

Περιεχόμενα

| | |
|---|----|
| Κεφάλαιο 1-Εισαγωγή | 2 |
| Κεφάλαιο 2-Βιβλιογραφική επισκόπηση | 7 |
| 2.1. Τύποι και ταξινόμηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών | 12 |
| 2.2. Παρατηρώντας της στρατηγικές των συγχωνεύσεων και εξαγορών..... | 16 |
| 2.3. Οικονομικοί στόχοι..... | 16 |
| 2.4 <i>Ευρωπαϊκή πολιτική ανταγωνισμού: Ο κανονισμός συγχώνευσης ΕΕ (Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), 1994)</i> | 17 |
| Κεφάλαιο 3- Διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές..... | 24 |
| Κεφάλαιο 4- Βιβλιογραφική ανασκόπηση για τις συγχωνεύσεις – εξαγορές τραπεζών. | 27 |
| Κεφάλαιο 5- Η περίπτωση της ανάπτυξης των Ελληνικών Τραπεζών | 33 |
| 5.1 Η περίπτωση των συγχωνεύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες..... | 33 |
| 5.2 Η ανάπτυξη της Τράπεζας Πειραιώς δια μέσου συγχωνεύσεων και εξαγορών..... | 36 |
| 5.3 Η ανάπτυξη της Πειραιώς το 2012 | 39 |
| 5.3.1 Παρουσίαση της τράπεζας πριν το 2012 | 39 |
| 5.3.2 Οι συγχωνεύσεις του 2012-3 βάση εσωτερικών πληροφοριών από την τράπεζα | 53 |
| 5.4 Οι επιδράσεις της ανακεφαλοποίησης και των πρόσφατων εξελίξεων..... | 55 |
| Κεφάλαιο 6- Επίλογος | 57 |
| Πηγές | 59 |

1.Εισαγωγή

Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε απορυθμιστεί στα μέσα της δεκαετίας του '80. Πριν από αυτό, είχε υποστεί υπερβολικές ρυθμίσεις, σαν αποτέλεσμα της εκτεταμένης κρατικής παρέμβασης στην κατανομή των πιστώσεων, από τις αρχές της δεκαετίας του 1950. Μετά το 1987, το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα άρχισε να αλλάζει. Η παγκοσμιοποίηση, καθώς και η διαδικασία της οικονομικής ολοκλήρωσης εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οδήγησε στον εκσυγχρονισμό του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, με την απελευθέρωση των επιτοκίων, την απελευθέρωση διασυνοριακής μετακίνησης των κεφαλαίων και την κατάργηση των άμεσων ελέγχων πίστωσης.

Η ελληνική τραπεζική βιομηχανία είχε επίσης υποστεί σημαντικές αλλαγές, λόγω του γεγονότος ότι η Ελλάδα έγινε μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 1981. Πριν από το 1981, η Ελληνική Κεντρική Τράπεζα συνήθιζε να επιβάλλει περιορισμούς στην πιστωτική επέκταση των εμπορικών τραπεζών και ανώτατα όρια επιτοκίων. Δύο κρατικές τράπεζες, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, κυριάρχησαν σχεδόν στο σύνολο του ελληνικού τραπεζικού τομέα. Το 1989 η Δεύτερη Συντονιστική Τραπεζική Οδηγία έδωσε στις τράπεζες τη δυνατότητα να λειτουργούν ως καθολικά τραπεζικά ιδρύματα, επεκτείνοντας τις επιχειρήσεις τους σε οικονομικές δραστηριότητες εκτός από τις παραδοσιακές αγορές, όπως ασφαλιστικές και επενδυτικές υπηρεσίες. Περικοπές κόστους, αναδιάρθρωση, συγχωνεύσεις και εξαγορές, ακολούθησαν στην ελληνική τραπεζική βιομηχανία μετά το 1992. Οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να διεθνοποιούν τις δραστηριότητές τους, ενώ την ίδια στιγμή ο ανταγωνισμός και η κερδοφορία αυξήθηκε.

