

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning



Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Εξαγορές, συγχωνεύσεις και αναδιάρθρωση στον Ελληνικό Τραπεζικό
Κλάδο (2010-2022)**

Φοιτητής: Βασίλειος Βασιλόπουλος

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Αγοράκη Μαρία Ελένη

Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Διοίκηση και τον Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα

Καλαμάτα, Μάιος 2024

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και τον
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning



Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

**Αγοράκη Μαρία Ελένη
Αναπληρώτρια Καθηγήτρια
Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Μακρής Ηλίας
Καθηγητής
Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Γιαννόπουλος Βασίλειος
Επίκουρος Καθηγητής
Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου**

**Postgraduate Master Program in Management and
Financial Planning for executives of the Public and Private
Sector**

Executive MBA in Financial Planning



Master Thesis

**Acquisitions, mergers and restructuring in the Greek Banking Industry
(2010-2022)**

Student Name: Vasileios Vasilopoulos

Supervising Professor: Agoraki Maria Eleni

Thesis submitted to the Department of Accounting & Finance of the University of Peloponnese. This dissertation is part of the requirements for obtaining the Master's Degree in Management and Financial Planning for executives of the Public and Private Sector

Kalamata, May 2024

UNIVERSITY OF PELOPONNESE
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

**Postgraduate Master Program in Management and
Financial Planning for executives of the Public and Private
Sector**

Executive MBA in Financial Planning

eMBA

Three-member committee

**Agoraki Maria Eleni
Associate Professor
Department of Accounting and Finance
Univeristy of Peloponnisos**

**Makris Ilias
Professor
Department of Accounting and Finance
Univeristy of Peloponnisos**

**Giannopoulos Vassilis
Assistant Professor
Department of Accounting and Finance
Univeristy of Peloponnisos**

Ο Βασίλειος Βασιλόπουλος

δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.
- 2) Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

«Η εκπαίδευση είναι δύναμη που γιατρεύει την ψυχή»

Πλάτωνας

Αφιέρωση

Στους γονείς μου, στην Δέσποινα και στον Φώτη

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία πραγματοποιήθηκε και εκπονήθηκε στο Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου στο Τμήμα eMBA κατά το έτος 2024.

Η ολοκλήρωση της μεταπτυχιακής αυτής εργασίας θα ήταν αδύνατη χωρίς την αρωγή των καθηγητών μου οι οποίοι μου επέδειξαν τον δρόμο προς την ποιοτική και εξειδικευμένη γνώση. Δεν θα παραλείψω να ευχαριστήσω και την Γραμματεία της Σχολής η οποία συνέδραμε τα μέγιστα για την ολοκλήρωσή της.

Ιδιαίτερες ευχαριστίες θα ήθελα να δώσω στην επιβλέπουσα καθηγήτριά μου κα Μαρία Αγοράκη, η οποία για πολλούς μήνες με στήριξε στο γνωσιακό και επιστημονικό μέρος, αλλά και στα εμπόδια που είχα στην προσωπική μου καθημερινότητα για να καταφέρω την εκπόνηση της Διπλωματικής μου Εργασίας.

Τέλος, θέλω να ευχαριστήσω την οικογένεια μου, την σύζυγό μου Δέσποινα και τον γιο μου Φώτη, που μου συμπαραστάθηκαν προκειμένου να αφιερωθώ και να διαβώ αυτόν τον δρόμο της γνώσης.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Όπως είναι γνωστό το τραπεζικό σύστημα αποτελεί το θεμέλιο λίθο της οικονομικής δραστηριότητας κάθε χώρας. Έτσι λοιπόν προκειμένου κάθε κράτος να μπορέσει να ασκήσει αποτελεσματική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική είναι απαραίτητο να έχει στη βάση του ένα υγιές τραπεζικό σύστημα το οποίο να τροφοδοτεί με ρευστότητα την αγορά.

Ο τραπεζικός ή χρηματοοικονομικός τομέας περιλαμβάνει εταιρείες που παρέχουν στους καταναλωτές χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Αυτό περιλαμβάνει τράπεζες λιανικής, ασφαλιστικές εταιρείες και εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών. Αυτός ο τομέας έχει μεγάλο αντίκτυπο στην οικονομία. Όσο ισχυρότερη είναι, τόσο ισχυρότερη γίνεται η οικονομία. Όμως, καθώς ο κλάδος αποδυναμώνεται, όπως αποδεικνύεται από τα γεγονότα που οδήγησαν στη Μεγάλη Ύφεση, η οικονομία αρχίζει να ακολουθεί την ίδια πορεία. Επομένως, μια υγιής και σταθερή οικονομία απαιτεί ισχυρό χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα.

Πολλές από τις μετοχές αυτού του κλάδου πληρώνουν μερίσματα, κάτι που πολλοί επενδυτές εκτιμούν ότι είναι καλό σημάδι της ποιότητας μιας εταιρείας. Όσο μεγαλύτερη είναι η ιστορικότητα απόδοσης των μερισμάτων, τόσο καλύτερο είναι για τον επενδυτή, καθώς αποδεικνύει ένα καλό ιστορικό επιτυχίας. Δείχνει επίσης ότι η εταιρεία έχει δυναμική να παρέχει στους επενδυτές μερίδιο από τα κέρδη.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα γνώρισε πολλές και διαφορετικές φάσεις, από την οικονομική άνθηση των δεκαετιών του 1980 – 2008 έως και την κρίση της περιόδου 2009 – 2014.

Αντικείμενο της εργασίας αυτής είναι η παρουσίαση και η μελέτη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών της περιόδου 2010 – 2022 οι οποίες συνέβησαν στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο καθώς και οι αναδιαρθρώσεις τους.

Λέξεις Κλειδιά: τράπεζες, Ελλάδα, συγχωνεύσεις, εξαγορές, οικονομία, κρίση

ABSTRACT

As is known, the banking system is the cornerstone of the economic activity of any country. Thus, in this case, for each state to be able to exercise an effective fiscal and monetary policy, it is necessary to have a healthy banking system at its base, which can supply the market with liquidity.

The banking or financial sector includes companies that provide financial services to consumers. This includes retail banks, insurance companies and investment firms. This sector has a large impact on the economy. The stronger it is, the stronger the economy becomes. But as the industry weakens, as evidenced by the events leading up to the Great Depression, the economy begins to follow. Therefore, a healthy, stable economy requires a strong financial and banking sector.

Many of the stocks in this industry pay dividends, which many investors consider a good sign of a company's quality. The longer the dividend history, the better it is for the investor as it demonstrates a good track record of success. It also shows that the company has the potential of providing to the investors a share of profits.

The Greek banking system experienced many different phases, from the economic boom of the decades 1980-2008 to the crisis of the period 2009-2014.

The subject of this thesis is the presentation and study of the mergers and acquisitions of the period 2010 – 2022 that occurred in the Greek banking sector as well as its reconstructions.

Keywords: banks, Greece, mergers, acquisitions, economy, crisis

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Αριθμός εργαζομένων στη τράπεζα τα έτη 2012 και 2013.....41

Γράφημα 2: Αριθμός καταστημάτων πριν και μετά τη συγχώνευση.....49

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	7
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	9
ABSTRACT.....	10
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : Η ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ – ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ.....	16
1.1 Οι έννοιες της συγχώνευσης και της εξαγοράς.....	16
1.2 Είδη συγχωνεύσεων και εξαγορών.....	17
1.3 Λόγοι ανάπτυξης πολιτικών για συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων σε διεθνές επίπεδο.....	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010 ΚΑΙ ΠΩΣ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	23
2.1 Έννοια και ορισμός της οικονομικής κρίσης.....	23
2.2 Η παγκόσμια οικονομική κρίση της περιόδου 2007 – 2008 και οι αιτίες της.....	24
2.3 Η ευρωπαϊκή κρίση χρέους και οι ευρωπαϊκές οικονομίες.....	27
2.4 Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι συνέπειες στην ελληνική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ – ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ.....	32
3.1 Η έννοια και τα είδη των συγχωνεύσεων.....	32
3.2 Η έννοια και τα είδη των εξαγορών.....	34
3.3 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στο τραπεζικό κλάδο.....	35
3.4 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στο τραπεζικό κλάδο την περίοδο της κρίσης.....	37
3.5 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο την περίοδο της κρίσης.....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ.....	41
4.1 Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.....	41
4.2 Γενική Τράπεζα της Ελλάδος (Geniki Bank).....	43
4.3 Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.....	43
4.4 Η εξαγορά της Αγροτικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς.....	44
4.5 Η εξαγορά της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς.....	46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ALPHABANK.....	47

5.1 Ιστορία της Εμπορικής Τράπεζας	47
5.2 Το χρονικό της συγχώνευσης.....	48
5.3 Εσωτερικά στοιχεία της τράπεζας μετά τη συγχώνευση	48
5.4 Τα οικονομικά στοιχεία της AlphaBank μετά τη συγχώνευση.....	50
5.5 Σημαντικά στοιχεία από το ΦΕΚ της συγχώνευσης των δύο τραπεζών	52
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	53
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	55

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές ανέκαθεν θεωρούνταν ως σημαντικότερη τακτική και στρατηγική για τον ευρύτερο ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Την περασμένη περίοδο, καθώς η ελληνική οικονομία και ο τραπεζικός κλάδος αντιμετώπισαν μια άνευ προηγουμένου χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση, καθώς και συνεχείς πιέσεις από ελληνικές αρχές και ξένα ιδρύματα, αναδείχθηκε για άλλη μια φορά η σημασία των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο.

Είναι ευρέως γνωστό ότι η ελληνική οικονομία γνώρισε τεράστια οικονομική ανάπτυξη τις δεκαετίες του 1990 και του 2000 με μεγάλη αποτύπωση στον τραπεζικό τομέα. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα οι στρατηγικές συγχωνεύσεων και εξαγορών στην ελληνική εγχώρια τραπεζική και διαπραγμάτευση να ήταν πολύ ενεργές κατά το πρώτο μισό της δεκαετίας του 2000 και το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990.

Οι τράπεζες-στόχοι για αυτές τις συναλλαγές είναι κυρίως ξένες τράπεζες, ιδιαίτερα αυτές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Οι τράπεζες και οι επιχειρήσεις που υιοθέτησαν αυτή την οικονομική στρατηγική αποδείχθηκε ότι ήταν επιτυχής επιλογή αφού κατέγραψαν πιο βελτιωμένες επιδόσεις στο πεδίο της αποτελεσματικότητας σε σχέση με τους ανταγωνιστές τους που δεν προτίμησαν το επιχειρηματικό αυτό πλάνο.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές εκφράζουν συνέργειες, γεννούν και χρησιμοποιούν οικονομίες κλίμακας και εμβέλειας, αναβαθμίζουν και επεκτείνουν δραστηριότητες σε νέες οικονομικές αγορές, δημιουργούν προϊόντα και υπηρεσίες (οικονομική και γεωγραφική επέκταση), διευρύνουν το πελατολόγιο, διαφοροποιούν τις δραστηριότητες και τέλος, επιτυγχάνουν μείωση κόστους και κινδύνου. Οδηγούνται επομένως οι τράπεζες σε βελτιωμένα οικονομικά αποτελέσματα και σε βέλτιστη λειτουργική απόδοση. Ωστόσο, οι συμφωνίες μεταξύ μεγαλύτερων τραπεζών υποκινούνται επίσης από την ανάγκη για στρατηγική επανατοποθέτηση και συσώρευση ιδιαίτερα σε ένα ασταθές και επικίνδυνο μακροοικονομικό περιβάλλον.

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο την παρουσίαση και τη μελέτη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών της περιόδου 2010 – 2022 οι οποίες συνέβησαν στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο.

Η παρούσα εργασία αποτελείται από πέντε (5) κεφάλαια κάθε ένα εκ των οποίων εξετάζει το υπό μελέτη θέμα και από μια διαφορετική οπτική. Πιο συγκεκριμένα, στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας παρουσιάζονται οι έννοιες των συγχωνεύσεων και των εξαγορών καθώς και η διεθνή τους εμπειρία.

Συνεχίζοντας, στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια συνοπτική ανάλυση της οικονομικής κρίσης του 2010 και του πώς αυτή επηρέασε το παγκόσμιο και ειδικότερα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Το τρίτο κεφάλαιο της εργασίας ασχολείται με την μελέτη των εννοιών της συγχώνευσης και της εξαγοράς στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα εστιάζοντας στην περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Στη συνέχεια στο τέταρτο κεφάλαιο μελετώνται οι εξαγορές της Αγροτικής και της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο της εργασίας εξετάζεται η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank η οποία επίσης πραγματοποιήθηκε μέσα στα χρόνια της οικονομικής κρίσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: Η ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ – ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

1.1 Οι έννοιες της συγχώνευσης και της εξαγοράς

Η ευρύτερη ερμηνεία του όρου των συγχωνεύσεων και των εξαγορών διαπραγματεύεται στις ενέργειες που τελούνται για την ενοποίηση ή (του μη δόκιμου όρου) «παντρέματος» επιχειρήσεων ή ακόμα και των βασικών περιουσιακών στοιχείων τους. Οι ενέργειες αυτές ολοκληρώνονται μέσω χρηματοοικονομικών συναλλαγών μεταξύ των επιχειρήσεων που λαμβάνουν μέρος. Μια εταιρεία μπορεί να αποκτήσει και να απορροφήσει απευθείας μια έτερη εταιρεία, να συγχωνευθεί μαζί της για να σχηματίσει μια νέα εταιρεία, να αποκτήσει μερικά ή όλα τα κύρια περιουσιακά της στοιχεία, να καταθέσει προσφορά για τις μετοχές της ή ακόμα και να δημιουργήσει μια εχθρική εξαγορά. Όλα τα παραπάνω εκφράζουν δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών.

Επιπρόσθετα, οι τομείς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που διαχειρίζονται τέτοιες ενέργειες περιγράφονται από τον όρο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. (Κυριαζής, 2016).

Παρά το γεγονός ότι οι όροι αυτοί χρησιμοποιούνται πολύ συχνά εκ περιτροπής, έχουν ελαφρώς διαφορετικές έννοιες.

Εξαγορά ονομάζεται η ενέργεια που λαμβάνει χώρα όταν μια εταιρεία αποκτά μια άλλη και η εταιρεία αυτή καθίσταται ως νέος ιδιοκτήτης.

Η δε συγχώνευση, περιγράφει την ένωση δύο εταιρειών, προσεγγιστικά ίδιων μεγεθών, οι οποίες ενώνουν τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα και τις δραστηριότητες και λειτουργούν ως μια νέα οντότητα. Με αυτόν τον τρόπο παύουν να λειτουργούν μεμονωμένα ως προς το ιδιοκτησιακό τους καθεστώς και τις δραστηριότητες.

Συγχώνευση θα μπορούσε να λεχθεί και η αγοραστική συμφωνία μεταξύ δύο εταιρειών σύμφωνα με την οποία οι δύο διαχειριστές συνομολογούν ότι η πράξη αυτή της ένωσης οδηγεί και έχει ως αποτέλεσμα το μέγιστο όφελος και των δύο εταιρειών. (Talani, 2016).

Μια μη φιλική ή εχθρική συναλλαγή εξαγοράς στην οποία η εταιρεία-στόχος δεν επιθυμεί να εξαγοραστεί θεωρείται πάντα απόκτηση άρα και εξαγορά. Ανάλογα με το αν η εξαγορά είναι φιλική ή εχθρική και ο τρόπος που ανακοινώνεται μια τέτοια

συναλλαγή ορίζει αν πρόκειται για συγχώνευση ή εξαγορά. Εν κατακλείδι, η διαφοροποίηση μεταξύ εξαγοράς και συγχώνευσης τίθεται στον τρόπο κοινοποίησης της συμφωνίας στο διοικητικό συμβούλιο Δ.Σ., τους εργαζόμενους και τους μετόχους της εταιρείας-στόχου (Χριστοφή, Βρόντης, 2019).

Για να τελεστεί μία συγχώνευση θα πρέπει τα Δ.Σ. και των δύο εταιρειών εγκρίνουν τη συμφωνία και αμέσως ζητείται να εγκριθεί από τους μετόχους.

Σε μία απλή εξαγορά η εταιρεία που ζητά να εξαγοράσει προβαίνει σε απόκτηση του πλειοψηφικού μεριδίου της εταιρείας-στόχου της οποίας δεν επέρχεται αλλαγή στην επωνυμία της και δεν αλλάζει το οργανωτικό της πλαίσιο.

Με την ενοποίηση δύο εταιρειών δημιουργείται ένα νέο εταιρικό οικοδόμημα το οποίο συνδυάζει βασικές δραστηριότητες και προχωρά με νέες εταιρικές δομές. Αυτή η ενέργεια της ενοποίησης θα πρέπει να κατακυρωθεί και να εγκριθεί από τους από τους μετόχους και των δύο εταιρειών και να βγει απόφαση για την έκδοση και την λήψη κοινών μετοχών που θα αντιπροσωπεύουν το μετοχικό κεφάλαιο της νέας εταιρείας (Bonasia, 2018).

