπόλοιπο δείγμα εμφανίζεται μοιρασμένο ως προς το κέρδος του φορέα καθώς το 21% τη θεωρεί πετυχημένη ενώ το υπόλοιπο επίσης 21% δε θεωρεί τη πράξη πετυχημένη.

Η συγχώνευση/εξαγορά πραγματοποιήθηκε πριν ή μετά την κρίση ;

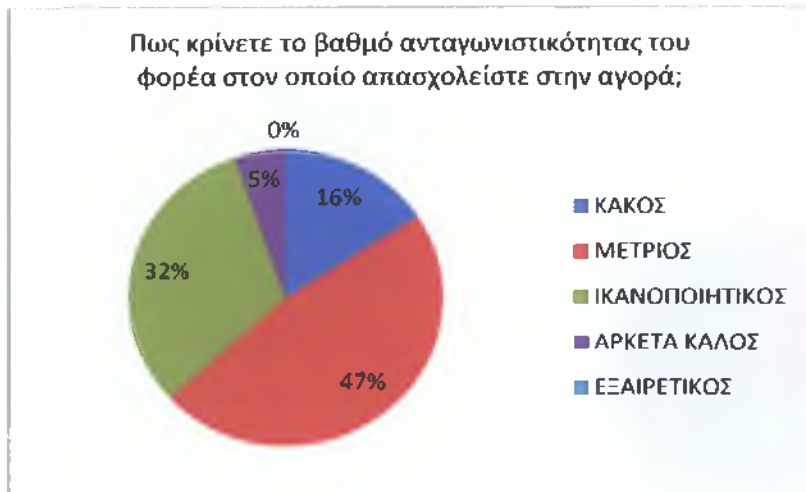


Από το δείγμα των ερωτηθέντων το 68% ήταν παρών σε συγχώνευση/εξαγορά πριν την κρίση ενώ το υπόλοιπο 32% μετά την κρίση κάτι θετικό ως προς την αξιοπιστία του δείγματος καθώς λήφθησαν απαντήσεις από πραγματοποιηθείσες συγχωνεύσεις-εξαγορές σε διαφορετικές χρονικές περιόδους.

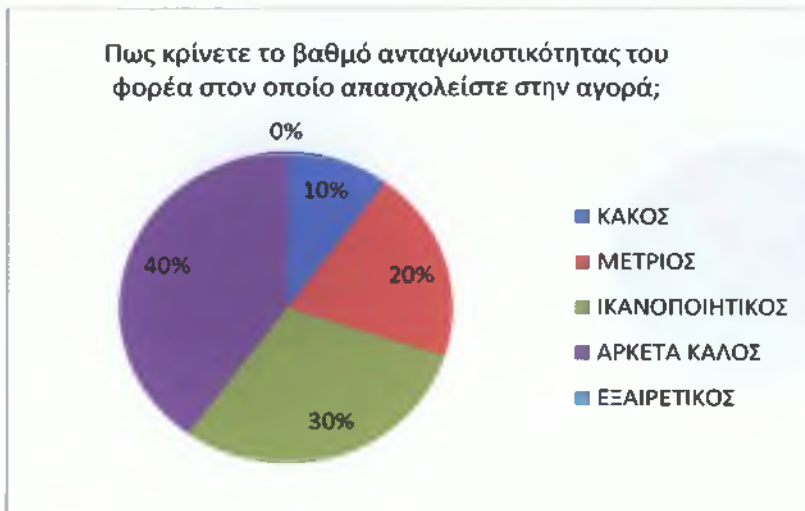


Οι συνθήκες εργασίας που επικρατούν είναι ικανοποιητικές καθώς το 49% απάντησε πως είναι καλές ενώ και το 33% θεωρεί πως είναι αρκετά καλές. Υπάρχει και ένα 18% που θεωρεί πως είναι μέτριες. Είναι ένα καλό αντιπροσωπευτικό δείγμα της άποψης που επικρατεί πως το επάγγελμα του τραπεζικού υπαλλήλου χαρακτηρίζεται από καλές εργασιακές συνθήκες εργασίας.