Η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης άλλαξε το ελληνικό τραπεζικό τοπίο και παρακίνησε το μεγαλύτερο κύμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ & Ε) μέχρι σήμερα. Κατά την περίοδο 1996-2008 ένας μεγάλος αριθμός συγχωνεύσεων και εξαγορών ολοκληρώθηκαν. Ο αυξανόμενος και πιο σύνθετος ανταγωνισμός έλαβε χώρα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ως αποτέλεσμα ενός πιο απελευθερωμένου

κανονιστικού πλαισίου, την εμφάνιση νέων ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των νέων τεχνολογιών πληροφόρησης.

Επί του παρόντος, η ελληνική οικονομία και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι σε αδύναμη δημοσιονομική θέση. Η Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ενεργώντας ως διεθνείς δανειστές εσχάτης ανάγκης, ανακοίνωσαν τη διαθεσιμότητα τεράστιων κεφαλαίων. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ενίσχυσε την πιστωτική στήριξη προς την Ελλάδα με την αποδοχή ελληνικών κρατικών ομολόγων ως εγγύηση, ανεξαρτήτως της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από τους οργανισμούς όπως οι Moody's, Fitch και Standard and Poor's . Επίσης το ΔΝΤ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, κατέληξαν σε συμφωνία να σταθεροποιήσουν την ελληνική οικονομία και να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη στην αγορά, με την υποστήριξη του ύψους 110 δισ. € πακέτου χρηματοδότησης προκειμένου να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ. Ανάμεσα στα βασικά στοιχεία του πακέτου είναι η δημιουργία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ύψους κεφαλαίων € 10 δισ. περίπου, που χρηματοδοτείται από το πακέτο χρηματοδότησης προκειμένου να διασφαλιστεί ένα υγιές επίπεδο ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας. Προκειμένου να αποτραπεί ενδεχόμενη μελλοντική κρίση ρευστότητας, είναι ανάγκη να βελτιωθεί η ρευστότητα (ασφαλή περιουσιακά στοιχεία) του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος το οποίο σημαίνει υψηλότερα πρότυπα κεφαλαιακής επάρκειας για τον περιορισμό του κινδύνου έλλειψης ρευστότητας και την καλύτερη διαχείριση του κινδύνου. Ένας συνδυασμός συγχωνεύσεων και εξαγορών μπορεί να είναι μια πιθανή λύση σε μια μελλοντική ελληνική κρίση στον τραπεζικό τομέα. Ως εκ τούτου, η λεπτομερής ανάλυση των επιπτώσεων των συγχωνεύσεων και εξαγορών για την απόδοση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα έχει μεγάλη σημασία.

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι είναι κοινά αποδεκτό ότι οι συγχωνεύσεις και εξαγορές των επιχειρήσεων γίνονται κατά κύματα. Η Golbe και White (1993) ήταν οι πρώτοι που προχώρησαν στην εμπειρική ανάλυση της καμπύλης των εξαγορών. Μέχρι σήμερα έχουν αναλυθεί πέντε κύματα εξαγορών που συνέβησαν: της

δεκαετίας του '20, της δεκαετίας του '60, της δεκαετίας του '80 και εκείνο της δεκαετίας του '90. Η δεκαετία του '90 ήταν ιδιαίτερα αξιοπρόσεκτη από την άποψη του μεγέθους και της γεωγραφικής διασποράς.