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω στην περίπτωση εξαγοράς ή συγχώνευσης δύο εταιρειών, μια εταιρεία δύναται προβαίνει σε απευθείας απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων μιας άλλης εταιρείας. Για να επιτευχθεί αυτό θα πρέπει να ληφθεί απαραίτητα η πλειοψηφική έγκριση από τους μετόχους της υπό συγχώνευσης ή της υπό εξαγοράς εταιρείας. Για την εταιρεία της οποίας τα περιουσιακά στοιχεία αποκτώνται (δλδ είναι υπό συγχώνευση ή υπό εξαγορά) θα πρέπει πρωτίστως να έχει ληφθεί έγκριση από τους μετόχους της. Στην περίπτωση που λαμβάνει χώρα η πτώχευση μιας εταιρείας, τότε εισερχόμαστε στην διαδικασία της αγοράς αυτών σύμφωνα με την οποία θα πρέπει να υποβάλλονται προσφορές από ενδιαφερόμενες-εξαγοράζουσες εταιρείες για την απόκτηση του συνόλου ή του μέρους των περιουσιακών στοιχείων της υπό πτώχευσης εταιρείας. Εφόσον συμφωνηθεί και συντελεστεί η τελική μεταβίβαση, η πτωχευμένη εταιρεία τίθεται σε καθεστώς ρευστοποίησης (Welch, 2020).

1.2 Είδη συγχωνεύσεων και εξαγορών

Οι συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στον τραπεζικό κλάδο αποτυπώνονται στα παρακάτω βασικά είδη (Σάκκουλας, 2000):

1. Οριζόντιες συγχωνεύσεις: είναι συγχωνεύσεις και ενοποιήσεις εταιρειών που ανήκουν στον ίδιο τομέα παραγωγικής δραστηριότητας και στοχεύουν στην ίδια αγορά (π.χ. στον τραπεζικό τομέα, στον κλάδο ασφαλειών κ.λπ..)

2. Κάθετες συγχωνεύσεις: πρόκειται για συγχωνεύσεις εταιρειών που στοχεύουν στην ίδια αγορά αλλά κατέχουν προϊοντικό πακέτο που ανήκει σε διαφορετικό πεδίο. Ένα τέτοιο γεγονός μπορεί να λαμβάνει χώρα όταν για παράδειγμα ένα τραπεζικό ίδρυμα επιθυμεί και προβαίνει να συγχωνεύσει μια εταιρεία ασφαλίσεων με την μέθοδο της εξαγοράς, ενισχύοντας έτσι το φάσμα των προϊόντων του, που σημειωτέον, μέχρι την συγχώνευση προσέφερε στο πελατολόγιο του χωρίς επιπρόσθετη τεχνογνωσία και εύρος πελατολογίου.

3. Συγκεντρωτική συγχώνευση: στο είδος αυτό, εταιρείες (δύο ή και άνω) με παρόμοιες τεχνολογίες προϊόντων, κοινές τεχνικές προσέλευσης πελατολογίου και πρόταξης πωλήσεων, συγχωνεύονται. Για να χαρακτηριστεί μια τέτοια συναλλαγή ως συγχώνευση ενοποίησης, οι εμπλεκόμενες εταιρείες πρέπει να ανήκουν σε φάσμα προϊόντων που να προσομοιάζουν στις εργασίες τους και όχι απαραίτητα να είναι πανομοιότυπα. Αυτό το παράδειγμα είναι χαρακτηριστικό μιας συγχώνευσης μεταξύ δύο τραπεζών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα προϊόντα διαφορετικών τραπεζών, αν και ομοιάζουν (πχ. δάνεια ιδιωτών , καταθέσεις, προθεσμιακοί λογαριασμοί, επιχειρηματικές χορηγήσεις κλπ) , δεν είναι ποτέ πανομοιότυπα.

4. Συσπειρωμένη συγχώνευση: στο είδος αυτό της συγχώνευσης έχουμε εταιρείες από διαφορετικά επιχειρηματικά πεδία των οποίων τα αντικείμενα δεν σχετίζονται μεταξύ τους όπως εταιρεία που έχει αντικείμενο τον κατασκευαστικό τομέα με εταιρεία με αντικείμενο την κτηματομεσιτική (Ζοπουνίδης, 2006).

Επιπλέον, ανάλογα με το είδος της διαχείρισης που πρόκειται να εφαρμοστεί από την εξαγοράστρια εταιρεία προς την εξαγοραζόμενη, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μπορούν να ταξινομηθούν ως εξής (Hernandez, 2022):

1. Εχθρική εξαγορά: Η ενέργεια αυτή λαμβάνει χώρα και δρομολογείται όταν απαιτείται από την ενδιαφερόμενη εξαγοράζουσα εταιρεία να πραγματοποιηθεί η εξαγορά βραχυπρόθεσμα και σύντομα. Η εν δράσει εταιρεία προχωρά σε υπερτίμηση της μετοχής της εξαγοραζόμενης εταιρείας με σκοπό την παρακίνηση της πώλησης των μετοχών από τους κατόχους σε υψηλότερη τιμή από την προσφερόμενη. Έτσι αμβλύνονται οι ενδοιασμοί των κατόχων του πλειοψηφικού και μειοψηφικού πακέτου μετοχών και ο αγοραστής θα είναι σε θέση με την απόκτηση της μετοχικής πλειοψηφίας να έχει στα χέρια του την διαχείριση και τον έλεγχο της εταιρείας-στόχου.

2. Φιλική εξαγορά: Είναι η περίπτωση κατά την οποία το Δ.Σ. της εταιρείας-στόχου εκφράζει τη συγκατάθεσή του και αποδέχεται πλειοψηφικά το αίτημα της ενδιαφερόμενης για την εξαγορά εταιρείας να αποκτήσει την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρείας-στόχου.

1.3 Λόγοι ανάπτυξης πολιτικών για συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων σε διεθνές επίπεδο

Η ενότητα αυτή αναφέρεται στους διάφορους λόγους για τους οποίους αναπτύσσονται διαχρονικά και σε διεθνές επίπεδο οι τάσεις για την ανάπτυξη πολιτικών σχετικών με τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές επιχειρήσεων.

Στην οικονομική βιβλιογραφία έχουν αναφερθεί πάρα πολλά κίνητρα τα οποία δυνητικά υποκινούν τις εμπλεκόμενες επιχειρήσεις, έτσι ώστε να πραγματοποιηθεί μία συγχώνευση. Τα κίνητρα αυτά τα κατατάσσουμε σε διάφορες κατηγορίες, οι οποίες είναι οι εξής (Kumar, 2019):

1. Το κίνητρο για άμεση μεγέθυνση της επιχείρησης

Η επιχείρηση, στην προσπάθειά της να αυξήσει την αποτελεσματικότητά της ή να μεγεθύνει την παραγωγική της δυνατότητα και κατ' επέκταση το μερίδιο αγοράς της, έχει δύο επιλογές. Είτε να ακολουθήσει την στρατηγική της εσωτερικής μεγέθυνσης (InternalGrowth), είτε να συγχωνευθεί με μία άλλη εταιρεία, ακολουθώντας την στρατηγική της εξωτερικής μεγέθυνσης (ExternalGrowth).

Στο δίλημμα που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις για το πια στρατηγική θα ακολουθήσουν, θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους τον επιθυμητό χρόνο αποκόμισης των αποτελεσμάτων. Στην περίπτωση που επιθυμούν άμεσο αποτέλεσμα θα πρέπει να επιλεγεί η εξωτερική μεγέθυνση. Για παράδειγμα, η χρήση μιας καινοτομίας, είτε σαν τελικό προϊόν είτε στην παραγωγική διαδικασία, είναι πιο εύκολο να πραγματοποιηθεί εφόσον η εξαγορασμένη επιχείρηση κατέχει ήδη το καινοτόμο προϊόν. Έτσι η εταιρεία κερδίζει χρόνο και πόρους, αφού δεν θα εισέλθει στην διαδικασία ανάπτυξης του καινοτόμου προϊόντος καθότι το αποκτά έτοιμο. Αυτό γίνεται διότι ο χρόνος ο οποίος θα αφιερωθεί από την επιχείρηση προκειμένου να αναπτυχθεί το καινοτόμο προϊόν, ενέχει κινδύνους να φέρει σε πλεονεκτική θέση τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις και να δημιουργηθεί εμπόδιο στην αύξηση των μεγεθών της και του μεριδίου της στην οικονομική αγορά (Chouliaras, 2012).

Επιπλέον, όταν μια επιχείρηση επιθυμεί να αναπτυχθεί σε διαφορετικές γεωγραφικές αγορές, είναι προφανές ότι αυτό γίνεται πιο εύκολα με την εξαγορά μιας επιχείρησης που ήδη λειτουργεί σε μια άλλη γεωγραφική αγορά απ' ό,τι να ακολουθηθεί ο σχεδιασμός εγκατάστασης και λειτουργίας μιας παραγωγικής μονάδας από την ίδια την επιχείρηση στην γεωγραφική αγορά που επιθυμεί να εισέλθει (Κυριαζής, 2016).

2. Το κίνητρο για μεγέθυνση της μονοπωλιακής δύναμης μέσω της οριζόντιας συγχώνευσης

Μια συγχώνευση μπορεί να μεγεθύνει την μονοπωλιακή δύναμη των υπό συγχώνευση επιχειρήσεων στην αγορά που δραστηριοποιούνται. Είναι μία προσπάθεια των επιχειρήσεων να μετατρέψουν τη δομή της αγοράς από περισσότερο ανταγωνιστική σε λιγότερο ανταγωνιστική.

Η δύναμη μιας επιχείρησης σχετίζεται, εκτός των άλλων, από το μερίδιο αγοράς που κατέχει. Η έννοια της απόκτησης μονοπωλιακής δύναμης δηλώνει την ικανότητα που έχει η επιχείρηση να θέτει τιμή μεγαλύτερη του οριακού της κόστους και μετριέται με τον δείκτη του Lerner, ο οποίος εκφράζει την απόσταση μεταξύ της τιμής του προϊόντος και του οριακού κόστους συγκριτικά με την τιμή του προϊόντος. Με την οριζόντια ενοποίηση η επιχείρηση που έχει προβεί σε συγχώνευση αποκτά δυναμική στην θέση της στην αγορά, αφού αυξάνει το μερίδιο της και αυτό εισπράττεται σε απόκτηση και ενδυνάμωση του μονοπωλιακού της πεδίου και αναπόφευκτα σε αύξηση της τιμής του προϊόντος (Σάκκουλας, 2000).

3. Το κίνητρο για αύξηση της αποτελεσματικότητας των συγχωνεύσεων μέσω συνεργασιών που επιτελούνται

Με την διαδικασία της συνεργασίας επιτυγχάνεται η υψηλότερη απόδοση που αποδίδουν δύο συντελεστές μαζί (π.χ., παραγωγής-κόστος), αντίθετα όταν δύο συντελεστές δεν έχουν ενιαία λειτουργία δεν αποκομίζεται η υψηλότερη απόδοση. Μία οριζόντια συγχώνευση μπορεί να ενισχύσει την συγχωνευμένη επιχείρηση ώστε αυτή να λειτουργήσει περισσότερο αποδοτικά. Η *λειτουργική συνεργασία* αναφέρεται στην αύξηση των εσόδων αλλά καταφέρνει να μειώσει και το κόστος παραγωγής που είναι αποτέλεσμα της συγχώνευσης.

Η μείωση του κόστους παραγωγής είναι αποτέλεσμα της εμφάνισης οικονομιών κλίμακας δηλαδή της μείωσης του ανά μονάδα κόστους παραγωγής η οποία

προκαλείται με την αύξηση του μεγέθους και της κλίμακας της επιχείρησης. Μια συγχώνευση μπορεί να βοηθήσει την συγχωνευμένη επιχείρηση να οδηγηθεί στο καλύτερο δυνατό επίπεδο παραγωγής, όπου σε αυτό το σημείο, το ανά μονάδα κόστος παραγωγής ελαχιστοποιείται (Krugman, 2012).

Επιπλέον, μια συγχώνευση μπορεί να οδηγήσει στην εκμετάλλευση οικονομιών φάσματος. Με την συγχώνευση δύο επιχειρήσεων και με τη νέα συνεργασία δίνεται η δυνατότητα να παραχθούν φθηνότερα προϊόντα και υπηρεσίες που πριν την συγχώνευση προσφέρονταν ξεχωριστά από τις επιχειρήσεις σε υψηλότερο κόστος. Εφόσον όμως η συγχώνευση ενδυναμώνει την μονοπωλιακή πολιτική της επιχείρησης θα πρέπει να αναφερθεί ότι τελικά ο καταναλωτής δεν θα ωφεληθεί, παρά το γεγονός ότι θα έχουν παραχθεί προϊόντα και υπηρεσίες με μειωμένο κόστος παραγωγής (Kumar, 2019).

Από την άλλη, η *χρηματοοικονομική συνεργασία* δημιουργεί προσδοκία μείωσης του κόστους κεφαλαίου για την συγχωνευμένη επιχείρηση. Ας υποθέσουμε ότι μία επιχείρηση δεν παρουσιάζει ικανοποιητικές χρηματικές ροές. Η πιθανότητα πτώχευσης αυτής της επιχείρησης είναι αρκετά υψηλή. Αν επιτευχθεί η συγχώνευση και η συγχωνευθείσα επιχείρηση παρουσιάζει μεγαλύτερες χρηματικές ροές, τότε ο συνδυασμός αυτός μετριάξει την πιθανότητα χαμηλών χρηματικών ροών και παράλληλα, αυξάνει την πιθανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει στην αγορά.

Επιπλέον, από την πλευρά των επενδυτών, η συγχωνευμένη επιχείρηση ως επένδυση θεωρείται λιγότερο ριψοκίνδυνη και επομένως περισσότερο ελκυστική (Wang, Li, 2018).

4. Το κίνητρο της κάθετης ενοποίησης

Η διάθεση των επιχειρήσεων για κάθετη συγχώνευση δηλαδή για συγχώνευση μεταξύ προμηθευτών ενδιάμεσων αγαθών και επιχειρήσεων που πωλούν στους τελικούς καταναλωτές χαρακτηρίζεται από τα εξής κίνητρα που μπορούν να οδηγηθούν οι εμπλεκόμενες επιχειρήσεις:

- Αποδυνάμωση του πλεονεκτήματος της διαπραγμάτευσης των προμηθευτών
- Εύκολη προσβασιμότητα σε ενδιάμεσα προϊόντα
- Πιθανή απόκτηση πλεονεκτήματος έναντι του ανταγωνισμού στο πεδίο

του κόστους

Εφόσον το τελικό προϊόν δεν τιμολογείται διπλά, αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα σε όφελος υπέρ του καταναλωτή το οποίο μεταφράζεται σε αύξηση του πλεονάσματός του.

Από την άλλη όμως, η κάθετη συγχώνευση ενέχει τον κίνδυνο να αποκλεισθούν προμηθευτές ή επιχειρήσεις που διαθέτουν το τελικό προϊόν έναντι άλλων επιχειρήσεων της οικονομικής αγοράς και θα έχει ως πιθανό αποτέλεσμα την ενδυνάμωση της μονοπωλιακής πολιτικής της επιχείρησης που δημιουργήθηκε από κάθετη συγχώνευση.

5. Το κίνητρο της επέκτασης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων

Το χαρακτηριστικό του κινήτρου αυτού είναι ότι παρουσιάζεται κυρίως σε συγχωνεύσεις επιχειρήσεων διαφορετικών κλάδων. Μια επιχείρηση έχει λόγο να επεκτείνει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες όταν συντρέχουν οι παρακάτω λόγοι (Ρόκκας, 2012):

- Για να εισέλθει σε νέες οικονομικές αγορές με νέα προϊόντα. Αυτή η οικονομική πολιτική μπορεί να επιφέρει επικίνδυνα αποτελέσματα, για αυτό και συνήθως, οι επιχειρήσεις επιλέγουν να εξαγοράσουν άλλες επιχειρήσεις οι οποίες κατέχουν υψηλό μερίδιο αγοράς και έχουν σημαντική δύναμη στην αγορά που δραστηριοποιούνται
- Για να μειώσει τη πιθανότητα ζημιάς που μπορεί να συμβεί εάν η επιχείρηση λειτουργεί κάτω από στενό φάσμα επιχειρηματικής δραστηριότητας. Σε αυτήν την περίπτωση το χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων μεγαλώνει με λιγότερο ή περισσότερο κερδοφόρες δραστηριότητες και έτσι μετριάζεται ο κίνδυνος η επιχείρηση να λειτουργεί μετά από ζημιά
- Για να μειώσει την φορολογική επιβάρυνση.

Βάσει των παραπάνω αιτιών, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές αποτελούν μία μορφή μεγέθυνσης των επιχειρήσεων που συνεχώς κερδίζει έδαφος.