Περίπτωση 1

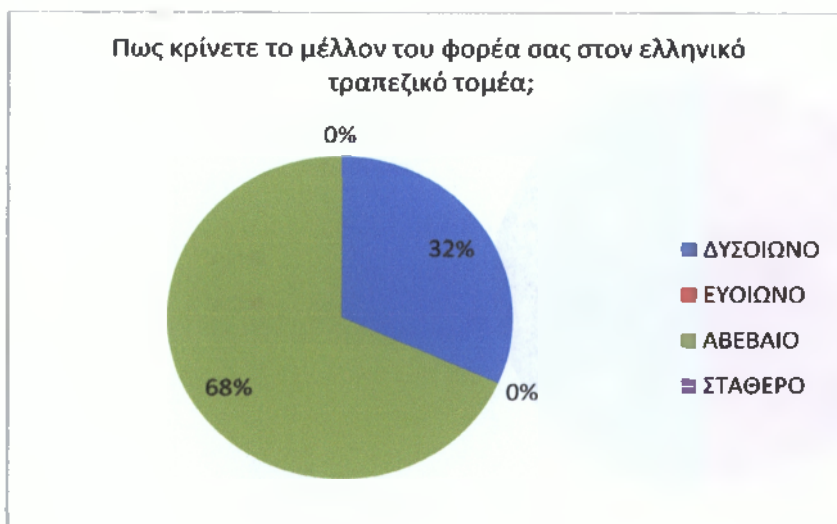


Περίπτωση 2

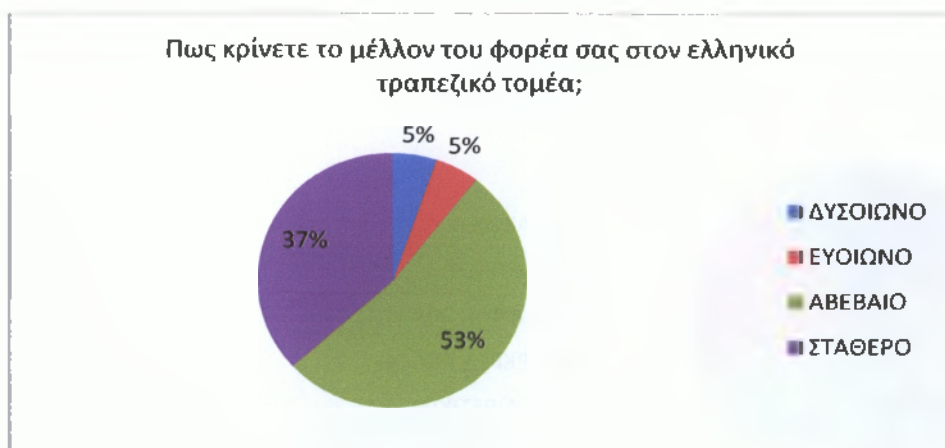


Στην πρώτη περίπτωση βλέπουμε πως ο βαθμός ανταγωνιστικότητας του εκάστοτε ιδρύματος κινείται σε μέτρια επίπεδα. Συγκεκριμένα το 47% θεωρεί το βαθμό ανταγωνιστικότητας μέτριο το 32% ικανοποιητικό ενώ υπάρχει και ένα 16% που το θεωρεί κακό. Στη δεύτερη περίπτωση παρουσιάζονται λίγο διαφορετικά καθώς κυριαρχεί το 40% που θεωρεί το φορέα του σε αρκετά καλό βαθμό ανταγωνιστικότητας και το 30% θεωρεί πως είναι ικανοποιητικός. Δε λείπει βέβαια και το 20% που τον θεωρεί μέτριο και ένα 10% κακό. Παρατηρείται μια μικρή διαφορά λοιπόν στους φορείς που δεν έχουν υποστεί κάποια συγχώνευση/εξαγορά καθώς οι υπάλληλοι του θεωρούν τους φορείς τους σε αρκετά καλή θέση στην αγορά .