Η εξαγορές που συνέβησαν το 1990, κατά το τελευταίο κύμα, ήταν εντυπωσιακές όσον αφορά το μέγεθος και την γεωγραφική διασπορά. Οι Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις ήταν εξίσου πρόθυμες να συμμετάσχουν διότι οι Αμερικανικές και Αγγλικές τράπεζες ανέπτυσαν σιγά σιγά την δραστηριότητα που κυριαρχούσε πέρα από τον ατλαντικό. Η εισαγωγή του ευρώ, η παγκοσμιοποίηση, η τεχνολογική καινοτομία, η άρση των ελέγχων και οι ιδιωτικοποιήσεις μαζί με την οικονομική άνθηση ώθησαν ευρωπαϊκές τράπεζες να λάβουν μέρος στις συγχωνεύσεις και εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν το 1990 (Martynova & Renneboog, 2006).

Το πρόσφατο κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων ήταν εντυπωσιακό σε σχέση με το παρελθόν. Παρόλο που το Ηνωμένο Βασίλειο οδηγούσε την μηχανή των εξαγορών το 1990, η ηπειρωτική Ευρώπη έκανε σημαντικούς προόδους όσον αφορά της εξαγορές και συγχωνεύσεις τόσο σε αριθμούς εξαγορών όσο και σε αξία συναλλαγών σε σύγκριση με της προηγούμενες δεκαετίες. Σύμφωνα με την Thomson Financial Securities Data, 87.804 των συγχωνεύσεων και εξαγορών καταγράφηκαν στην Ευρώπη συμπεριλαμβανόμενου και του Ηνωμένου Βασιλείου κατά τη περίοδο 1993-2001. Αντίθετα πραγματοποιήθηκαν μόνο 9.958 παρόμοιες συναλλαγές κατά τη διάρκεια του τέταρτου κύματος εξαγορών που πραγματοποιήθηκε τη περίοδο 1982-1989. Το πέμπτο κύμα των εξαγορών ήταν εντυπωσιακό σε οικονομικό εύρος. Η αξία των συναλλαγών κυμάνθηκε γύρω στα \$5.6 τρισεκατομμύρια δολάρια, δηλαδή οκτώ φορές πάνω από το συνολικό όγκο των συναλλαγών που πραγματοποιήθηκε κατά τη διάρκεια του τέταρτου κύματος (Martynova & Renneboog, 2006).

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων είκοσι ετών υπήρξε ένα σχεδιογράφημα της ισχυρής ανάπτυξης της ευρωπαϊκής αγοράς των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Από την αμελητέα ύπαρξη σχεδόν στην αρχή της δεκαετίας του '80, η αγορά των συγχωνεύσεων και εξαγορών έφθασε σε ένα επίπεδο 4.000 ετήσιων συναλλαγών

μέχρι το τέλος του τέταρτου κύματος συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η αρχή του πέμπτου κύματος το 1993, άρχισε με 7.000 συγχωνεύσεις και εξαγορές και αυτό διπλασιάστηκε έως το 2000. Η αυξανόμενη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών προς το τέλος της δεκαετίας του '80 οφειλόταν κυρίως σε μια σημαντική αύξηση στον αριθμό των υπερατλαντικών διαπραγματεύσεων, με το οποίο οι αμερικανικές εταιρίες ήταν πιο ενεργές ως εξαγοραστές. Η μεγάλη αλλαγή στροφής στην εστίαση προς τις διευρωπαϊκές διαπραγματεύσεις μπορεί να αποδοθεί στις προκλήσεις που επέρχονται από την εξέλιξη της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς και η εισαγωγή του ευρώ στη δεκαετία του '90. Η διαφοροποίηση και οι συνήθως εσωτερικά-προσανατολισμένες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις, προσέφυγαν στις διαπραγματεύσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων χρησιμοποιώντας αυτόν τον τρόπο για να επιζήσουν στον πιο σκληρό περιφερειακό ανταγωνισμό που δημιουργήθηκε από τη νέα ενωμένη αγορά. Η εισαγωγή του ευρώ έχει ασκήσει την πρόσθετη πίεση στις εταιρίες, δεδομένου ότι απέβαλε όλους τους κινδύνους νομίσματος μέσα στην Ευρωζώνη και μείωσε την εγχώρια προκατάληψη των επενδυτών. Οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές προσδοκούσαν να αποφέρουν πλεονεκτήματα εσόδων για να επεκτείνουν την επιχείρησή τους γρηγορότερα στο εξωτερικό. Επιπλέον, η δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών τροφοδοτήθηκε από την υψηλή ρευστότητα της ευρωπαϊκής κύριας αγοράς που μπορούσε να παρέχει στις επιχειρήσεις τις νέες πηγές χρηματοδότησης (όπως τα ευρώ-ονομαζόμενα ομόλογα). Ως αποτέλεσμα τέτοιων οικονομικών και δομικών αλλαγών στην ευρωπαϊκή ήπειρο, η αγορά για τον εταιρικό έλεγχο στην Ευρώπη άγγιξε τα \$1,2 τρισεκατομμύρια το 1999, μια χαρακτηρισμένη αντίθεση με το πόσο του τέταρτου κύματος συγχώνευσης που ανήλθε σε μόνο \$ 0,15 τρισεκατομμύρια (Martynova & Renneboog, 2006).