Όμως, στη βιβλιογραφία έχουν εμφανιστεί και κίνητρα συγχωνεύσεων και εξαγορών τα οποία δεν οδηγούν πάντα σε στρατηγική ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Μεταξύ αυτών, ο Dabic (2019) υποστηρίζει ότι ο βασικότερος λόγος για την πραγματοποίηση συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι η επιπλέον χρηματική αμοιβή την οποία καταβάλλει η εξαγοράζουσα στην εξαγοραζόμενη επιχείρηση, στην προσπάθεια

της να πραγματοποιηθεί η συγχώνευση. Οι μάνατζερ επιδιώκουν την συγχώνευση για δικά τους οφέλη, τα οποία όμως πολλές φορές δεν συμβαδίζουν με την αύξηση της αποτελεσματικότητας και ισχυροποίησης της επιχείρησης στην αγορά προϊόντος.

Μια ακόμη αιτία η οποία σχετίζεται με το προηγούμενο είναι η προσπάθεια των προϊσταμένων να πραγματοποιήσουν την συγχώνευση έτσι ώστε να αυξήσουν το μέγεθος της επιχείρησης. Αν η επιχείρηση έχει ως κύριο στόχο την αύξηση των πωλήσεων, ένα τέτοιο κίνητρο αυξάνει την αμοιβή των μάνατζερ από τη πλευρά των ιδιοκτητών (Ζοπουνίδης, 2006).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2010 ΚΑΙ ΠΩΣ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

2.1 Έννοια και ορισμός της οικονομικής κρίσης

Τα κοινά χαρακτηριστικά μιας οικονομικής κρίσης είναι η κατακόρυφη πτώση των κινητών και ακίνητων περιουσιακών στοιχείων, η αδυναμία των επιχειρήσεων και των καταναλωτών να αποπληρώσουν τις οφειλές τους και η αντιμετώπιση έλλειψης ταμειακών διαθεσίμων (ρευστότητα) από τις τράπεζες. Οι οικονομικές κρίσεις συνδέονται συχνά με το αίσθημα του πανικού και χρεοκοπίες τραπεζών, όπου οι επενδυτές ρευστοποιούν χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία ή αναλαμβάνουν κεφάλαια από τους καταθετικούς λογαριασμούς τους από τον φόβο ότι θα απολέσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία αν τα διακρατήσουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Cohen, 2010).

Άλλα γεγονότα που θεωρούνται οικονομικές κρίσεις περιλαμβάνουν το «σκάσιμο» χρηματοπιστωτικών γεγονότων (φούσκα) που σχετίζονται με υπερτιμημένες αποδόσεις χρηματοπιστωτικών μέσων, τα χρηματιστηριακά κραχ, τις κρατικές χρεοκοπίες και τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις μπορεί να περιορίζονται στον τραπεζικό τομέα ή να εξαπλώνονται σε μια εθνική οικονομία, σε μια περιφερειακή οικονομία ή ακόμη και σε μαζικά εκτός συνόρων οικονομίες.

Οι οικονομικές κρίσεις μπορεί να έχουν ποικίλα αίτια. Σε γενικές γραμμές, μια κρίση μπορεί να προκύψει όταν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή τα

χρηματοπιστωτικά περιουσιακά στοιχεία έχουν υπερτιμηθεί και δύναται να λάβει διάσταση φαινομένου «ντόμινο» από ανορθολογική ή παρόμοια συμπεριφορά των επενδυτών. Για παράδειγμα, μια ξαφνική και μαζική σειρά εκποιήσεων είναι σε θέση να προκαλέσει πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, οδηγώντας τους πολίτες στην απόρριψη περιουσιακών στοιχείων η ακόμα και να αποσύρουν μεγάλα ποσά από τις αποταμιεύσεις τους, ειδικά όταν φημολογείται μια πτώχευση τράπεζας.

Οι συντελεστές που μπορούν να προκαλέσουν χρηματοπιστωτικές κρίσεις περικλείουν αστοχίες συστήματος, μη προβλέψιμη και χωρίς έλεγχο ανθρώπινης συμπεριφοράς, κανονιστικές αστοχίες και γενικά αστοχίες που μπορούν να οδηγήσουν σε επέκταση οικονομικών προβλημάτων από την μια χώρα στην άλλη. Εφόσον η κρίση παραμείνει ανεξέλεγκτη, τότε ολόκληρο το οικονομικό πεδίο θα εγκλωβιστεί σε συνεχιζόμενη ύφεση. Στην περίπτωση που και να ληφθούν μέτρα για την πρόληψη των χρηματοπιστωτικών κρίσεων, αυτές μπορούν να εμφανιστούν, να επισπευτούν ή ακόμη και να επιδεινωθούν (Fine, 2011).

2.2 Η παγκόσμια οικονομική κρίση της περιόδου 2007 – 2008 και οι αιτίες της

Η Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση (ΠΧΚ) αναφέρεται σε μια εποχή ακραίων εντάσεων στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και στο τραπεζικό σύστημα κατά το δεύτερο ήμισυ του 2007 και το πρώτο ήμισυ αρχών του 2009. Κατά τη διάρκεια της ΠΧΚ, μια ύφεση στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ πυροδότησε μια χρηματοπιστωτική κρίση που εξαπλώθηκε από τις ΗΠΑ στον υπόλοιπο κόσμο μέσω της διασύνδεσης του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αρκετές τράπεζες παγκοσμίως κατέγραψαν υψηλές ζημίες και στηρίχθηκαν στην κρατική αρωγή για να αποφευχθεί η κατάρρευση τους. Εκατομμύρια εργαζόμενοι απώλεσαν τη δουλειά τους και μεγάλες βιομηχανικές χώρες υπέστησαν τη βαθύτερη ύφεση από τη Μεγάλη Ύφεση της πτώχευσης του 1930. Το χαρακτηριστικό της οικονομικής κρίσης του 2007-2008 ήταν η αργή ανάκαμψη συγκριτικά με παρελθόντες υφέσεις μη συνδεδεμένες με οικονομικά αίτια.

Όπως συμβαίνει με όλες τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που εξηγούν την ΠΧΚ και τη σοβαρότητά της, και η σχετική σημασία του

κάθε παράγοντα εξακολουθεί να συζητείται. Ορισμένες από τις βασικές πτυχές είναι οι εξής (Krugman, 2012):

1. Υπερβολική ανάληψη κινδύνων σε ένα προβληματικό μακροοικονομικό περιβάλλον

Κατά τα έτη που προηγήθηκαν της ΠΧΚ, φυσούσε ένας ευνοϊκός οικονομικός άνεμος με κύρια περιοχή τις ΗΠΑ αλλά και άλλες χώρες της Ευρώπης. Όλες οι οικονομικές παράμετροι όπως η οικονομική ανάπτυξη, ο χαμηλός πληθωρισμός, η μείωση της ανεργίας, τα χαμηλά επιτόκια κλπ έδειχναν ένα ήρεμο και αναπτυσσόμενο οικονομικό τοπίο. Σε ένα τέτοιο οικονομικό τοπίο παρουσιάστηκε ραγδαία αύξηση τιμών της στέγης.

Η προσδοκία για την συνεχιζόμενη αύξηση τιμών στις κατοικίες οδήγησε σε αλόγιστο δανεισμό για την αγορά και την κατασκευή κατοικιών, ιδίως στις ΗΠΑ. Σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Ισλανδία, η Ιρλανδία, η Ισπανία και ορισμένες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, παρόμοιες προβλέψεις για τις τιμές των κατοικιών οδήγησαν σε υπερβολικό δανεισμό από κατασκευαστές κατοικιών και ιδιοκτήτες σπιτιών. Συγκεκριμένα στις ΗΠΑ, πολλά στεγαστικά δάνεια ήταν πλησίον (ή και υψηλότερα) από την τιμή αγοράς μιας οικίας. Πολλά από αυτά τα ριψοκίνδυνα δάνεια χορηγήθηκαν από επενδυτές που επεδίωκαν να "ανασκευάσουν" σπίτια για βραχυπρόθεσμο κέρδος, ή από δανειολήπτες "υψηλού κινδύνου" (υψηλός κίνδυνος αθέτησης, κυρίως λόγω σχετικά χαμηλού εισοδήματος ή περιουσιακών στοιχείων και/ή προηγούμενων αθετήσεων στην αποπληρωμή δανείων).

Ο τραπεζικός τομέας αλλά και άλλες επιχειρήσεις δανεισμού προθυμοποιήθηκαν να αναλάβουν δάνεια υψηλού κινδύνου για διάφορους λόγους (Roccas, 2012):

Η ανταγωνιστικότητα που υπήρξε ανάμεσα στα συγχωνευμένα τραπεζικά ιδρύματα-δανειστές για την προσφορά όλο και μεγαλύτερου όγκου ενυπόθηκων δανείων, τα οποία την εποχή εκείνη θεωρούνταν ιδιαίτερα κερδοφόρα λόγω του ευνοϊκού οικονομικού περιβάλλοντος, εντάθηκε.

Δεν γινόταν προσεκτική αξιολόγηση για την ικανότητα αποπληρωμής των δανείων των υποψήφιων δανειοληπτών από τους ενυπόθηκους δανειστές. Σημαντικό ρόλο σε αυτό το γεγονός έπαιξε η επικρατούσα άποψη της συνέχισης των ευνοϊκών συνθηκών. Επιπλέον, τα τραπεζικά ιδρύματα δεν είχαν ενδοιασμούς για να αυστηροποιήσουν τις εγκρίσεις χορήγησης δανείων, επειδή δεν ανέμεναν να επέλθουν σε ζημιές. Αντ' αυτού, οι δανειστές εκχώρησαν μεγάλο αριθμό δανείων σε επενδυτικές εταιρείες ενυπόθηκων δανείων. Η εκχώρηση-πώληση αυτή γινόταν επί των πλείστων με το σχήμα πακέτων

δανείων που ονομάζονταν "τίτλοι εξασφαλισμένοι με υποθήκη" (MBS), τα οποία αποτελούνταν από χιλιάδες ενυπόθηκα δάνεια διαφορετικής ποιότητας. Εν καιρώ όμως, τα πακέτα MBS κατέληξαν να γίνονται όλο και πιο πολύπλοκα και μη διαφανή. Παρά το γεγονός αυτό, οι ξένες εταιρείες αξιολόγησης συνέχισαν να θεωρούν ότι τα προϊόντα αυτά παρέχουν ασφάλεια.

Οι επενδυτές που απέκτησαν πακέτα MBS πίστευαν λανθασμένα ότι αποκτούσαν περιουσιακά στοιχεία όχι υψηλού κινδύνου. Θεωρούσαν ότι, ακόμη και αν κάποια ενυπόθηκα δάνεια του χαρτοφυλακίου δεν θα μπορούσαν να αποπληρωθούν, τα υπόλοιπα δάνεια δεν θα διέκοπταν την αποπληρωμή τους. Στις επενδυτικές εταιρείες αυτές περιλαμβάνονταν μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα από τις ΗΠΑ καθώς ευρωπαϊκά τραπεζικά ιδρύματα που ο στόχος τους ήταν η επίτευξη υψηλότερων αποδόσεων σε σχέση με αυτές που θα μπορούσαν να πετύχουν στις εγχώριες αγορές τους.

2. Αύξηση του δανεισμού από τράπεζες και επενδυτές

Αμέσως πριν από την ΠΧΚ, τα τραπεζικά ιδρύματα και οι άλλες επενδυτικές εταιρείες με έδρα τις ΗΠΑ αλλά και στο εξωτερικό, αύξησαν το δανεισμό τους για την επέκταση της χορήγησης νέων δανείων και την επιπλέον απόκτηση πακέτων MBS. Ο δανεισμός χρημάτων για την αγορά περιουσιακών στοιχείων (αυξημένη μόχλευση) αυξάνει τη δυνητική κερδοφορία, αλλά παράλληλα αυξάνει και τις δυνητικές ζημιές. Όταν όμως ακολούθησε η πτωτική τάση των τιμών της κατοικίας, τα ήδη δανεισμένα τραπεζικά ιδρύματα και οι επενδυτικές εταιρείες κατέγραψαν μεγάλο όγκο ζημιών (Krugman, 2012).

Επιπλέον, τα τραπεζικά ιδρύματα αύξησαν και τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, συμπεριλαμβανομένου του δανεισμού μιας ημέρας, για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων τα οποία δεν ήταν εύκολα διαπραγματεύσιμα για πώληση σε γρήγορο χρονικό διάστημα. Ως αποτέλεσμα ήταν να δημιουργηθεί σχέση οικονομικής εξάρτησης των τραπεζών και επενδυτών με τους δανειστές τους προκειμένου να αποπληρωθούν οι υφιστάμενοι βραχυπρόθεσμοι δανεισμοί.

3. Σφάλματα κανονιστικής και πολιτικής

Ενώ ξεκίνησε να εφαρμόζεται η διαδικασία της ρύθμισης των sub-prime δανειακών χαρτοφυλακίων στη συνέχεια κατέληξε να γίνεται με πολύ χαλαρούς ρυθμούς. Ειδικότερα, υπήρξε ανεπάρκεια στη διαδικασία ρύθμισης των τραπεζών που δομούσαν και πωλούσαν σύνθετα και αδιαφανή MBS στους επενδυτές. Πολλοί

δανειολήπτες όχι μόνο εκταμίευσαν υπέρμετρα για αυτούς δάνεια που δεν είχαν καμία ελπίδα να αποπληρωθούν, αλλά συνεχίστηκε από τα τραπεζικά ιδρύματα ανεξέλεγκτα και η μη εφαρμογή της κανονιστικής συμμόρφωσης όπως η μη εξέταση επακριβώς της πιστοληπτικής ικανότητας των υποψήφιων δανειοληπτών. Επιπρόσθετα, συνεχίστηκε εκ μέρους των επενδυτών η απατηλή υπόσχεση για την ασφάλεια των MBS που διέθεταν προς πώληση (Roccas, 2012).

Επιπλέον, ενώ η κρίση κλιμακωνόταν, δεν υπήρχε πλήρης επίγνωση από αρκετές εθνικές-κεντρικές τράπεζες και εθνικά υπουργεία οικονομικών του βαθμού που είχαν εκταμιευθεί επισφαλώς τέτοια δάνεια κατά την περίοδο της έξαρσης του δανεισμού. Επίσης δεν γνώριζαν τις μεθόδους που έγινε η εξάπλωση των ζημιών των δανείων κατοικίας μέσα από το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

2.3 Η ευρωπαϊκή κρίση χρέους και οι ευρωπαϊκές οικονομίες

Κατά την περίοδο της ευρωπαϊκής κρίσης του δημόσιου χρέους πολλά ευρωπαϊκά κράτη αντιμετώπισαν πτωχεύσεις σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τους, όπως επίσης αντιμετώπισαν και υψηλά επίπεδα δημόσιου χρέους και απότομη αύξηση των περιθωρίων αποδόσης των κρατικών ομολόγων (Χουλιάρης, 2012).

Η αφετηρία της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους ήταν το 2008 όταν πρώτα η Ισλανδία αντιμετώπισε την πτώχευση του τραπεζικού της συστήματος. Στη συνέχεια, η κρίση ως φαινόμενο «ντόμινο» εμφανίστηκε και στην Πορτογαλία, στην Ιταλία, στην Ιρλανδία, στην Ελλάδα και την Ισπανία το έτος 2009, βαφτίζοντας τις χώρες αυτές με υπαινιγμό ως (PIIGS).

Το πιστωτικό αυτό γεγονός είχε σαν αποτέλεσμα να απολεσθεί η εμπιστοσύνη μεταξύ των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων και νοικοκυριών. Λόγω του φόβου για την οριστική διάλυση του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος και την περαιτέρω χρηματοπιστωτική κατάρρευση, τα ευρωπαϊκά κράτη μέλη και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) συνέδραμαν μέσω οικονομικών εγγυήσεων και έτσι έγινε δυνατό να ελεγχθεί το χρηματοπιστωτικό γεγονός της κρίσης. Αξιοσημείωτο γεγονός ήταν ότι υποβαθμίστηκε το δημόσιο χρέος αρκετών κρατών από οίκους αξιολόγησης.

Το δημόσιο έλλειμμα της Ελλάδας μετατοπίστηκε προσωρινά σε φάση «σκουπιδιών». Κάθε χώρα που ελάμβανε οικονομικά κεφάλαια για να διασωθεί αυτόματα έμπαινε σε καθεστώς μέτρων λιτότητας ειδικά σχεδιασμένα για να

επιβραδυνθεί η περαιτέρω αύξηση του δημοσίου χρέους και αυτό ήταν απαραίτητη ρήτρα που αναφερόταν στα οικονομικά μνημόνια διάσωσης (Bonasia, 2018).