Περίπτωση 1



Περίπτωση 2



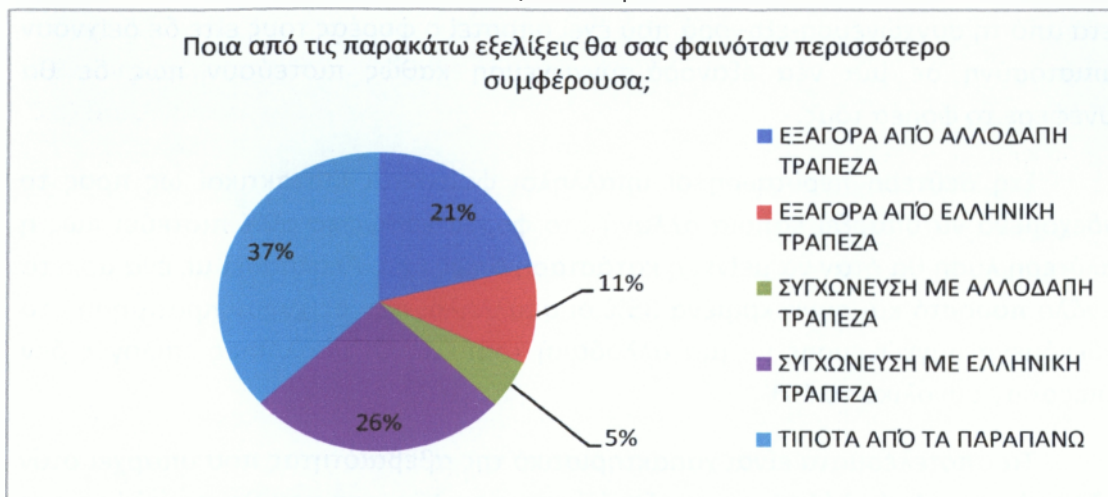
Είναι χαρακτηριστικό πως στην πρώτη περίπτωση κυριαρχεί η αβεβαιότητα. Με 68% καταλαμβάνει τη πρώτη θέση ενώ το 32% θεωρεί το μέλλον δυσοίωνα. Αντίθετα στη δεύτερη περίπτωση το 53% θεωρεί το μέλλον του φορέα του αβέβαιο το 37% σταθερό και με 5% έχουμε τις απόψεις πως το μέλλον του εκάστοτε φορέα θα είναι ευοίωνα ή δυσοίωνα. Οι υπάλληλοι που εργάζονται σε ιδρύματα που έχουν υποστεί κάποια συγχώνευση/εξαγορά χαρακτηρίζονται από μια γενικότερη ανησυχία καθώς δε φαίνεται να τους καθησυχάζει η θέση που έχει ο φορέας του στον ελληνικό τραπεζικό τομέα ενώ στη δεύτερη περίπτωση οι υπάλληλοι φαίνονται λιγότερο ανήσυχαι και πιο σίγουροι για τη θέση τους. Φυσικά αυτό δεν αναιρεί ότι και στις δύο περιπτώσεις τα αποτελέσματα της έρευνας δε θεωρούνται καθησυχαστικά , δείγμα του τι συμβαίνει αυτό τον καιρό στον ελληνικό τραπεζικό τομέα και γενικότερα στην ελληνική οικονομία.





Από τους ερωτηθέντες το 50% απάντησε πως φορέας τους δραστηριοποιείται στο εξωτερικό. Οι συνθήκες στο εξωτερικό κατά το 29% θεωρούνται καλύτερες ενώ το 25% θεωρεί πως δεν υπάρχουν ουσιαστικές μεταβολές. Το 4% θεωρεί πως είναι χειρότερες ενώ υπάρχει και ένα μεγάλο ποσοστό που δηλώνει άγνοια για τις συνθήκες που επικρατούν στο εξωτερικό.