Στο διευρωπαϊκό χώρο οι συγχωνεύσεις και εξαγορές της περιόδου 1993-2001, κατά το ένα τρίτο, η διαπραγματεύσεις ήταν διασυνοριακές. Η αξία των διεθνών συναλλαγών αποτελεί σχεδόν τη μισή από τη συνολική επένδυση σε συγχωνεύσεις και εξαγορές μέχρι το τέλος του 1999, επάνω από 22% το 1995.

Αυτοί οι αριθμοί απεικονίζουν επίσης τον αντίκτυπο μερικών πρωτοφανών μέγα-διαπραγματεύσεων όπως η απόκτηση της Mannesmann από την Vodafone το 1999 για \$202 δισεκατομμύρια.

Οι πιο ενεργοί συμμετέχοντες στη διευρωπαϊκή διασυνοριακή αγορά ως αγοραστές ήταν Βρετανικές, Γερμανικές και Γαλλικές εταιρίες, οι οποίες πλήρωσαν μαζί πάνω από \$1 τρισεκατομμύρια για να εξαγοράσουν τις ξένες εταιρίες. Αυτές οι διαπραγματεύσεις αντιπροσώπευσαν το 70% του συνολικού ποσού που ξοδεύτηκε σε διευρωπαϊκές διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές κατά τη περίοδο 1993-2001. Εταιρείες από το Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία και Γαλλία που ήταν επίσης πολύ συχνά στόχοι των διασυνοριακών εξαγορών, πωλήθηκαν για συνολικά \$0,9 τρισεκατομμύρια κατά τη διάρκεια του 5ου κύματος, που ανέρχεται σε περίπου 60% της γενικής αξίας των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών. Το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γαλλία ήταν οι μεγαλύτεροι αγοραστές στις διασυνοριακές εξαγορές, ενώ η Γερμανία ήταν ένας δέκτης στη διευρωπαϊκή διασυνοριακή αγορά.

Κεφάλαιο 2 Βιβλιογραφική επισκόπηση

Η θεωρητική βιβλιογραφία των συγχωνεύσεων και εξαγορών μπορεί να χωριστεί σε τρεις μεγάλες κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει την συνέργεια ή αποτελεσματικότητα, στην οποία η συνολική αξία από τις συνδυασμένες επιχειρήσεις είναι μεγαλύτερη από το άθροισμα των αξιών της κάθε επιχείρησης. Η αυξημένη αξία προκύπτει από την αύξηση της αποδοτικότητας (εισροών ή εκροών) και την αύξηση της ισχύος στην αγορά. Η ύβρις είναι η δεύτερη κατηγορία και είναι το αποτέλεσμα της κατάρτας του νικητή, προκαλώντας τους πλειοδότες να πληρώνουν πάρα πολλά, ενώ η αξία παραμένει αμετάβλητη. Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει εκείνους στους οποίους η συνολική αξία μειώνεται ως αποτέλεσμα των λαθών ή των διαχειριστών που βάζουν τις δικές τους προτιμήσεις (πρόβλημα εντολέα-εντολοδόχου) πάνω από της επιχείρησης, «κτίζοντας αυτοκρατορίες» για το προσωπικό τους συμφέρον σε αντίθεση με το συμφέρον των εντολέων τους και των μετόχων.

Τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με την αξιολόγηση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών βασίζονται σε πέντε διαφορετικούς τύπους ανάλυσης, δηλαδή στις λειτουργίες παραγωγής, στις συναρτήσεις κόστους, στη χρήση των λογιστικών στοιχείων, στην αποτελεσματική προσέγγιση αιχμής και στις μελέτες (event studies). Η έννοια της μέτρησης απόδοσης υποθέτει ότι η λειτουργία παραγωγής μιας πλήρως αποτελεσματικής επιχείρησης ή των επιχειρήσεων είναι γνωστή. Δεδομένου ότι αυτό δεν είναι το ζητούμενο, στην πράξη πρέπει κανείς να εκτιμήσει την συνάρτηση παραγωγής. Η συνάρτηση παραγωγής υπολογίζεται από τα δεδομένα του δείγματος και εφαρμόζεται είτε με μία μη-παραμετρική (Μαθηματικού προγραμματισμού) ή με μία παραμετρική (οικονομετρική) προσέγγιση. Όσον αφορά τον ορισμό των εισόδων και εξόδων των τραπεζών, δεν υπάρχει συναίνεση σχετικά με τις μεταβλητές που καθορίζουν καλύτερα τις τραπεζικές εκροές.

Σύμφωνα με την προσέγγιση της παραγωγής, οι τράπεζες μετατρέπουν τις εισροές κεφαλαίου και εργασίας σε δύο ομάδες εκροών, των στοιχείων του ενεργητικού και

του παθητικού. Ο αριθμός και το είδος των συναλλαγών και των εγγράφων θεωρείται ότι είναι ο καλύτερος τρόπος μέτρησης των τραπεζικών εκροών. Τέτοια όμως συγκεκριμένα δεδομένα είναι γενικά μη διαθέσιμα και ως εκ τούτου, στην πράξη, ο αριθμός των καταθετικών και δανειακών λογαριασμούς συνήθως χρησιμοποιείται ως μέτρο των τραπεζικών εκροών.

Ένας μεγάλος αριθμός από ερευνητές χρησιμοποιούν την «προσέγγιση της διαμεσολάβησης» το οποίο αντιμετωπίζει τις τράπεζες ως μεσολαβητές μετατροπής κεφαλαίων μεταξύ καταθετών και των επενδυτών. Το κύριο καθήκον της τράπεζας είναι να διοχετεύσει κεφάλαια από τους αποταμιευτές στους επενδυτές. Στο πλαίσιο αυτό οι καταθέσεις αντιμετωπίζονται ως εισροές και τα δάνεια ως εκροές. Αυτή η προσέγγιση διακρίνεται από την προσέγγιση της παραγωγής με την προσθήκη των καταθέσεων στις εισροές λαμβάνοντας υπόψη τόσο το κόστος λειτουργίας όσο και το κόστος τόκων.