Τα βασικά αίτια που εμβάθυναν την ευρωπαϊκή οικονομική κρίση ήταν τα χρηματοπιστωτικά γεγονότα της περιόδου 2007-2008, η συνακόλουθη οικονομική ύφεση του 2008-2012 καθώς και το φαινόμενο της κρίσης των στεγαστικών δανείων με την απότομη πτώση των τιμών των υπερτιμημένων ακινήτων. Επιπρόσθετα, μεγάλη αρνητική συμβολή είχε και λανθασμένη δημοσιονομική πολιτική πολλών περιφερειακών χωρών που σχετιζόταν με το ισοζύγιο δημοσίων εσόδων εξόδων.

Φτάνοντας στα τέλη του 2009 παρατηρήθηκε ότι για τα μέλη κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (όπως παραπάνω αναφέρθηκαν ως PIGS) δεν κατέσται δυνατό να προβούν σε αποπληρωμή ή ακόμα και σε αναχρηματοδότηση του δημοσιονομικού τους ελλείμματος αλλά ούτε και να σώσουν τα τραπεζικά τους ιδρύματα τα οποία ασφυκτιούσαν. Έτσι, ζητήθηκε οικονομική στήριξη από τρίτους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς όπως αυτής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ΔΝΤ και εν τέλει του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ).

Επιπρόσθετα, το 2009, αποκαλύφθηκε από την Ελληνική Κυβέρνηση ότι η χώρα είχε μοχλεύσει στο παρελθόν το δημοσιονομικό της έλλειμμα, γεγονός που υποδηλώνει ότι παραβιάστηκε η πολιτική της ΕΕ δημιουργώντας φόβους για διάσπαση του ενιαίου νομίσματος αφού θα παρουσιαζόταν πολιτική και οικονομική μετάδοση (Talani, 2016).

Η αντίδραση της ευρωπαϊκής ένωσης ήταν να ψηφιστεί από 17 χώρες το 2010 ή ίδρυση του ΕΤΧΣ προκειμένου να αντιμετωπιστεί και να στηριχθεί το οικονομικό πλαίσιο της ευρωζώνης που υπέφερε από την κρίση. Η επιδείνωση της ευρωπαϊκής κρίσης χρέους έλαβε χώρα από το 2010 έως και το 2012.

Εν μέσω αυξανόμενων ανησυχιών για το υπέρογκο δημόσιο χρέος, οι τρίτοι οργανισμοί που δάνειζαν τις χώρες της Ευρωζώνης το 2010·οι οποίες αντιμετώπιζαν οικονομικά προβλήματα, ακολούθησαν την πολιτική δανεισμού προς αυτές ανεβάζοντας τα επιτόκια. Οι χώρες αυτές κατέγραφαν παράλληλα και χαμηλούς δείκτες ανάπτυξης και δεν ήταν εύκολο να γίνει χρηματοδότηση του δημοσιονομικού τους ελλείμματος. Κάποια από τα πληγέντα κράτη αναγκάστηκαν να αυξήσουν την εθνική τους φορολογία και να μειώσουν τις δαπάνες προκειμένου να καταπολεμηθεί η οικονομική κρίση και αναπόφευκτα οδηγήθηκαν σε διατάραξη του κοινωνικού

συνόλου και σε απώλεια της εμπιστοσύνης προς τις κυβερνήσεις, γεγονός που έγινε ιδιαίτερος αισθητό στην Ελλάδα.

Σε αρκετά από αυτά τα κράτη, στα οποία συμπεριλαμβάνεται και η Ελλάδα, έγινε από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης υποβάθμιση των κρατικών ομολόγων τους και κατέπεσαν σε καθεστώς "σκουπιδιών" επιτείνοντας τις ανησυχίες των επενδυτών.

Στο πρώτο ήμισυ του 2010, τα spreads του δημόσιου χρέους διευρύνθηκαν ανάμεσα των πληγέντων κρατών μελών της περιφέρειας, όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ισπανία και κυρίως η Γερμανία (Krugman, 2012).

Μέχρι τον Μάη του 2010, Το Ελληνικό Κράτος παρουσιάζει απόκλιση από την δημοσιονομική της πολιτική η Ελλάδα και η βοήθεια της Ευρωζώνης ήταν απαραίτητη. Αφού έλαβε από την ΕΕ και το ΔΝΤ μια σειρά πακέτων στήριξης προκειμένου να διασωθεί η οικονομία της, επιβλήθηκε από τους δανειστές της να εφαρμόσει μέτρα λιτότητας με αποτέλεσμα να περικόπτονταν οι δημόσιες δαπάνες και να αυξάνονταν σημαντικά οι φόροι. Παρά την λήψη πακέτων στήριξης η ύφεση στην Ελλάδα δεν ανακάμφθηκε. Ευνόητο ήταν να δημιουργηθούν κοινωνικές αναταραχές και να διχαστεί το πολιτικό και δημοσιονομικό σύστημα. Αξιοσημείωτο είναι ότι τον Ιούνιο του 2015 το Ελληνικό Κράτος ήρθε αντιμέτωπο με αθέτηση αποπληρωμής κρατικών της ομολόγων.

Τον Ιούλιο του 2015, ο ελληνικός λαός ψήφισε κατά του προγράμματος διάσωσης και την συνέχιση μέτρων λιτότητας που είχε επιβάλει η ΕΕ. Το δημοψήφισμα αυτό αύξησε τις πιθανότητες για το Ελληνικό Κράτος να εγκαταλείψει εντελώς την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (ONE).

Θα ήταν πρωτοφανές για ένα κράτος να εγκαταλείψει την ONE αφού δεν είχε δημιουργηθεί προηγούμενο γεγονός στην ιστορία της. Αν το Ελληνικό Κράτος επανέφερε το αρχικό του νόμισμα (δραχμή) στην οικονομία, κανείς δεν μπορεί να πει με σιγουριά αν θα βίωνε το ελληνικό κράτος το καθεστώς της πλήρους πτώχευσης ή αντιθέτως μια άνευ προηγουμένου οικονομική ανάκαμψη (Talani, 2016).

Με το πέρας των επόμενων ετών και αφού η παραμονή της Ελλάδας στην ONE είναι γεγονός άρχισαν να παρουσιάζονταν θετικά αποτελέσματα που δείχνουν την

Η παραμονή της Ελλάδας στην ONE καταγράφηκε τελικά στην βραχυπρόθεσμη ιστορία της οικονομικής αυτής κρίσης. Σταδιακά άρχισε να βελτιώνει τα δημοσιονομικά της στοιχεία και να ανακάμπτει. Τα επόμενα 5 έτη από το τελευταίο χρηματοπιστωτικό γεγονός του 2015 κατάφερε και μείωσε τα ποσοστά της ανεργίας από 27% σε 16% και Τελικά, η Ελλάδα παρέμεινε στην ONE και σταδιακά άρχισε να

παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης τα επόμενα χρόνια. Η ανεργία μειώθηκε από το υψηλό ποσοστό άνω του 27% στο 16% μέσα σε πέντε χρόνια. Παράλληλα, μετέτρεψε να γυρίσει την απόδοση του ΑΕΠ από αρνητικό ποσοστό σε θετικό πάνω από 2% την ίδια περίοδο.

2.4 Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι συνέπειες στην ελληνική οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα

Το 2015, η Ελλάδα χρεοκόπησε. Ορισμένοι είπαν ότι η Ελλάδα απλώς καθυστέρησε τις πληρωμές. Ωστόσο, απέτυχε να πληρώσει 1,6 δις. ευρώ στο ΔΝΤ και έγινε η πρώτη ανεπτυγμένη χώρα που αθέτησε μια τέτοια αποπληρωμή.

Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη (2001) λέγεται ότι επιτάχυνε την οικονομική της παρακμή. Παρά το γεγονός αυτό, υπήρχαν προβλήματα διάρθρωσης της οικονομίας της πριν την ένταξη της στο ενιαίο ευρωπαϊκό νόμισμα. (Ρόκκας, 2012).

Η Ελληνική ένταξη στην Ευρωζώνη συμβόλιζε για πολλούς την εξάλειψη του χάσματος ανάμεσα στα ευρωπαϊκά κράτη με οδηγό το ενιαίο νόμισμα. Ξαφνικά, η Ελλάδα θεωρήθηκε ως ασφαλής επενδυτικός προορισμός με αποτέλεσμα να γίνει αξιοσημείωτη μείωση επιτοκίων κρατικών τίτλων. Την δεκαετία του 2000 και μέχρι την έναρξη της οικονομικής κρίσης, το Ελληνικό Κράτος πλήρωνε επιτόκια που άγγιζαν αυτά του Γερμανικού Κράτους.

Ο φθηνότερος δανεισμός που έλαβε η Ελλάδα, απόρροια της μείωσης των επιτοκίων μετά το 2001, οδήγησε στο γεγονός να αυξηθούν οι δαπάνες της. Για αρκετά έτη ωθήθηκε σε οικονομική ανάπτυξη αλλά δεν είχαν αντιμετωπισθεί βαθιές δημοσιοοικονομικές πληγές οι οποίες δεν εξαρτιόνταν μόνο από τις υπερβολικές δαπάνες.

Βασικός παράγοντας των δημοσιοοικονομικών προβλημάτων ήταν η συστηματική φοροδιαφυγή που οδηγούσε σε απώλεια κρατικών εσόδων. Γενικώς, οι ελεύθεροι επαγγελματίες και οι πλούσιοι μισθωτοί είχαν την τάση να κρύβουν δηλωθέντα εισοδήματα δηλώνοντας παράλληλα υπέρογκα έξοδα για πληρωμή χρεών. Αυτή η συμπεριφορά των φορολογούμενων έναντι του κράτους, αντί να αποτελεί παρασκηνιακό πρόβλημα, αποκαλύπτει ότι στην πράξη οι κοινωνικοί κανόνες δεν διορθώθηκαν έγκαιρα (Παπαδογιάννης, 2020).

Η Ελληνική συμμετοχή στην ευρωζώνη επέτρεψε στο κράτος να έχει πρόσβαση σε φθινό δανεισμό χρηματοδοτώντας έτσι την οικονομική της πολιτική αφού

αδυνατούσε να έχει επαρκή έσοδα από φορολογία. Παρά το γεγονός αυτό, η ένταξη στο ενιαίο νόμισμα έφερε στην επιφάνεια τις διαρθρωτικές διαφορές ανάμεσα στην Ελλάδα και στα άλλα κράτη μέλη, ειδικότερα της Γερμανίας, επιδεινώνοντας κάθε δημοσιοοικονομικό πρόβλημα της χώρας. Συγκριτικά με το Γερμανικό Κράτος, η Ελλάδα είχε χαμηλότερα ποσοστά παραγωγικότητας με αποτέλεσμα την χαμηλή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών αγαθών και υπηρεσιών.

Η εισαγωγή του ευρώ απλώς επέτεινε το εύρος της ανταγωνιστικότητας, αφού η αξία των γερμανικών αγαθών και υπηρεσιών καταστάθηκε σχετικώς φθηνότερα από τα ελληνικά. Ως μέλος της Ευρωζώνης και ελλείψει ανεξάρτητης νομισματικής πολιτικής, η Ελληνική Κυβέρνηση δεν εδύνατο να προβεί σε εφαρμογή υποτίμησης του νομίσματος της έναντι του Γερμανικού νομίσματος. Αυτό επιδείνωσε το εμπορικό ισοζύγιο της χώρας με αύξηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Η ανταγωνιστικότητα των γερμανικών προϊόντων ωφέλησε την γερμανική οικονομία στον τομέα των εξαγωγών προς το Ελληνικό Κράτος ενώ τα τραπεζικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων και των γερμανικών, χρησιμοποίησαν ελληνικά δάνεια προκειμένου να χρηματοδοτηθούν φθηνά εισαγόμενα γερμανικά αγαθά και υπηρεσίες. Με σχετικώς χαμηλό κόστος δανεισμού, τα προβλήματα αυτά συνέχισαν να αγνοούνται όσο η ελληνική οικονομία συνέχιζε να δείχνει σημεία ανάπτυξης (Μουρμούρας, 2009).

Η κρίση στην οικονομία που ξέσπασε παγκοσμίως το έτος 2007 έφερε στην επιφάνεια την υπόσταση της οικονομικής σύγκρουσης της Ελλάδας. Ο τομέας των δημοσιονομικών εσόδων του Ελληνικού Κράτους αποδυναμώθηκε από την συνεχιζόμενη ύφεση επιδεινώνοντας τα δημοσιονομικά της ελλείμματα.

Η αξιολόγηση ως «σκουπίδια» των ελληνικών κρατικών ομολόγων δεν άργησε να έρθει το 2010 από αμερικανικούς οίκους αξιολόγησης. Καθώς τα κεφάλαια της ελληνικής οικονομίας άρχισαν να στερεύουν, η χώρα ήρθε αντιμέτωπη με το πρόβλημα ρευστότητας διαθέσιμων κεφαλαίων, γεγονός που ανάγκασε την κυβέρνηση να ζητήσει κεφάλαια στήριξης, τα οποία τελικά αποδέχθηκε υπό την προϋπόθεση τήρησης αυστηρών όρων.

Τα πακέτα διάσωσης, συνολικού ποσού 289 δις. ευρώ από το ΔΝΤ και Ευρωπαίους δανειστές, συνδέθηκαν με αλλαγές στον ελληνικό προϋπολογισμό, δηλαδή μείωση στις κρατικές δαπάνες και αύξηση των φορολογικών εσόδων. Ο φαύλος κύκλος της ύφεσης συνεχίστηκε αφού η εφαρμογή των μέτρων λιτότητας

επιδείνωσε την οικονομία και την κοινωνική συνοχή με τρανταχτό σημείο την άνοδο της ανεργίας στο 25,7% τον Αύγουστο του 2012 (Talaní, 2016).

Η εφαρμογή των μέτρων αυτών μέσα στη χειρότερη χρηματοπιστωτική κρίση μετά την κρίση του 1930 έγιναν τροχοπέδη για την ελληνική οικονομία. Οι εισπράξεις φορολογικών εσόδων μειώθηκαν δραματικά και η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας επιδεινώθηκε. Δεν άργησε και στην Ελλάδα η εμφάνιση μιας ανθρωπιστικής κρίσης: Αύξηση των αστέγων, υψηλό ποσοστό αυτοκτονιών και επιδείνωση της δημόσιας υγείας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι Έλληνες πολίτες ψήφισαν σε δημοψήφισμα κατά των πρόσθετων μέτρων λιτότητας της Εποπτικής Αρχής της ΕΕ τον Ιούλιο του 2015. Παρά τις κοινωνικές αναταράξεις, η οικονομία του Ελληνικού Κράτους ξεκίνησε να εισπράττει θετικά στοιχεία. Πρωτεύον στοιχείο που σημείωσε ανάκαμψη ήταν αυτό του ποσοστού της ανεργίας το οποίο μειώθηκε το 2021 στο ποσοστό του 13,2% από 28% που ήταν το έτος 2014. Πάραυτα, τα στοιχεία της βάσης δεδομένων του ΟΟΣΑ κατέγραψαν από το 2020 κα έπειτα τον δείκτη ανάπτυξης -9% .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ – ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

3.1 Η έννοια και τα είδη των συγχωνεύσεων

Μια συγχώνευση πραγματοποιείται όταν δύο εταιρείες ενώνονται για να σχηματίσουν μια νέα εταιρεία. Οι εταιρείες συγχωνεύονται για να μειώσουν τον ανταγωνισμό, να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς, να εισαγάγουν νέα προϊόντα ή υπηρεσίες, να βελτιώσουν τις λειτουργίες και, τελικά, να αυξήσουν τα έσοδα.

Η συγχώνευση είναι μια επιχειρηματική συμφωνία όπου δύο υπάρχουσες, ανεξάρτητες εταιρείες συνδυάζονται για να σχηματίσουν μια νέα, μοναδική νομική οντότητα. Οι συγχωνεύσεις είναι εθελοντικές. Τυπικά, και οι δύο εταιρείες είναι παρόμοιου μεγέθους και εμβέλειας και αμφότερες αναμένεται να ωφεληθούν από τη συναλλαγή (Tsagkanos, 2007).

Οι συγχωνεύσεις συμβαίνουν για διάφορους λόγους. Θα μπορούσαν να επιτρέψουν σε κάθε εταιρεία να εισέλθει σε μια νέα αγορά, να πουλήσει ένα νέο προϊόν ή να προσφέρει μια νέα υπηρεσία. Μπορούν επίσης να μειώσουν το λειτουργικό κόστος, να βελτιώσουν τη διαχείριση, να αλλάξουν τα μοντέλα τιμολόγησης ή να μειώσουν τις φορολογικές υποχρεώσεις. Τελικά, ωστόσο, οι εταιρείες συγχωνεύονται για να αυξήσουν το μέγεθος, την κλίμακα και τα έσοδα. Με άλλα λόγια, οι συγχωνεύσεις βοηθούν τις εταιρείες να κερδίσουν περισσότερα χρήματα.