Περίπτωση 1



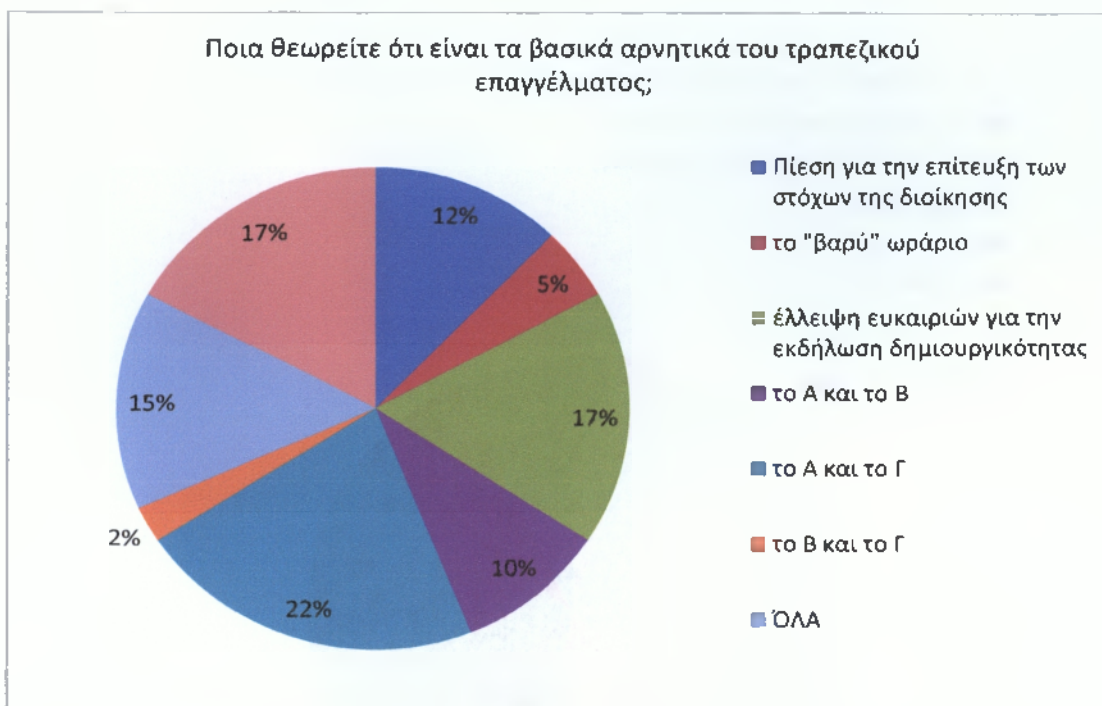
Περίπτωση 2



Στη πρώτη περίπτωση το 26% καταλαμβάνει η περίπτωση συγχώνευσης με ελληνική τράπεζα. Ακολουθεί με 21% η εξαγορά από μια αλλοδαπή τράπεζα και με μικρό ποσοστό 5% εξαγορά από ελληνική τράπεζα και η συγχώνευση με μια αλλοδαπή τράπεζα. Εντύπωση κάνει ότι το 37% καταλαμβάνει η απάντηση που αναφέρει πως τίποτα από τα παραπάνω δε θα συνέφερε το φορέα. Οι υπάλληλοι μετά από τη συγχώνευση-εξαγορά που έχει υποστεί ο φορέας τους είτε δε δείχνουν εμπιστοσύνη σε μια νέα εξαγορά-συγχώνευση καθώς πιστεύουν πως δε θα συνέφερε το φορέα τους.

Στη δεύτερη περίπτωση οι υπάλληλοι φαίνονται διστακτικοί ως προς το ενδεχόμενο να υπάρξει κάποια αλλαγή στο φορέα καθώς το 50% πιστεύει πως η καλύτερη λύση θα ήταν να μείνει η κατάσταση όπως έχει. Ακολουθεί με ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό και συγκεκριμένα 35% οι υπάλληλοι που δείχνουν προτίμηση στο ενδεχόμενο συγχώνευσης με μια αλλοδαπή τράπεζα. Οι υπόλοιπες επιλογές δεν ξεπέρασαν συνολικά το 15%.

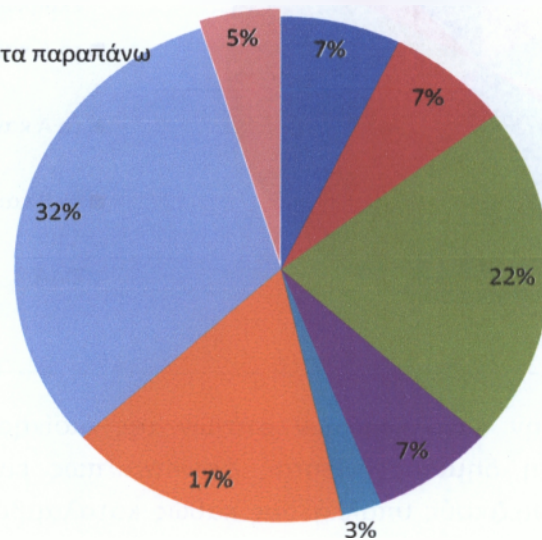
Τα αποτελέσματα είναι χαρακτηριστικό της αβεβαιότητας που υπάρχει στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο και τα ενδεχόμενα αποτελέσματα που θα προκύψουν σε περίπτωση εμπλοκής άλλου φορέα στη διοίκηση της τράπεζας που απασχολούνται.



Η πίεση για την επίτευξη των στόχων της διοίκησης και η έλλειψη ευκαιριών για έλλειψη δημιουργικότητας φαίνεται πως είναι τα βασικότερα αρνητικά για τους τραπεζικούς υπαλλήλους καθώς καταλαμβάνει το 22% σε ένα δείγμα απαντήσεων που είναι μοιρασμένο. Το 17% θεωρεί πως τα βασικά αρνητικά δεν περιλαμβάνονται στην ερώτηση ενώ υπάρχει και ένα 15% που θεωρεί ότι όλα αποτελούν βασικά αρνητικά του επαγγέλματος. Όλες οι επιλογές είτε σε αθροιστικό είτε σε μεμονωμένο επίπεδο φαίνεται πως απασχολούν έντονα τους υπαλλήλους. Ειδικά η πίεση για την επίτευξη των στόχων της διοίκησης που συγκεντρώνει το μεγαλύτερο ποσοστό και θεωρείται το μεγαλύτερο πρόβλημα μπορεί να επηρεάσει αρνητικά του εργαζόμενους και να τους οδηγήσει στο να μην αποδώσουν τα αναμενόμενα.