Ο Siems χρησιμοποίησε αυτήν την μεθοδολογία στην περίπτωση της αμερικανικής μέγα-συγχώνευσης 24 τραπεζών (συμφωνίες που υπερέβησαν τα \$ 500 εκατ.) το 1995. Έδειξε ότι οι μετοχές της τράπεζας στόχου αυξήθηκαν κατά 13,04%, αλλά εκείνες των πλειοδοτούντων μειώθηκαν κατά 1,96% (και τα δύο αποτελέσματα ήταν σημαντικά σε επίπεδο 1%). Έχουν υπάρξει επίσης μια σειρά από μελέτες με τη χρήση λογιστικών δεδομένων. Οι Cornett & Tehranian (1992) εξέτασαν τις ευρωπαϊκές συγχωνεύσεις τραπεζών για την περίοδο 1988-1990 και χρησιμοποίησαν τόσο τα λογιστικά δεδομένα όσο και την αποτελεσματική προσέγγιση. Τα λογιστικά στοιχεία αποτελούνταν από ένα ευρύ φάσμα οικονομικών μέτρων, όπως η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων, η επιστροφή ιδίων κεφαλαίων και η αξιοποίηση περιουσιακών στοιχείων. Κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι εγχώριες συγχωνεύσεις μεταξύ ισότιμου μεγέθους εταιρών αύξησε σημαντικά την αποτελεσματικότητα των συγχωνευμένων τραπεζών.

Ο Ρεζίτης (2008), χρησιμοποιώντας μια στοχαστική συνάρτηση εκροών, διαπίστωσε ότι οι επιπτώσεις των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην τεχνική αποδοτικότητα και στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών των Ελληνικών

τραπεζών είναι μάλλον αρνητική. Ο Νούλας (1997), εξέτασε την αύξηση της παραγωγικότητας του ελληνικού τραπεζικού κλάδου για το 1991 και το 1992, χρησιμοποιώντας το δείκτη της παραγωγικότητας Malmquist και την μέθοδο της Περιβάλλουσας Ανάλυσης Δεδομένων (DEA) και βρήκε ότι αν και η παραγωγικότητα έχει αυξηθεί για κρατικές και ιδιωτικές τράπεζες, οι πηγές αυτής της ανάπτυξης είναι διαφορετικές.

Οι Σπάθης, Κοσμίδου & Δούμπος (2002), με τη χρήση πολυκριτήριας μεθοδολογίας (MHDIS και UTADIS) διερεύνησαν τους ενδογενείς παράγοντες των ελληνικών τραπεζών από τις οικονομικές τους καταστάσεις για την περίοδο 1990-1999, προσδιορίζοντας τους οικονομικούς δείκτες που επηρεάζουν την κατάταξη των τραπεζών ανάλογα με το μέγεθος τους. Τα στοιχεία έδειξαν ότι οι μεγάλες τράπεζες είναι πιο αποδοτικές από ότι οι μικρές. Επίσης, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο του Προμηθέα για να αξιολογήσουν την απόδοση των εμπορικών και Συνεταιριστικών τραπεζών στην Ελλάδα, οι Κοσμίδου & Ζοπουνίδης (2008), διαπίστωσαν ότι οι εμπορικές τράπεζες έχουν την τάση να βελτιώνουν τις εκθέσεις τους για να προσελκύσουν περισσότερους πελάτες και να βελτιώσουν τους χρηματοοικονομικούς τους δείκτες, με αποτέλεσμα να γίνουν πιο ανταγωνιστικές και να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους. Οι Χάλκος & Σαλαμούρης (2004), εφαρμόζοντας μια μη-παραμετρική τεχνική (DEA) και διερευνώντας τους χρηματοοικονομικούς δείκτες απόδοσης για την περίοδο 1997-1999, διαπίστωσαν ότι όσο υψηλότερο είναι το μέγεθος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων, τόσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση των Ελληνικών εμπορικών τραπεζών.

Αυτή η μεθοδολογία μελέτης βασίζεται στην υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς (EMH), που αναπτύχθηκε από τους Fama et al. (1969) και Fama (1970). Σύμφωνα με αυτή, η αγορά είναι αποτελεσματική εάν «οι τιμές αντανακλούν πλήρως όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες». Μια σημαντική παραδοχή είναι ότι οι αγορές κεφαλαίου είναι αρκετά αποτελεσματικές για να αντιδράσουν σε γεγονότα (νέες πληροφορίες) όσον αφορά τα αναμενόμενα μελλοντικά κέρδη των επιχειρήσεων που επηρεάζονται. Η αποτελεσματικότητα έχει ταξινομηθεί ως «αδύναμης μορφής" όταν περιλαμβάνει πληροφορίες για τιμές του παρελθόντος, "ημι - ισχυρής μορφής"