Οι συγχωνεύσεις γίνονται συχνά με αιχμή του δόρατος και διευκολύνονται από έναν επενδυτικό τραπεζίτη. Προμηθεύονται συμφωνίες, εκτιμούν τις εταιρείες, προβλέπουν τα αποτελέσματα και φροντίζουν και οι δύο εταιρείες να έχουν τακτικά τα σπίτια τους (μια διαδικασία γνωστή ως δέουσα επιμέλεια). Οι εταιρικοί δικηγόροι επιβλέπουν επίσης τις συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών, διασφαλίζοντας, μεταξύ άλλων, ότι η συναλλαγή συμμορφώνεται με τους ομοσπονδιακούς και κρατικούς κανονισμούς (Manasakis, 2009).

Οι συγχωνεύσεις γενικά χρηματοδοτούνται από μετρητά, ίδια κεφάλαια (μετοχές) ή και τα δύο. Όταν δύο εταιρείες συγχωνεύονται, οι μέτοχοι σε κάθε εταιρεία λαμβάνουν μετοχές ίσες με την αξία της παλιάς τους μετοχής στη νέα εταιρεία.

Υπάρχουν διάφοροι τρόποι συγχώνευσης εταιρειών. Οι πιο συνηθισμένοι τύποι περιλαμβάνουν (Rezitis, 2008):

1. Οριζόντια συγχώνευση

Μια συγχώνευση θεωρείται οριζόντια εάν οι δύο εταιρείες προσφέρουν ήδη τα ίδια προϊόντα ή υπηρεσίες. Οι οριζόντιες συγχωνεύσεις βοηθούν τις εταιρείες να μειώσουν τον ανταγωνισμό και να κυριαρχήσουν στην αγορά.

2. Επέκταση Αγοράς

Μια συγχώνευση επέκτασης αγοράς είναι μια οριζόντια συγχώνευση που επιτρέπει σε δύο εταιρείες που πωλούν το ίδιο προϊόν να λειτουργήσουν σε μια νέα αγορά.

3. Κάθετη συγχώνευση

Μια συγχώνευση θεωρείται κάθετη εάν οι δύο εταιρείες λειτουργούν η μια στην αλυσίδα εφοδιασμού της άλλης. Οι κάθετες συγχωνεύσεις βοηθούν τις εταιρείες να μειώσουν το κόστος επειδή ουσιαστικά αποκόπτουν τους μεσάζοντες.

3.2 Η έννοια και τα είδη των εξαγορών

Μια εξαγορά επιχείρησης συμβαίνει όταν μια επιχείρηση (ο αγοραστής) προβαίνει σε αγορά των περισσότερων ή όλων των μετοχών μιας άλλης επιχείρησης (ο στόχος) προκειμένου να αναλάβει τον έλεγχο των περιουσιακών στοιχείων και των λειτουργιών της (RompotisG., (2015).

Οι εξαγορές είναι συχνά φιλικές, πράγμα που σημαίνει ότι και οι δύο επιχειρήσεις συμμετέχουν και διαπραγματεύονται τους όρους της συναλλαγής. Ωστόσο, η λέξη "απόκτηση" χρησιμοποιείται μερικές φορές εναλλακτικά με την "εξαγορά", η οποία μπορεί να είναι εχθρική. Με άλλα λόγια, μια επιχείρηση μπορεί να αφαιρέσει τον έλεγχο ή να αποκτήσει μια άλλη επιχείρηση αγοράζοντας πλειοψηφικό μερίδιο ενάντια στις προθέσεις του Δ.Σ. ή της διοίκησης της επιχείρησης-στόχου.

Οι εξαγορές συντονίζονται συχνά από επενδυτικούς τραπεζίτες ή δικηγόρους. Οι μεγάλες εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων των ιδιωτικών μετοχικών εταιρειών, έχουν συχνά εσωτερικές ομάδες που διαχειρίζονται τη διαδικασία.

Οι εταιρείες ενοποιούνται για διάφορους λόγους και με διάφορους τρόπους. Οι πιο συνηθισμένοι τύποι εξαγορών περιλαμβάνουν (Antoniadis, 2014):

1. Οριζόντια εξαγορά

Μια οριζόντια εξαγορά συμβαίνει όταν μια εταιρεία αγοράζει μια άλλη εταιρεία που προσφέρει παρόμοια προϊόντα ή υπηρεσίες. Έτσι, για παράδειγμα, εάν ένα δίκτυο ροής αγόραζε ένα άλλο δίκτυο ροής, αυτό θα θεωρούνταν οριζόντια απόκτηση.

2. Κάθετη εξαγορά

Μια κάθετη απόκτηση συμβαίνει όταν μια εταιρεία αγοράζει μια άλλη εταιρεία που παράγει ένα προϊόν στην υπάρχουσα αλυσίδα εφοδιασμού της. Έτσι, για παράδειγμα, εάν ένα δίκτυο συνεχούς ροής αγοράσει μια εταιρεία παραγωγής ταινιών ή τηλεόρασης, αυτό θα θεωρηθεί κάθετη εξαγορά.

3. Συγγενής εξαγορά

Μια συγγενής εξαγορά συμβαίνει όταν μια εταιρεία αγοράζει μια άλλη εταιρεία που προσφέρει διαφορετικά προϊόντα ή υπηρεσίες, αλλά εξυπηρετεί την ίδια βάση πελατών. Επομένως, εάν ένα δίκτυο ροής αγόραζε έναν κατασκευαστή έξυπνης τηλεόρασης, αυτό θα θεωρούνταν ως συγγενική εξαγορά (Liargovas, Repousis, (2011).

4. Εξαγορά ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων

Μια εξαγορά ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων συμβαίνει όταν μια εταιρεία αγοράζει μια άλλη εταιρεία από έναν εντελώς ξεχωριστό κλάδο. Έτσι, εάν ένα δίκτυο συνεχούς ροής αγοράσει μια εταιρεία κραγιόν, αυτό θα θεωρηθεί εξαγορά ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων.

3.3 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στο τραπεζικό κλάδο

Η διαδικασία ενοποίησης προϋποθέτει ότι η εξαγοραζόμενη εταιρεία μεταβιβάζει όλες τις μετοχές, τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της στην εξαγοράζουσα εταιρεία μέσω μετοχών ή ανταλλαγής μετρητών. Με τη σειρά της, η εξαγορά προϋποθέτει ότι η εξαγοράζουσα τράπεζα αναλαμβάνει την ιδιοκτησία άλλων τραπεζών και συνδυάζει όλες τις δραστηριότητές τους στο πλαίσιο μιας μοναδικής νέας συμμαχίας (Khan, 2011).

Η διαδικασία εξαγοράς προϋποθέτει ότι δύο ή περισσότερες τράπεζες μπορούν να λειτουργούν ως ανεξάρτητες νομικές οντότητες, αν και συνήθως είναι επιρρεπείς σε αλλαγές εταιρικού ελέγχου. Τέλος, μέσω της εξαγοράς μια τράπεζα αποκτά τον έλεγχο της διοίκησης σε μια άλλη τράπεζα. Επομένως, μια τράπεζα αποκτά τουλάχιστον το 25% της δύναμης ψήφου σε άλλη τράπεζα. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές έχουν καταστεί αναγκαιότητα σε έναν τραπεζικό τομέα μετά τις αρνητικές επιπτώσεις μιας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ένας τεράστιος αριθμός διεθνών και εθνικών τραπεζών παγκοσμίως έχουν εμπλακεί σε συγχωνεύσεις και εξαγορές. Αυτό έδωσε τη δυνατότητα σε πολλές τράπεζες να επωφεληθούν από τις ευκαιρίες των οικονομιών κλίμακας, κάτι που δεν θα έκαναν λειτουργώντας ως ανεξάρτητες χρηματοπιστωτικές δομές. Οι τράπεζες επωφελούνται από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές αυξάνοντας τις δραστηριότητές τους και ελαχιστοποιώντας τα έξοδά τους με σημαντικούς ρυθμούς. Επιπλέον, ο σχηματισμός τραπεζικών συμμαχιών μειώνει έναν αριθμό παικτών στις χρηματοπιστωτικές αγορές και επομένως μειώνει τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό κλάδο (Talani, 2016).

Στον τραπεζικό τομέα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές λαμβάνουν μια μορφή «οριζόντιας συγχώνευσης» με την προϋπόθεση ότι οι συνδυασμένες οντότητες αντιπροσωπεύουν παρόμοιες δραστηριότητες και ασκούν τις ίδιες εμπορικές δραστηριότητες. Σε περίπτωση που ορισμένα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα παρέχουν τις ίδιες υπηρεσίες με τις τράπεζες, υπόκεινται επίσης σε συγχώνευση με άλλες τράπεζες. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στο τραπεζικό

σύστημα είναι ο τρόπος για τις τράπεζες να αναζητήσουν νέες ευκαιρίες και να αποκτήσουν στρατηγικά οφέλη στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και να ωφεληθούν από την επέκταση του πελατολογίου τους. Το πιο σημαντικό, αυτές οι επιχειρηματικές συμμαχίες επιτρέπουν στις τράπεζες να αναπτυχθούν και να διεθνοποιηθούν. Ενώ περισσότερες δομές συνδυάζουν τις δραστηριότητές τους στο πλαίσιο μιας οντότητας, η τελευταία αναπτύσσεται δυναμικά και κερδίζει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των αντιπάλων. Μια τέτοια ανάπτυξη, γνωστή ως «ανόργανη ανάπτυξη», επιλέγεται εξίσου από τις κρατικές και ιδιωτικές τράπεζες διεθνώς. Οι περιφερειακές και πολυεθνικές τράπεζες εφαρμόζουν τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές ως δημοφιλή τρόπο για να κερδίσουν δεσπόζουσες θέσεις στον παγκόσμιο τραπεζικό τομέα, να κερδίσουν μερίδιο αγοράς και να επιτύχουν οικονομίες κλίμακας. Το πιο σημαντικό, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον τραπεζικό τομέα καθιστούν τις τράπεζες ικανές να διασφαλίσουν αποτελεσματικότητα, να συνεργαστούν, να αυξήσουν την αξία των μετόχων και να αυξήσουν τα έσοδα (Antoniadis, 2014).

Σε ένα χρηματοοικονομικό περιβάλλον μετά την κρίση, υπάρχουν επίσης οικονομικά αναξιοπαθούντες τράπεζες που υπόκεινται σε συγχωνεύσεις και εξαγορές με αποτέλεσμα χρηματοπιστωτικά μονοπώλια. Τέτοιες συμμαχίες προκύπτουν λόγω της απελευθέρωσης του τραπεζικού τομέα, της απορρύθμισης της χρηματοπιστωτικής αγοράς και των οικονομικών μεταρρυθμίσεων μετά την κρίση. Για να σώσουν τον τραπεζικό τομέα και τις χρηματοπιστωτικές αγορές από τα μονοπώλια, οι κυβερνήσεις αναθέτουν την κορυφαία οικονομική εξουσία για τον έλεγχο και τη ρύθμιση των τραπεζικών εργασιών (Romprotis, 2015).

Τις τελευταίες τρεις δεκαετίες, σημειώθηκε σημαντική πτώση ορισμένων τραπεζών. Κυρίως, η τάση οφείλεται σε εθελοντικές συγχωνεύσεις που βοηθούν τις μη συνδεδεμένες τράπεζες να σχηματίσουν τραπεζικές συμμαχίες. Μετά την ύφεση του 2007-09, η τάση εθελούσιας συγχώνευσης εντάθηκε και είχε ως αποτέλεσμα τον μικρότερο αριθμό τραπεζών παγκοσμίως. Παράλληλα, οι εξαγορασθείσες τράπεζες είναι φυσικά μικρότερες με χαμηλότερα καθαρά έσοδα από τόκους και απόδοση περιουσιακών στοιχείων και υψηλότερα άτοκα έξοδα σε σύγκριση με τις μη εξαγορασθείσες τράπεζες. Επιπλέον, οι εξαγορασθείσες τράπεζες λαμβάνουν λιγότερο υψηλότερα μετρητά και καταθέσεις και χαμηλότερα δάνεια. Στη συνέχεια, οι εξαγορασθείσες τράπεζες βρίσκονται επίσης σε χειρότερη οικονομική θέση όσον αφορά τις αξιολογήσεις, τα κεφάλαια, τα περιουσιακά στοιχεία και τα δάνεια. Τα

βασικά χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν τις εξαγορασθείσες τράπεζες περιλαμβάνουν την αποτελεσματικότητα και την κερδοφορία. Έτσι, οι περισσότερες τράπεζες θεωρούν τις συγχωνεύσεις ως τα βέλτιστα μέσα για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητάς τους. Κατά συνέπεια, με κάθε επιτυχημένη συγχώνευση, το τραπεζικό σύστημα γίνεται πιο υγιές, ενώ οι πελάτες έχουν ευρύτερη πρόσβαση σε πιστώσεις με χαμηλότερα επιτόκια. Ως εκ τούτου, οι συγχωνεύσεις ωφελούν τις τοπικές κοινωνίες. Από την άλλη πλευρά, οι συγχωνεύσεις έχουν αρνητικές επιπτώσεις καθιστώντας τις τοπικές τραπεζικές αγορές λιγότερο ανταγωνιστικές και συρρικνώνοντας την πρόσβαση των πελατών σε πιστώσεις και βασικές τραπεζικές υπηρεσίες. Οι κυβερνήσεις, οι κεντρικές τράπεζες και οι ρυθμιστικοί φορείς εποπτεύουν τις συγχωνεύσεις για να αποτρέψουν τις μη ανταγωνιστικές τραπεζικές αγορές (Rezitis, 2008).

3.4 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στο τραπεζικό κλάδο την περίοδο της κρίσης

Μέχρι στιγμής, μετά την οικονομική κρίση του 2007, το πλήθος των συγχωνεύσεων έχει υπερβεί το πλήθος των αποτυχιών. Σε αυτό, οι κοινοτικές τράπεζες είναι πιο επιρρεπείς σε συγχωνεύσεις, ενώ οι συγχωνεύσεις των τραπεζών με κεφάλαιο άνω των 10 δισεκατομμυρίων δολαρίων είναι σπάνιες. Το 90% των 1.500 συγχωνεύσεων μετά το 2007 αφορούσαν τράπεζες με ενεργητικό λιγότερο από 1 δισεκατομμύριο ευρώ. Λόγω των επιτυχημένων συγχωνεύσεων την περίοδο 2009-2011, ο αριθμός των κοινοτικών τραπεζών μειώθηκε κατά 25%. Παρά το γεγονός ότι οι περισσότερες συγχωνεύσεις μειώθηκαν το 2009, ο αριθμός των αποτυχιών δεν ξεπέρασε ποτέ τις επιτυχημένες συγχωνεύσεις. Από το 2011, οι εθελοντικές συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζών έχουν δημιουργήσει μια κυρίαρχη τάση σε έναν διεθνή τραπεζικό τομέα που οδήγησε σε σημαντική πτώση των τραπεζών (Tsagkanos, 2007).

Οι τράπεζες συγχωνεύονται λόγω επιχειρηματικών λόγων και ευκαιριών που τους επιτρέπουν να αυξήσουν τη συνολική αξία των επιμέρους δομών τους. Οι ιδιοκτήτες λιγότερο αποδοτικών και λιγότερο κερδοφόρων τραπεζών που προβλέπουν οικονομικά προβλήματα στο εγγύς μέλλον επιδιώκουν να βγουν από τον τραπεζικό κλάδο πουλώντας τις τράπεζές τους. Με τη σειρά τους, οι αποτελεσματικές και κερδοφόρες τράπεζες αναζητούν ευκαιρίες επέκτασης. Επεκτείνοντας δυναμικά τις δραστηριότητές της, μια τράπεζα αυξάνει τις δραστηριότητές της και τα έσοδά της

εξαγοράζοντας μια άλλη τράπεζα. Έτσι, οι συγχωνεύσεις επιτρέπουν στους ιδιοκτήτες τραπεζών να χρησιμοποιούν τους πόρους μιας εξαγοραζόμενης τράπεζας για να επεκτείνουν την επιχειρηματική της παρουσία. Οι στρατηγικά σημαντικοί πόροι μιας εξαγορασθείσας τράπεζας ενδέχεται να έχουν κακοδιαχειριστεί ή υποχρησιμοποιηθεί. Αυτό έρχεται ως μια εξαιρετική ευκαιρία για την εξαγοράζουσα τράπεζα να αναπτύξει υπερβολικές καταθέσεις και να εξασφαλίσει σταθερή πηγή χρηματοδότησης επεκτείνοντας τον δανεισμό. Ως εκ τούτου, οι τράπεζες με υψηλά μερίδια καταθέσεων και με υψηλότερη αναλογία βασικών καταθέσεων προς περιουσιακά στοιχεία αποτελούν ελκυστικούς στόχους για τους αγοραστές που πληρώνουν εύκολα μεγάλα ασφάλιστρα πάνω από τη λογιστική αξία, υποστηρίζοντας αυτή την ιδέα (Manasakis, 2009).