Τι σας προκαλεί μεγαλύτερη ανησυχία στο ενδεχόμενο εξαγοράς/συγχώνευσης της τράπεζας στην οποία εργάζεστε;

- Περιορισμός προοπτικών εξέλιξης
- Δυσμενέστερες συνθήκες εργασίας
- πιθανή απόλυση
- το Α και το Β
- το Α και το Γ
- το Β και το Γ
- Όλα
- Τίποτα από τα παραπάνω



Το ενδεχόμενο εξαγοράς/συγχώνευσης όπως προέκυψε και από τις προηγούμενες ερωτήσεις προκαλεί ανησυχίες στους εργαζόμενους αφού το μεγαλύτερο ποσοστό θεωρεί όλο το πλαίσιο των ερωτήσεων που τέθηκαν σημαντικά προβλήματα. Ατομικά ακολουθεί η πιθανή απόλυση με 22% και με 17% η πιθανή απόλυση σε συνδυασμό με τις δυσμενέστερες συνθήκες εργασίας. Ο περιορισμός προοπτικών εξέλιξης ακολουθεί σε χαμηλότερο ποσοστό είτε ατομικά είτε σε συνδυασμό με άλλες επιλογές.

Επίλογος

Σε αυτή την εργασία έγινε προσπάθεια ώστε να έρθουμε σε μία πιο στενή επαφή με τη γενικότερη έννοια της φύσης των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό τομέα. Το φαινόμενο αυτό δεν περιορίζεται σε κάποιο μέρος του κόσμου αλλά επηρεάζει όλες τις αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Οι συμφωνίες που έχουν επιτευχθεί είναι κυρίως σε τραπεζικά ιδρύματα που λειτουργούν στην ίδια χώρα αλλά σημειώνεται με το πέρασμα των ετών μια ανάπτυξη των διασυνοριακών συμφωνιών.

Είναι ξεκάθαρο πως τόσο η ελληνική όσο και η παγκόσμια οικονομία βρίσκονται σε ένα σημείο αναδιάρθρωσης και πως ο δρόμος της συνένωσης των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι μονόδρομος για την επιβίωση των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων. Το κάλεσμα για συμείρωση από το διοικητή της τράπεζας της Ελλάδος που έχει γίνει θέλει να περάσει ένα ξεκάθαρο μήνυμα στους ισχυρούς τραπεζικούς ομίλους της χώρας. Συγκεκριμένα κάλεσε τις τράπεζες να προσαρμοστούν στα νέα δεδομένα και κυρίως να προχωρήσουν στη διαμόρφωση μιας μεσοπρόθεσμης στρατηγικής που θα προβλέπει, με ρεαλισμό και προνοητικότητα, συνεργασίες και συνενώσεις δυνάμεων. Προειδοποίησε μάλιστα τις τράπεζες ότι αν οι μέτοχοι αποτύχουν και δεν ανταποκριθούν στις απαιτήσεις για την κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών τότε, το νέο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα αναλάβει δράση και θα προχωρήσει στην αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος. (Παπαδογιάννης, Μάιος 2010).

Όλα δείχνουν λοιπόν ότι ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος πρόκειται να εισέλθει σε μια νέα φάση μαζικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, με στόχο την αύξηση της συγκέντρωσής του και τη δημιουργία δύο ή τριών μεγάλων τραπεζικών ομίλων.

Οι συνέπειες από τη δημιουργία ενός τραπεζικού κλάδου με τόσο υψηλό βαθμό συγκέντρωσης είναι αβέβαιες για τις θέσεις εργασίας των υπαλλήλων. Είναι σίγουρο πως οι διοικήσεις των νέων ομίλων θα προβούν σε αλλαγές στη στελέχωση των μοάδων καθώς θα υπάρξει πλεονάζων προσωπικό ενώ και τα σύγχρονα πληροφοριακά συστήματα που θα καθιερωθούν θα απαιτούν μικρότερο αριθμό υποκαταστημάτων. Αυτομάτως οι θέσεις εργασίας των υπαλλήλων θα είναι αβέβαιες και το εργασιακό τους μέλλον σε κίνδυνο. Από την άλλη βέβαια ο μικρότερος αριθμός ανταγωνιστριών τραπεζών ίσως βελτιώσει περαιτέρω τις θέσεις εργασίας και να περιορισθεί ο «πόλεμος» μεταξύ των τραπεζικών ομίλων που δημιουργεί αφόρητη πίεση όπως είδαμε και στην παραπάνω έρευνα.

Ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη φαίνεται να εισέρχεται σε μία νέα και πολύ ενδιαφέρουσα φάση και αναμένονται τα

αποτελέσματα και αν ο κλάδος της ελληνικής τραπεζική οικονομίας θα βγει πιο ισχυρός από τη νέα δοκιμασία που καλείται να ξεπεράσει.

Βιβλιογραφία

1. Γεωργακοπούλου Β., *Εννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για τη ναπασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις*, (www.otoe.gr).
2. Group of ten, *Report on consolidation in the financial sector, bank for international settlements*, www.bis.org (2001).
3. Κυριαζόπουλος Γ., Ζησόπουλος Δ., Σαρηγιαννίδης Ν., *Τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων των τραπεζών στη διεθνή και ελληνική οικονομία*, ΕΣΔΟ Πρακτικά συνεδρίου, (Σεπτέμβριος 2009).
4. Ρομποτής Γεράσιμος, «*Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών στον Τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της Alpha Bank*», (2003).
5. Αράπογλου Δ. *Έρχονται εξαγορές στις τράπεζες*, www.bankingnews.gr Νοέμβριος 2009.
6. Καραγεώργου Έφη, *Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια* <http://www.epistimonikomarketing.gr> , Φεβρουάριος 2005.
7. www.eurobank.gr
8. www.piraeusbank.gr
9. http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions
10. Pilloff S.J. *Bank Merger Activity in the United States, Staff Study 176*, www.federalreserve.gov May 2004.
11. *HOW BANKS GOT TOO BIG TO FAIL* , www.motherjones.com, <http://www.motherjones.com/politics/2010/01/bank-merger-history> Jan-Feb 2010.
12. European Central Bank, *WORKING PAPER SERIES NO. 398*, OCTOBER 2004.
13. Rym Ayadi , Georges Pujals *Banking Mergers and acquisitions in the EU: overview, assessment and prospects*, 2005.
14. Οικονομικό Δελτίο ALPHABANK τεύχος 77, Μάρτιος 2001.
15. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα <http://www.ecb.int>.
16. Τράπεζα της Ελλάδας Οικονομικό Δελτίο, τεύχος 22, 2004.
17. Jane C. Linder and Dwight B. Crane *Bank, mergers: Integration and profitability* Jan. 1993.
18. John H. Boyd. And Stanley L., *Graham Consolidation in us banking: implications and efficiency and risk*, Dec. 1996.
19. Rhoades Stephen A. *The efficiency effects of bank mergers an overview of case studies of nine mergers*, 1998.
20. R. Vander Vennet, *Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions*, [www. http://ideas.repec.org](http://ideas.repec.org), 1996.
21. Philip Molyneux- Yener Altunbaş *Efficiency in European banking*, Sep. 1996.
22. www.deloitte.com Highlights of the Greek Banking Sector 2006.

23. www.capital.gr.
24. Roll Richard , *The Hubris Hypothesis of corporate takeovers*, Apr.1986.
25. Τραπεζα της Ελλάδας, Οικονομικό Δελτίο, τεύχος 24,2005.
26. Λώλος Λεων. Σαρ., *Το Τραπεζικόν Σύστημα: Εξέλιξις, Ιστορία, Διάρθρωσις, Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος*, (1965).
27. Παπαδάκης Μ. Βασίλης, *Στρατηγική των επιχειρήσεων Ελληνική και διεθνής Εμπειρία* (2002).
28. Καδδά Δ., Έκθεση ΕΚΤ για τη δομή των Τραπεζών στην Ε.Ε., *Επιστημονικό Μάρκετινγκ*, (Νοέμβριος2007).
29. Γεωργιάδης Νικόλαος Ηρ.,*Οι Κυριότερες Μέθοδοι Αποτίμησης & η Διαδικασία Εξαγωγής της Σχέσης Συγχώνευσης*,www.igaj.gr.
30. Παπαδογιάννης Γιάννης, *Τραπεζικές συγχωνεύσεις στον ορίζοντα*,Καθημερινή(Μάιος 2010).