Οι οριζόντιες συγχωνεύσεις επιτρέπουν στους αγοραστές να αποκτήσουν μια τράπεζα στην ίδια αγορά και με παρόμοια χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, επιτρέποντάς τους να επωφεληθούν από την τεχνογνωσία και να αναπτύξουν τις δραστηριότητές της με λογικά έξοδα. Η ιδέα πίσω από την απόκτηση μιας τράπεζας προτείνει μια ευκαιρία για τον αγοραστή να επεκτείνει τη βάση πελατών του και να τη μετατρέψει σε αγορά-στόχο για διασταυρούμενες πωλήσεις των κύριων τραπεζικών υπηρεσιών και πρόσθετων προϊόντων. Επιπλέον, οι εξαγορές ενισχύουν τα έσοδα της συγχωνευμένης οντότητας αυξάνοντας το μερίδιο αγοράς σε μια συγκεκριμένη επιχειρηματική γραμμή ή γεωγραφική τοποθεσία. Επιπλέον, η απόκτηση τράπεζας επιτρέπει την τόνωση της αύξησης των εσόδων, υπό τον όρο ότι η εξαγοραζόμενη τράπεζα προέρχεται από μια αγορά που χαρακτηρίζεται από ισχυρή οικονομική δραστηριότητα. Τέλος, η απόκτηση μιας τράπεζας προϋποθέτει επίσης τη δημιουργία κερδών αποδοτικότητας που σημαίνει ότι μετά την εξαγορά οι τράπεζες διανέμουν το κόστος τους σε μια μεγαλύτερη βάση ενεργητικού, καταργούν υποκαταστήματα και εξοικονομούν την απασχόληση. Οι κύριοι δικαιούχοι των συγχωνεύσεων είναι οι τράπεζες με παρόμοια γεωγραφικά και επιχειρηματικά προφίλ. Οι ομοιότητες επιχειρήσεων και τοποθεσίας επιτρέπουν στις συγχωνευόμενες δομές να εξοικονομήσουν έξοδα που απαιτούνται για την υλοποίηση του κοινού επιχειρηματικού τους σκοπού. Λόγω των συγχωνεύσεων, οι τράπεζες διαφοροποιούνται χαρτοφυλάκια περιουσιακών τους στοιχείων, εξαλείφουν τους κινδύνους τους, διαχειρίζονται πηγές χρηματοδότησης και εκτελούν δραστηριότητες που οδηγούν σε δημιουργία προμηθειών (Chouliaras, 2012).

Από την άλλη πλευρά, η απόκτηση μιας τράπεζας που δραστηριοποιείται με διαφορετικές γραμμές ή σε διαφορετικές γεωγραφικές αγορές προϋποθέτει προηγμένη διαφοροποίηση. Προκειμένου να εξαλειφθεί ο λειτουργικός κίνδυνος, η εξαγοράζουσα τράπεζα θα πρέπει να κατανοήσει πλήρως όλα τα χαρακτηριστικά της νέας αγοράς και τους εγγενείς κινδύνους, καθώς και τις ιδιαιτερότητες της τεχνογνωσίας σε νέους επιχειρηματικούς τομείς. Οι εξαγορασθείσες τράπεζες διαφέρουν από τις εξαγοράζουσες τράπεζες ως προς το μέγεθος, την κερδοφορία και την κατάσταση (Liargovas, Repousis, 2011).

Οι εξαγορασθείσες τράπεζες είναι λιγότερο κερδοφόρες, μικρότερες, πιο αδύναμες και επομένως λιγότερο αποδοτικές. Αυτό οφείλεται στα χαμηλότερα επίπεδα καθαρών εσόδων από τόκους και άτοκους, και στα συγκριτικά υψηλά λειτουργικά κόστη. Ενώ υπάρχουν διάφοροι τρόποι μέτρησης της κατάστασης μιας τράπεζας, οι ειδικοί θεωρούν το κεφάλαιο ως τον κύριο δείκτη. Οι επιπτώσεις των χρηματοπιστωτικών κρίσεων προϋποθέτουν σημαντικές απώλειες που στερούν τις τράπεζες από το κεφάλαιο που θα χρησιμοποιούσαν για να καλύψουν απροσδόκητα έξοδα. Οι οικονομικές απώλειες εμποδίζουν επίσης πολλές τράπεζες να χορηγούν νέα δάνεια. Ως εκ τούτου, σε περιόδους χρηματοπιστωτικών κρίσεων και περιόδων μετά την κρίση, οι τραπεζίτες χρησιμοποιούν συγχωνεύσεις και εξαγορές ως βελτιστοποιημένο μέσο για να προωθήσουν την κατάστασή τους.

3.5 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο την περίοδο της κρίσης

Από το 2015, η ελληνική τραπεζική αγορά ελέγχεται ουσιαστικά από τέσσερα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα (Ρομπότης, 2015).

Ενδεικτικά, η Alpha Bank προέβει σε εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας και της CITIBANK. Η Τράπεζα Πειραιώς εξαγόρασε τη Γενική Τράπεζα, τη Millennium Bank, την Αγροτική Τράπεζα, την Πανελλήνια Τράπεζα και υποκαταστήματα της Τράπεζας Κύπρου (Κύπρου και Λαϊκής). Η Eurobank εξαγόρασε το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και τη ΔΙΑΣ ΑΕ, ενώ η Εθνική Τράπεζα εξαγόρασε την FBB και συγχωνεύθηκε με την Pro Bank.

Τα τέσσερα αυτά τραπεζικά ιδρύματα αναφέρονται ως "συστημικές" τράπεζες και ουσιαστικά επήλθαν στη διαδικασία της ανακεφαλαιοποίησης με εθνικά

(ευρωπαϊκά) κεφάλαια. Από την άλλη πλευρά, τα κρατικά κεφάλαια δεν μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την ανακεφαλαιοποίηση των "μη συστημικών" τραπεζών, οι οποίες έπρεπε να αντλήσουν ιδιωτικά κεφάλαια.

Οι εξαγορές των τραπεζών είχαν θετική επίδραση στους ισολογισμούς των μεγάλων "συστημικών" τραπεζών, τόσο όσον αφορά τον όγκο του ενεργητικού, των χορηγήσεων και των διαθεσίμων όσο και τους δείκτες τραπεζικής σταθερότητας. Για παράδειγμα, οι δείκτες δανεισμού των "συστημικών" τραπεζών βελτιώθηκαν σημαντικά ως αποτέλεσμα της απορρόφησης μικρότερων τραπεζικών ιδρυμάτων. Έτσι, αυτές οι συγχωνεύσεις και εξαγορές μικρότερων ελληνικών τραπεζών ήταν αποτέλεσμα της κρίσης και της ζήτησης νέων διαθεσίμων για να αντιμετωπισθολυν οι συνέπειές της (Αντωνιάδης, 2014).

Η πιο επιτυχής εξαγορά τραπεζικού ιδρύματος στην Ελλάδα ήταν η εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank. Αφού ολοκληρώθηκε το δεύτερο κύμα Σ&Ε, παρουσιάστηκε σημαντική μείωση των τραπεζών με δραστηριότητα στην Ελλάδα και έτσι έγινε συγκέντρωση του μεριδίου αγοράς στα τέσσερα σημαντικά συστημικά τραπεζικά ιδρύματα. Ειδικότερα, αντλώντας στοιχεία από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών (ΕΕΤ), κατά τη 10ετία 2007-2017, στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα: το πλήθος των ελληνικών, ξένων και συνεταιριστικών ενεργών τραπεζικών ιδρυμάτων παρουσίασε μείωση από 65 το 2007 σε 39 το 2017. Τα τέσσερα συστημικά τραπεζικά ιδρύματα (Alpha Bank, EFG Eurobank-Ergasias Bank, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και Τράπεζα Πειραιώς) και η Attica Bank κατέχουν πλέον άνω του 95% του μεριδίου αγοράς (σε όρους ενεργητικού) του ελληνικού τραπεζικού τομέα, ενώ οι ίδιες τράπεζες κατείχαν το 67,7% στα τέλη του 2007.

Πίνακας 1: Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές των ελληνικών τραπεζών την περίοδο 2010- 2014

ΕΤΟΣ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΣΑ	ΑΠΟΡΡΟΦΩΜΕΝΗ
2010	Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	Ασπίς Τράπεζα (Παρέμεινε στην αγορά με την επωνυμία TBank)
2012	Τράπεζα Πειραιώς	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ("Υγιές" τμήμα Ενεργητικού & Παθητικού)
2013	Τράπεζα Πειραιώς	Cyprus Popular Bank (CPB) Greece
	Τράπεζα Πειραιώς	Τράπεζα Κύπρου
	Τράπεζα Πειραιώς	Ελληνική Τράπεζα
	Alpha Bank	Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος
	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	ProBank
	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	First Business Bank (FBBank) Greece
	EFG Eurobank-Ergasias	Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο
	EFG Eurobank-Ergasias	Proton Bank
2014	Τράπεζα Πειραιώς	Γενική Τράπεζα
	Alpha Bank	Citibank

Πηγή: www.bankofgreece.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

4.1 Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. (Α.Τ.Ε.)

Η Α.Τ.Ε. ιδρύθηκε ως μη κερδοσκοπικός οργανισμός στις 27 Ιουνίου 1929 με τη "Συμφωνία περί ιδρύσεως και λειτουργίας της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος"

που συνομολογήθηκε μεταξύ του Ελληνικού Δημοσίου και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, με κύριο στόχο την παροχή αποκλειστικών δανείων με ευνοϊκούς όρους προς τον αγροτικό τομέα και την ενίσχυση της γεωργικής ανάπτυξης. Το 1950, η ΑΤΕ επέκτεινε τις δραστηριότητές της στον αγροτικό τομέα με την ίδρυση μιας σειράς επιχειρήσεων μεταποίησης αγροτικών προϊόντων. Στη συνέχεια, το έτος 1990, η ΑΤΕ επέκτεινε τις δραστηριότητές της στον μη γεωργικό τομέα, επεκτείνοντας το δίκτυό της σε όλη τη χώρα και δημιούργησε και ανάπτυξε νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, ενώ το επόμενο έτος έγινε ανώνυμος εταιρεία. Το 2000, η ΑΤΕ αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο προκειμένου να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και από τον Ιανουάριο του 2001 οι μετοχές της διαπραγματεύονται στο ΧΑΑ (Μπαλωμένου, 2014).

Τον Νοέμβριο του 2005, η ΑΤΕbank εισήχθη στον δείκτη FTSE/Athex20 των εταιρειών μεγάλης κεφαλαιοποίησης, και η τράπεζα ανανέωσε την εταιρική της ταυτότητα ανανεώνοντας την εικόνα των καταστημάτων και των ΑΤΜ της και επεκτείνοντας την παρουσία της στα Βαλκάνια.

Από τις αρχές του 2010, ο όμιλος συμμετέχει σε πρόγραμμα αναδιάρθρωσης εγκεκριμένο από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι κύριοι στόχοι του οποίου είναι να εξυγιανθεί το χαρτοφυλάκιο χρέους του, ο εξορθολογισμός της οργάνωσής του και να διασφαλισθεί η μακροπρόθεσμη οικονομική του βιωσιμότητα.

Στα τέλη του 2011, ο Όμιλος της ΑΤΕ διαθέτει ένα ευρύ δίκτυο που απαρτίζεται από 468 καταστήματα, τα οποία κυρίως βρίσκονται εντός της Ελλάδας, αλλά και κάποια εκτός Ελλάδας (Ρουμανία και Γερμανία). Το δίκτυο των ΑΤΜ's που διαθέτει στο εσωτερικό απαρτίζεται από 912 μηχανήματα.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2010, ο Όμιλος απασχολούσε 6.132 υπαλλήλους και με μείωση προσωπικού στις 31 Δεκεμβρίου του 2011 βρέθηκε να απασχολεί 5.799 υπαλλήλους. Από αυτούς, ποσοστό άνω του 95% εργαζόταν στην τράπεζα.

Στις 27 Ιουλίου 2012, η Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος εφάρμοσε σχέδιο εξυγίανσης για την ΑΤΕ με παράλληλη λήψη μέτρων σύμφωνα με το νόμο (Νόμος 3601/2007 και όπως τροποποιήθηκε από το Νόμο 4021/2011). Αυτό έγινε πριν από την προθεσμία που όρισε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σύμφωνα με το Μνημόνιο Συνεννόησης (Νόμος 4046/2012, ο οποίος είναι επίσης ελληνικό εθνικό δίκαιο)- τα υγιή περιουσιακά στοιχεία της ΑΤΕ μεταφέρθηκαν στην Τράπεζα Πειραιώς. Το υπόλοιπο μέρος παρέμεινε στις λεγόμενες "κακές" τράπεζες, που υπόκεινται σε εκκαθάριση ή σε κρατικές αξιώσεις σε ορισμένες περιπτώσεις (Μπαλωμένου, 2014).

Το υγιές τμήμα της ΑΤΕ περιλαμβάνει κυρίως

- Τελευταία δάνεια
- Συμμετοχές στον χρηματοπιστωτικό τομέα (εξαιρουμένων των χρηματοδοτικών μισθώσεων),
- χαρτοφυλάκια με τίτλους
- καταθέσεις και υποχρεώσεις προς το Ευρωσύστημα.

(Απόσπασμα από ομιλία του Γ.Προβόπουλου, Διοικητή της Τ.Ε., στη Διαρκή Επιτροπή Οικονομικών Υποθέσεων της Βουλής - 3 Αυγούστου 2012).

4.2 Γενική Τράπεζα της Ελλάδος Γ.Τ.Ε.(Geniki Bank)

Η Γ.Τ.Ε ήταν ένα τραπεζικό ίδρυμα που προσέφερε πλήρεις υπηρεσίες στον τραπεζικό και χρηματοοικονομικό τομέα.

Η ίδρυση της Τράπεζας έγινε τον Οκτώβριο του 1937 από τα κεφάλαια του Μετοχικού Ταμείου Στρατού. Οι μετοχές της τράπεζας άρχισαν να διαπραγματεύονται τον Γενάρη του 1985 στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η Societe Generale έγινε βασικός μέτοχος αποκτώντας το 50,01% των μετοχών στις 5 Μαρτίου 2004 με αυτόματη αλλαγή της ονομασίας σε Geniki Bank. Το Σεπτέμβριο του 2005 ο όμιλος Societe Generale αύξησε το μερίδιο κατοχής μετοχών σε 52,32%.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2010, ο Όμιλος απασχολούσε 1.765 εργαζόμενους και με μείωση προσωπικού στις 31 Δεκεμβρίου του 2011 βρέθηκε να απασχολεί 1.565 άτομα. Από αυτούς, ποσοστό άνω του 95% εργαζόταν στην τράπεζα.

4.3 Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

Το έτος ίδρυσης της Τράπεζας Πειραιώς είναι το 1916. Η λειτουργία της μέχρι το 1975 ήταν ως ιδιωτικό τραπεζικό ίδρυμα και μετέπειτα το Ελληνικό Δημόσιο ανέλαβε τον έλεγχο της. Η λειτουργία της υπό κρατικό έλεγχο έληξε τον Δεκέμβριο του 1991, έτος όπου και ιδιωτικοποιήθηκε.

Μαζί με την ανάπτυξη του οργανισμού της, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε αρκετές στρατηγικές κινήσεις προκειμένου να εδραιωθεί στην εγχώρια τραπεζική

αγορά: μεταξύ 1997 και 1999, προχώρησε στην απόκτηση των εγχώριων δραστηριοτήτων της Chase Manhattan Bank, της Credit Lyonnais Hellas Bank και της National Westminster Bank, και το 2000 απέκτησε την Τράπεζα Μακεδονίας – Θράκης καθώς και την Τράπεζα Χίου. Συνέχισε την στρατηγική της πολιτική εξαγοράζοντας την ETBAbank το 2002 και απορροφώντας την προς το τέλος του έτους 2003.

Το έτος 2005, ο Όμιλος θέλοντας να ενισχύσει το στρατηγικό σχέδιο επέκτασής του σε εξωτερικές αγορές ήτοι στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και σε χώρες της Ανατολικής Μεσογείου προέβει στις κάτωθι εξαγορές τραπεζικών ιδρυμάτων:

- Eurobank Βουλγαρίας (σημερινή Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύθηκε η συμμετοχή του Ομίλου στην Βουλγαρία αφού είχε ήδη ξεκινήσει από το 1993
- Atlas Bank στη Σερβία (σημερινή Piraeus Bank Belgrade)
- Egyptian Commercial Bank (σημερινή Piraeus Bank Egypt)
- International Commerce Bank στην Ουκρανία το 2007 (που μετονομάστηκε σε Piraeus Bank ICB).

Επιπρόσθετα, το 2008 γίνεται έναρξη λειτουργίας στην Κύπρο δημιουργώντας την Τράπεζα Πειραιώς (Κύπρου)

Με αυτές τις ενέργειες απαριθμεί 370 τραπεζικά καταστήματα εκτός Ελλάδας απασχολώντας σε αυτά 5.105 εργαζομένους.

Στο τέλος του 2014, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς συγκέντρωσε ένα ευρύ δίκτυο που απαρτιζόταν από 803 καταστήματα, εκ των οποίων τα 269 βρίσκονταν στην περιφέρεια Αττικής. Ο όμιλος απασχολούσε 22.372 υπαλλήλους και η τράπεζα 14.418 υπαλλήλους.

4.4 Η εξαγορά της ΑΤΕ από την Τράπεζα Πειραιώς

Στις 30 Ιουλίου 2012, η Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να μεταφέρει το υγιές τμήμα της ΑΤΕ στην Τράπεζα Πειραιώς αφού είχε ήδη κατατεθεί και εγκριθεί από το ΤΧΣ σχετική πρόταση από την τελευταία. Όπως αναφέρεται σε σχετική ανακοίνωση της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδος, το ενδιαφέρον εγχώριων και ξένων τραπεζών για την απόκτηση του υγιούς τμήματος της Αγροτικής Τράπεζας διερευνήθηκε στο πλαίσιο της διαδικασίας ένταξης που προβλέπει ο αντίστοιχος νόμος 4021/2011.

Ολόκληρο το ενήμερο δανειακό χαρτοφυλάκιο και οι συνολικές καταθέσεις περιλαμβάνουν το υγιές τμήμα της ΑΤΕ. Το υγιές τμήμα περιλαμβάνει κυρίως το

τελευταίο χαρτοφυλάκιο δανείων και τίτλων σε χαρτί και το σύνολο των καταθέσεων. Η διαφορά στην αξία των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού θα βαρύνει το ΤΧΣ, όπως αναφέρει ο νόμος.

Ορισμένοι από τους όρους της συμφωνίας, όπως τους είχε δημοσιεύσει στις 30/07/2012 η ιστοσελίδα www.bankingnews.gr, περιλαμβάνουν :

1. Η απόφαση για το διαχωρισμό της ΑΤΕ σε καλές και κακές τράπεζες επιβλήθηκε αφενός από την Τρόικα, αφετέρου διαπιστώθηκε ότι από τα 15,741 δισ. ευρώ καταθέσεων, μόνο τα 14,293 δισ. ευρώ ήταν εγγυημένα από την ΑΤΕ. Ως αποτέλεσμα, 1,448 δισ. ευρώ ακάλυπτες καταθέσεις έμειναν κενές και η ΑΤΕ ανέλαβε υποχρεώσεις ύψους 387 εκατ. ευρώ προς άλλες τράπεζες που ήταν ομοίως ακάλυπτες. Παράλληλα, η πρώην ΑΤΕ χρειάζεται ανακεφαλαιοποίηση ύψους 3,95 δισ. ευρώ, αλλά το κράτος, ο βασικός μέτοχος, δεν έχει δεσμεύσει τα κεφάλαια αυτά και η τρόικα απαιτεί το διαχωρισμό της τράπεζας σε καλή και κακή τράπεζα. Για αυτό το λόγο, αποφασίστηκε η ταξινόμηση της τράπεζας σε good και bad bank.

2. Τα ταμειακά διαθέσιμα των τραπεζών της ΑΤΕ μεταφέρονται στην good bank της ΑΤΕ και κατ' επέκταση στην Πειραιώς η οποία την έχει αποκτήσει. Επιπρόσθετα, το σύνολο των καταθέσεων που βρίσκονται στην κατοχή της ΑΤΕ στην Ελλάδα (Τ.τ.Ε) και στο εξωτερικό. Υφιστάμενα δάνεια και παράγωγα προϊόντα επαναγοράς ή αντίστροφης επαναγοράς που κατέχει η ΑΤΕ. Όλα τα ακίνητα συνολικής τρέχουσας αποτίμησης 750 εκ. ευρώ που κατέχει η ΑΤΕ καθώς και τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις της ΑΤΕ επί των ακινήτων, των εμπορικών σημάτων και του ΤΕΚΕ. Τέλος, συνολικό χαρτοφυλάκιο ομολόγων με ονομαστική αξία 675 εκ. ευρώ και ταυτότητα ISN GR0514017145.

3. Οι εργασιακές σχέσεις, οι υποχρεώσεις και τα δικαιώματα έναντι των μετόχων της ΑΤΕ δεν εκχωρούνται στην Πειραιώς, αλλά συγχωνεύονται σε μια εξασφαλισμένη τράπεζα. Διαγραφή μετοχών Αγροτικής Τράπεζας. Επιπρόσθετα δεν εκχωρούνται ακόμη, το χαρτοφυλάκιο ομολογιακού δανείου με μειωμένη εξασφάλιση ποσού 250 εκ. ευρώ και με υπ' αριθμ. ISIN XS0373532489, η ABG Finance που είχε σκοπό την έκδοση ομολογιακών δανείων. Η Bad Bank αναλαμβάνει επίσης τις εταιρείες, ΑΤΕ Τεχνική Ενημέρωση, Ελλ. Βιομ. Ζάχαρης (EBZ), Δωδώνη, ΑΤΕΕΞΕΛΙΞΗ, Σ.Ε.Κ.Α.Π. και ΑΤΕ Διαφήμιση. Η Elbiz αναλαμβάνεται επίσης από την Bad Bank.

Εκχωρούνται επιπρόσθετα, οι επισφαλείς απαιτήσεις οι οποίες περιλαμβάνουν όλες τις απαιτήσεις και υποχρεώσεις (π.χ. αποζημιώσεις εργαζομένων) της ΑΤΕ,

απαιτήσεις έναντι της ΣΕΚΑΠ από την ΑΤΕ καθώς και έναντι των αγροτικών συνεταιρισμών στα Μουδανιά και Λευκάδα, τα ποσά των αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων της Αγροτικής, οι εξολοκλήρου υποχρεώσεις από Ασφαλιστικά Ταμεία και τέλος το πλήθος των συναλλαγών που είχαν ως αντικείμενο την ανταλλαγή επιτοκίων με αντισυμβαλλόμενες την Nomura και Barclays.

4.5 Η εξαγορά της Γενικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς

Το 2014 ανακοινώθηκε από τον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς ότι επιτευχθεί η εξαγορά του συνόλου (99,08%) των συμμετοχών της Société Générale στη Geniki Bank, αφού έλαβε όλες τις απαραίτητες εγκρίσεις. Η προσαρμοσμένη συνολική επένδυση της Société Générale ανήλθε σε 460 εκατ. ευρώ, σε σύγκριση με την επένδυση ύψους 444 εκατ. ευρώ που είχε ανακοινωθεί στις 19 Οκτωβρίου 2012.

Η στρατηγική θέση του Ομίλου βελτιώθηκε με την απόκτηση μιας πλήρους ανακεφαλαιοποιημένης και αυτοχρηματοδοτούμενης τράπεζας όπως ήταν η Geniki Bank.

Τα κυριότερα σημεία της συναλλαγής είναι τα εξής

- Η συνολική επένδυση στη Societe Generale ανέρχεται σε 444 εκατ. ευρώ, με την επιφύλαξη θετικής προσαρμογής της καθαρής αξίας του ενεργητικού της Γενικής Τράπεζας στις 30 Σεπτεμβρίου 2012 κατά την ημερομηνία κλεισίματος. Το ποσό που θα καταβληθεί κατά την ολοκλήρωση της συναλλαγής αποτελείται από δύο μέρη:

Προκαταβολή συνολικού ποσού 281 εκ. ευρώ με τη μέθοδο της Ανακεφαλαιοποίησης για τη Γενική Τράπεζα για μελλοντικές αυξήσεις κεφαλαίου, όπως συνιστάται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Κάλυψη από τη Société Générale των ομολόγων που έχει εκδώσει η Τράπεζα Πειραιώς συνολικού ποσού 163 εκατ. ευρώ. Τα ομόλογα παρέχουν πρόσβαση σε αύξηση κεφαλαίου που οδηγεί στην απόκτηση από τη Société Générale του 0,5% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς με την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης, ή μετατρέπονται αυτόματα σε δάνεια κεφαλαίου της κατηγορίας 1 με μηχανισμό μόνιμης έκπτωσης χρέους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ALPHABANK

5.1 Ιστορία της Εμπορικής Τράπεζας

Το 1886, ιδρύθηκε τραπεζικό γραφείο δίπλα στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τον Γρηγόριο Εμπεδοκλή το οποίο το 1896 μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Γρ. Εμπεδοκλέους". Είκοσι ένα έτη αργότερα, το 1907, η τράπεζα έγινε ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία "Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε." και εισήχθη στο Χ.Α.Α.. Το έτος 1923 ιδρύθηκε στο Λονδίνο η Εμπορική Τράπεζα της Εγγύς Ανατολής με υποκαταστήματα στην Αλεξάνδρεια και την Κωνσταντινούπολη.

Κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, ο Γ. Εμπεδοκλής πήγε στη Νότιο Αφρική (πέθανε το 1951) και οι Η. Μουλάκης και Π. Βαφειαδάκης διορίστηκαν στη διοικητική ομάδα. Η τράπεζα επένδυσε σημαντικά σε ακίνητα και δικές της μετοχές και το 1942 απέκτησε πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Ασφαλιστικής Εταιρείας Φοίνικας- το 1952 ανέλαβε τη διοίκηση της τράπεζας ο καθηγητής Στρατής Ανδρεάδης. Στη συνέχεια, εξαγοράστηκαν και άλλες τράπεζες και εταιρείες: η Ιονική και η Λαϊκή Τράπεζα (1957), η Ιονική Ασφαλιστική Εταιρεία (1958), η Τράπεζα Πειραιώς (1962), η Γενική Ασφαλιστική Εταιρεία (1962), η Ατική Τράπεζα (1964), η βιομηχανία φωσφορικών λιπασμάτων, χυμών και συμπυκνωμάτων, η Ιονική Ξενοδικεία, η Ελευσίνας Ναυπηγεία κ.ά. Το 1971 ιδρύθηκαν θυγατρικές τράπεζες στο Παρίσι και στη Φρανκφούρτη ().

Το 1975, το Ελληνικό Δημόσιο έλαβε τον έλεγχο της τράπεζας με την απομάκρυνση του Στρατή Ανδρεάδη από την διοίκηση της τράπεζας. Αφού έγινε αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο το 1976, το πλειοψηφικό πακέτο πέρασε στην ιδιοκτησία διαφόρων δημοσίων οργανισμών. Κατά την διάρκεια του 1991 και 1992 έγινε η πώληση 7 θυγατρικών της τράπεζας και το 1995 αποκτήθηκε το 51% των μετοχών της ασφαλιστικής εταιρείας Metro Life. Στη συνέχεια, το 1997, η τράπεζα προέβει σε μεταβίβαση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της Τράπεζας Αττικής και δύο έτη μετά (1999) έγινε η πώληση της Ιονικής Τράπεζας στην AlphaBank. Στη δεκαετία του 1990, ιδρύθηκαν και άλλες χρηματοοικονομικές εταιρείες και η τράπεζα με την στρατηγική επέκτασης της κατάφερα να επεκταθεί στην Κύπρο ιδρύοντας υποκαταστήματα. Εκτός των υποκαταστήματα στην Κύπρο με την επωνυμία της,

ιδρύθηκε και η θυγατρική της με την επωνυμία «Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος (Κύπρος) L.T.D.»

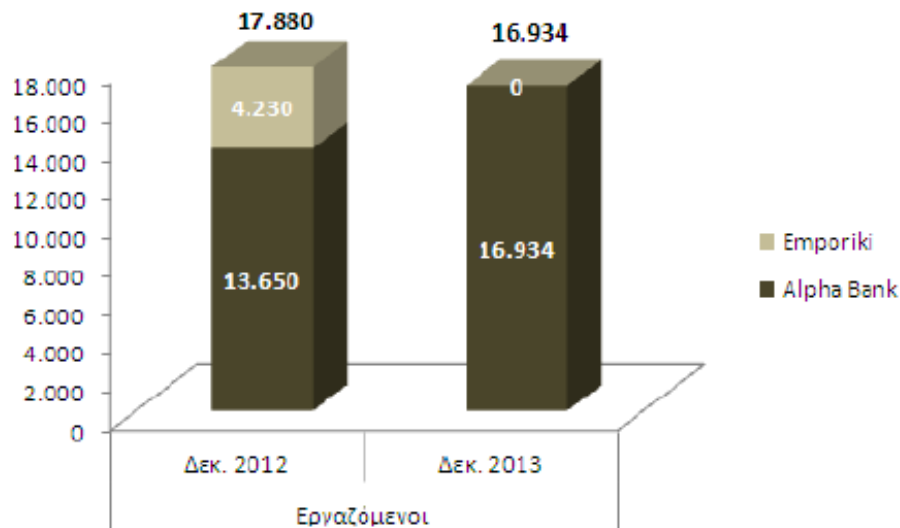
Το 2000, η γαλλική τράπεζα CréditAgricole αγόρασε μετοχικό κεφάλαιο της Εμπορικής, αποκτώντας το 6,7% των μετοχών και στη συνέχεια, το Νοέμβριο του 2006 απέκτησε την Εμπορική από το Ελληνικό Δημόσιο όπου και καθίσταται ως βασικός μέτοχος μέχρι τα τέλη του Ιανουαρίου 2013 (Δρίτσα, 2008)

5.2 Το χρονικό της συγχώνευσης

Το 2012, γαλλική τράπεζα Crédit Agricole S.A. δήλωσε πρόθεση αποχώρησης από το πλειοψηφικό πακέτο της Εμπορικής Τράπεζας ΑΕ και κατ' επέκταση και από την ελληνική αγορά και έτσι στις 16 Οκτωβρίου του ίδιου έτους υπογράφηκε συμφωνία με την Alpha Bank προκειμένου να πωλήσει το συνολικό πακέτο των μετοχών και την κυριότητα που κατείχε. Το 2013 και μετά τη συμφωνία εξαγοράς της Εμπορικής Τράπεζας και τις σχετικές κανονιστικές εγκρίσεις των εποπτικών αρχών, η πλειοψηφία του μετοχικού πακέτου μετοχών της Εμπορικής εκχωρήθηκε την 1^η Φεβρουαρίου του ίδιου έτους από την Crédit Agricole στην Alpha Bank. Την 28^η του Ιουνίου του ίδιου έτους έγινε και η απορρόφηση της Εμπορικής Τράπεζας από την AlphaBank αφού εντωμεταξύ πραγματοποιήθηκε η ολοκλήρωση της νομικής συγχώνευσης. Με όλα αυτά έγινε η επίτευξη ενός σημαντικού βήματος προκειμένου τα δύο τραπεζικά ιδρύματα να ενοποιηθούν πλήρως τις δραστηριότητές τους.

5.3 Εσωτερικά στοιχεία της τράπεζας μετά τη συγχώνευση

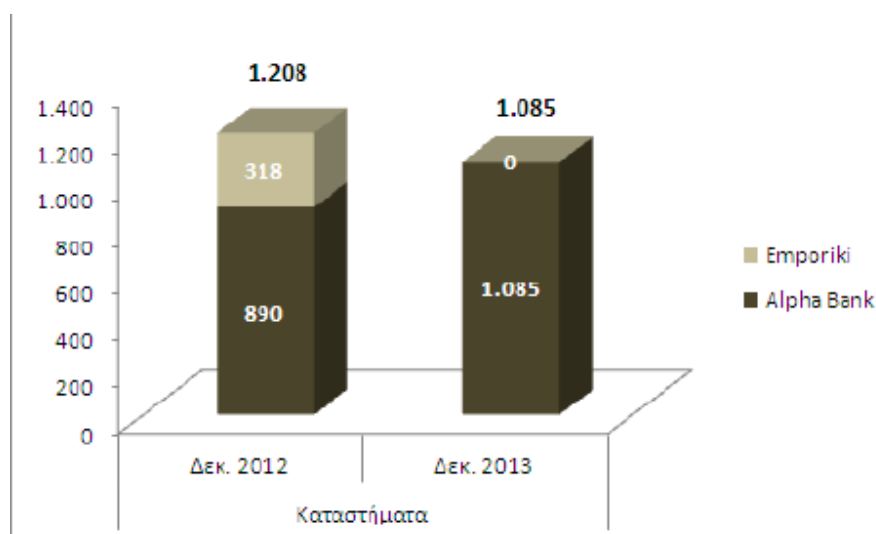
Παρακάτω παρουσιάζονται ορισμένα ενδιαφέροντα στοιχεία σχετικά με τον αριθμό των υπαλλήλων της AlphaBank ύστερα από τη συγχώνευση με την Εμπορική.



Διάγραμμα 1: Αριθμός εργαζομένων στη τράπεζα τα έτη 2012 και 2013

Πηγή: www.alpha.gr

Από το παραπάνω διάγραμμα προκύπτει ότι ένας σημαντικός αριθμός εργαζομένων της Εμπορικής Τράπεζας συνέχισε να εργάζεται και στο νέο σχήμα που δημιουργήθηκε. Από την άλλη είναι όμως σημαντικό να αναφερθεί πως κάποιοι εργαζόμενοι της παλιάς Εμπορικής είτε συνταξιοδοτήθηκαν (ειδικότερα ορισμένοι υπάλληλοι που προέρχονταν από την παλιά Ιονική Τράπεζα) είτε απολύθηκαν καθώς θα ήταν υπεράριθμοι στο νέο αυτό σχήμα.



Διάγραμμα 2: Αριθμός καταστημάτων πριν και μετά τη συγχώνευση

Πηγή: www.alpha.gr

Όπως προκύπτει από το διάγραμμα 2, ορισμένα καταστήματα της Εμπορικής Τράπεζας έκλεισαν μετά την απορρόφηση από την AlphaBank. Το συμπέρασμα αυτό είναι λογικό καθώς η τράπεζα δεν χρειάστηκε να διατηρήσει ούτε τον ίδιο αριθμό υπαλλήλων ούτε τον ίδιο αριθμό καταστημάτων καθώς θα ήταν υπεράριθμα σε σχέση με τη ζήτηση της αγοράς και επίσης θα είχαν ένα υψηλό λειτουργικό κόστος για τη τράπεζα.

5.4 Τα οικονομικά στοιχεία της AlphaBank μετά τη συγχώνευση

Όπως όλοι γνωρίζουμε το 2012 τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα διέσχισαν μια δύσκολη πορεία δεδομένων των οικονομικών συνθηκών του μακροοικονομικού περιβάλλοντος της εποχής.

Το 2013 η AlphaBank προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερη ρευστότητα καταθέσεων αλλά για τους δικούς της επενδυτικούς σκοπούς προχώρησε στην εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από το κύριο μέτοχο αυτής τη γαλλική CreditAgricole.

Παρακάτω παρουσιάζονται ορισμένα οικονομικά στοιχεία του ομίλου της AlphaBank για τα έτη 2012 και 2013 πριν και μετά δηλαδή από την εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας.

Σε εκ. €	31.12.2013	31.12.2012	(%)
Έσοδα από τόκους	1.657,8	1.383,3	19,8%
Έσοδα από προμήθειες	370,3	271,7	36,3%
Έσοδα από χρηματοοικονομικές Λειτουργίες	256,6	-232,9	...
Λοιπά Έσοδα	59,5	51,9	14,5%
Λειτουργικά Έσοδα	2.344,2	1.474,1	59,0%
Βασικά Έσοδα*	2.087,6	1.706,9	22,3%
Έξοδα Προσωπικού	-658,3	-532,7	23,6%
Γενικά Έξοδα	-648,0	-525,8	23,3%
Αποσβέσεις	-92,2	-93,6	-1,6%
Λειτουργικά Έξοδα (χωρίς τα έξοδα ενοποίησης)	-1.398,5	-1.152,1	21,4%
Έξοδα Ενοποίησης	-27,4	0,0	...
Λειτουργικά Έξοδα	-1.425,9	-1.152,1	23,8%
Έσοδα προ προβλέψεων	750,8	679,9	10,4%
Έξοδα απομείωσης ομολόγων ελληνικού δημοσίου	-1.923,2	-1.666,5	15,4%
Κέρδη προ Φόρων	-1.004,9	-1.344,6	-25,3%
Φόρος Εισοδήματος	701,2	257,0	...
Κέρδη μετά από Φόρους	-303,7	-1.087,6	...

Ως αποτέλεσμα, οι ζημίες της τράπεζας το 2013 μειώθηκαν σημαντικά από περίπου 1,3 δισ. ευρώ το 2012 σε 1 δισ. ευρώ- λαμβάνοντας υπόψη αναβαλλόμενους φόρους ύψους 701,2 εκατ. ευρώ, οι ζημίες για το 2013 μειώνονται περαιτέρω σε 303,7 εκατ. ευρώ.

Όσον αφορά στα έσοδα, η κατάσταση έχει επίσης βελτιωθεί σε σχέση με το 2012. Τα έσοδα από τόκους, η κύρια πηγή εσόδων της τράπεζας, αυξήθηκαν κατά 19,8% σε σύγκριση με το 2012 και ανήλθαν σε περίπου 1,7 δισ. ευρώ το 2013. Επιπλέον, όλες οι άλλες πηγές εσόδων (αμοιβές, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες κ.λπ.) επίσης βελτιώθηκαν σε σύγκριση με το 2012.

Ωστόσο, παράλληλα με την αύξηση των εσόδων, τα λειτουργικά έξοδα της τράπεζας αυξήθηκαν επίσης το 2013. Τα λειτουργικά έξοδα (συμπεριλαμβανομένων των εξόδων ενσωμάτωσης που σχετίζονται με την εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας) ανήλθαν σε 1,43 δισ. ευρώ το 2013 έναντι 1,15 δισ. ευρώ το 2012, σημειώνοντας αύξηση 23,8% σε σχέση με το 2012. Βέβαια, σημαντικό πλήγμα στην κερδοφορία της τράπεζας αποτέλεσαν οι δαπάνες απομείωσης των ελληνικών κρατικών ομολόγων που διακρατούνται στο χαρτοφυλάκιο τίτλων της τράπεζας, τα οποία υπέστησαν δύο "κουρέματα" τον Ιούλιο και τον Οκτώβριο του 2011.

5.5 Σημαντικά στοιχεία από το ΦΕΚ της συγχώνευσης των δύο τραπεζών

Την 28.6.2013 καταχωρίστηκε στη μερίδα της εταιρείας στο Γενικό Εμπορικό Μητρώο (Γ.Ε.ΜΗ) με Κωδικό ΑριθμόΚαταχώρισης 70284 η με αριθμό Κ2 – 4580/28.06.2013 απόφαση (ΑΔΑ: ΒΛΠΠΦ–ΓΕ9), με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση των Ανωνύμων Εταιρειών «ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ» με αριθμό Γ. Ε. ΜΗ 223701000(πρώην ΑΡΜΑΕ 6066/06/Β/86/ Γ.Ε. ΜΗ 223901000(πρώην ΑΡΜΑΕ 6064/06/Β/86/03), με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 § 2 και 78 του Κ.Ν. 2190/1920«περί Ανωνύμων Εταιρειών» ως ισχύει, τις διατάξεις του άρθρου 16 του Ν. 2515/1997, ως ισχύει, τις από 20.3.2013, 21.3.2013 και 20.6.2013 αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων της απορροφούσας και της απορροφούμενης εταιρείας και την 38.385/25.6.2013 πράξη του Συμβολαιογράφου Αθηνών Γεωργίου Θωμά Στεφανάκου.

Επίσης, την 28.6.2013 καταχωρίστηκε στη μερίδα της εταιρείας στο Γ. Ε. ΜΗ με Κωδικό ΑριθμόΚαταχώρησης 70290, η με αριθμό Κ2–4580/28.06.2013 απόφαση (ΑΔΑ:ΒΛΠΠΦ–ΓΕ9) με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση των Ανωνύμων Εταιρειών «ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ» με αριθμό Γ. Ε. ΜΗ 223701000(πρώην ΑΡΜΑΕ 6066/06/Β/86/05) και «ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.» με αριθμό Γ. Ε. ΜΗ 223901000(πρώην ΑΡΜΑΕ 6064/06/Β/86/03), με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 68 § 2 και 78 του Κ.Ν. 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών» συνδιαστικά με τις διατάξεις του άρθρ. 16 του Ν. 2515/1997, όπως ισχύουν, τις από 20.3.2013, 21.3.2013 και 20.6.2013 αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων της απορροφούσας και της απορροφούμενης εταιρείας και την 38.385/25.6.2013 πράξη του Συμβολαιογράφου Αθηνών Γεωργίου Θωμά Στεφανάκου.

Σύμφωνα με τα παραπάνω η εταιρεία με την επωνυμία «ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.» με αριθμό Γ. Ε. ΜΗ 223901000 (πρ. ΑΡΜΑΕ 6064/06/Β/86/03) διαγράφεται από το Γ. Ε. ΜΗ (ΦΕΚ Αρ. Φύλλου 3931, 1/7/2013.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αντικείμενο της εργασίας αυτής ήταν να εξετασθούν οι διαδικασίες και τα επακόλουθα στην βιωσιμότητα των τραπεζικών συγχωνεύσεων και εξαγορών στην Ελλάδα εστιάζοντας στην περίοδο μετά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση (2010-2022).

Το κίνητρο αυτής της εργασίας είναι η διαδικασία και η διερεύνηση των διαδικασιών αλλά και των οικονομικών δραστηριοτήτων αναδιάρθρωσης στον ελληνικό τραπεζικό τομέα με παράμετρο την οικονομική κρίση που έλαβε χώρα τη δεδομένη χρονική στιγμή. Η κρίση αυτή χαρακτηρίστηκε και αποτυπώθηκε ως κρίση του Τραπεζικού συστήματος, κρίση του κρατικού χρέους αλλά και κρίση της ευρύτερης κοινωνικής αγοράς (φυσικά νοικοκυριά, κλπ.),

Η εργασία επεκτείνει την τρέχουσα γνώση αποδεικνύοντας ότι η αποτίμηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό κλάδο κατά τη διάρκεια μιας περιόδου κρίσης είναι πράγματι διαφορετική από εκείνη κατά τη διάρκεια μιας κανονικής περιόδου.

Λόγω της ουσιαστικής αβεβαιότητας στην οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, η αγορά είναι πιο προσεκτική σε μια συναλλαγή συγχώνευσης ή εξαγοράς κατά την περίοδο της ανακοίνωσης, αναβάλλοντας τις ενέργειες για την ολοκλήρωση της συμφωνίας.

Η ανακοίνωση μιας πιθανής συμφωνίας αντιπροσωπεύει την έναρξη της διαδικασίας δέουσας επιμέλειας για τους οικονομικούς και επιχειρηματικούς κινδύνους που σχετίζονται με την απόκτηση των επιλεγμένων στόχων.

Αυτή η διαδικασία αναμένεται να παρέχει πολύτιμες πληροφορίες στους αγοραστές σε σχέση με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του στόχου και τις προοπτικές της συμφωνίας. Τα τραπεζικά περιουσιακά στοιχεία θεωρούνται ιδιαίτερα αδιαφανή κατά τη διάρκεια της κρίσης. Η αβεβαιότητα σχετικά με την αξία των περιουσιακών στοιχείων του στόχου εγείρει αμφιβολίες για την αποτελεσματικότητα της συγχώνευσης, η οποία με τη σειρά της προκαλεί αρνητική αντίδραση της αγοράς κατά την ημερομηνία ολοκλήρωσης.

Τα αποτελέσματα της παρούσας μελέτης δείχνουν σημαντικές επιπτώσεις για τις τράπεζες, τους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές και τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Για τις τράπεζες, η αρνητική αντίδραση της αγοράς στην ολοκλήρωση των συγχωνεύσεων και εξαγορών κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης υποδηλώνει ότι η δημιουργία αξίας για τους μετόχους θα πρέπει μάλλον να επιδιώκεται μέσω άλλων στρατηγικών αποφάσεων κατά τη διάρκεια της οικονομικής αναταραχής.

Επιπρόσθετα, οι τράπεζες πρέπει να είναι καλύτερα προετοιμασμένες για την αντιμετώπιση της οικονομικής αβεβαιότητας βελτιώνοντας τις διαδικασίες επιλογής δυνητικών στόχων εκτέλεσης και τις διαδικασίες δέουσας επιμέλειας για να διασφαλίσουν μια ενδεδειγμένη και αξιόπιστη αξιολόγηση των οικονομικών δεδομένων και των οικονομικών στοιχείων των στόχων εκτέλεσης.

Δεδομένης της αυξημένης αβεβαιότητας και της μη διαφάνειας στον τραπεζικό τομέα κατά τη διάρκεια της κρίσης, οι αγοραστές θα πρέπει να είναι ικανοί να αξιολογούν καλύτερα τα δανειακά χαρτοφυλάκια, τα κρατικά ομόλογα και άλλα εμπορεύσιμα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών-στόχων.

Προκειμένου να ενισχύσουμε την εγκυρότητα των ευρημάτων μας, εστιάζουμε στον τραπεζικό κλάδο. Ωστόσο, αυτό περιορίζει τη γενίκευση των αποτελεσμάτων. Μια βασική πρόκληση για μελλοντική έρευνα είναι η εξέταση των επιπτώσεων του πλούτου και του χρόνου αντίδρασης της αγοράς στις συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών σε άλλες επιχειρήσεις. Αυτό θα διευκόλυνε γενικότερα τα συμπεράσματα σχετικά με το οικονομικό πλαίσιο το οποίο επικρατεί σε περίοδο κρίσης.

Μελλοντικές μελέτες θα μπορούσαν να εφαρμόσουν άλλες μεθοδολογικές προσεγγίσεις, όπως μελέτες δυναμικής απόδοσης. Τέτοιες προοπτικές θα μετρούσαν την επιτυχία των συγχωνεύσεων και εξαγορών όσον αφορά στο κόστος μετά τη συγχώνευση ή/και την αποδοτικότητα του κέρδους όπως και τη λογιστική απόδοση. Στον απόηχο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης πολλές άλλες ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Ιταλία, η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Ισπανία και η Κύπρος αντιμετώπισαν επίσης οικονομικές και χρηματοοικονομικές δυσκολίες και προέβησαν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων.

Τέλος, μια συγκριτική αξιολόγηση του οικονομικού αντίκτυπου των συναλλαγών συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό τομέα θα πρόσφερε χρήσιμες πληροφορίες στους μελετητές, σχετικά με την χάραξη της δημόσιας πολιτικής από τους αντίστοιχους φορείς.

BIBΛIOΓPAΦIA

Ελληνική:

Αθανασίου Φ., (2019), *Κρίση δημόσιου χρέους και τραπεζικό σύστημα στη ζώνη του ευρώ, Εξάλειψη του φαύλου κύκλου στη σχέση μεταξύ κράτους και τραπεζών*, εκδόσεις Νομική βιβλιοθήκη

Δρίτσα Μ., (2008), *Εναλλαγές Ταυτοτητας και Μετασχηματισμοί*, εκδόσεις Εμπορική Τράπεζα, Αθήνα 2008

Ζοπουνίδης Κ., (2006), *Πρόβλεψη εξαγορών, Μεθοδολογικό πλαίσιο και εφαρμογές*, εκδόσεις Κλειδάριθμος

Krugman P., (2012), *Η κρίση του 2008, Και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, εκδόσεις Καστανιώτη

Κυριαζής Δ., (2016), *Συγχωνεύσεις και εξαγορές*, εκδόσεις Διπλογραφία

Μουρμούρας Ι., (2009), *Η Διπλή Κρίση Δημόσιου Χρέους Τραπεζών*, εκδόσεις Γερμανός

Μπαλωμένου Χ., (2014), *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και οι διαδικασίες αξιολόγησης και έγκρισης επενδυτικών σχεδίων*, εκδόσεις Παπαζήση

Παπαδογιάννης Ι., (2020), *Τράπεζες σε κρίση*, εκδόσεις Παπαδόπουλος

Πετράκης Π., (2010), *Τραπεζική και η Κρίση του 2008*, εκδόσεις Quaesto

Ρόκκας Ν., (2012), *Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και Μέτρα Αντιμετώπισής της*, εκδόσεις Σάκκουλα

Σάκκουλας Α., (2000), *Συγχωνεύσεις, εξαγορές, αναδιρθρώσεις επιχειρήσεων και οι επιπτώσεις τους στις εργασιακές σχέσεις*, Ιδιωτική έκδοση

Cohen D., (2010), *Οικονομική κρίση: αίτια και προοπτικές*, εκδόσεις Πόλις

Fine B., (2011), *Οικονομική κρίση και Ελλάδα*, εκδόσεις Gutenberg

Ξενόγλωσση:

Antoniadis I., (2014), *Mergers and acquisitions in the Greek banking sector: An event study of a proposal*, Elsevier

Bonasia M., (2018), *Happy PIIGS?*, Springer

Chouliaras A., (2012), *The PIIGS stock markets before and after the 2008 financial crisis: a dynamic cointegration and causality analysis*, Academia

Khan A., (2011), *Merger and Acquisitions (M&As) in the Indian banking sector in post liberalization regime*, Academia

Liargovas P., Repousis S., (2011), *The impact of mergers and acquisitions on the performance of the Greek banking sector: An event study approach*, Academia

Manasakis C., (2009), *Shareholder wealth effects from mergers and acquisitions in the Greek banking industry*, Researchgate

Rezitis A., (2008), *Efficiency and productivity effects of bank mergers: Evidence from the Greek banking industry*, Elsevier

Rompotis G., (2015), *Mergers and acquisitions: types, principles, historical information and empirical evidence from the Greek banking sector*, Jstor

Talani S., (2016), *The Eurozone Crisis: Between the Global Financial Crisis and the Structural Imbalances of the EMU*, Springer

Tsagkanos A., (2007), *Predicting Greek mergers and acquisitions: a new approach*, Academia

Διαδίκτυο:

www.piraeusbank.gr

www.alpha.gr

www.bankofgreece.gr