όταν περιλαμβάνει όλες τις διαθέσιμες στο κοινό πληροφορίες και «ισχυρής μορφής» όταν περιλαμβάνει όλες τις δημοσίως και ιδιωτικώς διαθέσιμες πληροφορίες. Οι μελέτες στηρίζονται κυρίως στην ανάλυση των λεγόμενων «φυσιολογικών» και «μη φυσιολογικών» αποδόσεων που υπολογίζονται με βάση το μοντέλο των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.

Ο Noulas (1999) έδειξε ότι το Χρηματιστήριο Αθηνών είναι αναποτελεσματικό, πράγμα που σημαίνει ότι οι τελευταίες τιμές μετοχών έχουν κάποιες πληροφορίες για τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών των μετοχών. Επίσης η υπόθεση τυχαίας διαδρομής απορρίφθηκε για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά, λόγω της αυτοσυσχέτισης στις αποδόσεις .

Ο Rezitis (2008) χρησιμοποιώντας στην μελέτη του ένα διάστημα 20 ημερών πριν και μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης της συγχώνευσης για τα έτη 1999-2000 και εμπειρικές μεθόδους άλλων μελετητών, έδειξε ότι οι συγχωνεύσεις δημιουργούν αξία σε καθαρή συνολική βάση. Επίσης, με τη μεθοδολογία λειτουργικής απόδοσης δεν βρήκε κανένα αποδεικτικό στοιχείο της απόδοσης κερδών που προκύπτουν συνολικά από τις συγχωνεύσεις τραπεζών. Συνολικά φαίνεται ότι το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιδρά υπερβολικά στην άφιξη νέων πληροφοριών (ανακοίνωση μιας συγχώνευσης), ως εκ τούτου αμφισβητείται η αποτελεσματικότητα της Υπόθεσης των Αποτελεσματικών Αγορών. Το τελευταίο έρχεται σε αντίθεση με τα ευρήματα των Στέγγος & Πανάς (1992) οι οποίοι υποστήριξαν την «αδύναμη» και «ημι-ισχυρή» μορφή της αποδοτικότητας με τη χρήση των δεδομένων επιλεγμένων μετοχών από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Σύμφωνα με την "αδύναμη μορφή" απόδοσης, οι σχετικές παλαιές πληροφορίες αφορούν παρελθοντικές τιμές και αποδόσεις, άρα είναι αδύνατο να κερδίσουν ανώτερα σταθμισμένα κατά τον κίνδυνο κέρδη με βάση τη γνώση των παρελθοντικών τιμών και αποδόσεων. Σύμφωνα με την "ημι-ισχυρή μορφή αποτελεσματικότητας" οι επενδυτές δεν μπορούν να κερδίσουν ανώτερες σταθμισμένες στον κίνδυνο αποδόσεις χρησιμοποιώντας οποιαδήποτε διαθέσιμη δημόσια πληροφόρηση. Καθώς οι πληροφορίες δημοσιοποιούνται είναι άμεσα ενσωματωμένες στις τιμές και ο κάθε επενδυτής δεν μπορεί να κερδίσει με το να προβλέψει αποδόσεις με τη χρήση αυτών των πληροφοριών.

Οι Αθανάσογλου και Μπρισίμη (2004), χρησιμοποίησαν την μεθοδολογία της λειτουργικής απόδοσης στα έσοδα, το κόστος, το κέρδος και τους δείκτες παραγωγικότητας για την πριν από τη Σ&Ε περίοδο 1994-1997 και μετά τη Σ&Ε περίοδο 2000-2002. Έδειξαν ότι οι Σ&Ε επηρεάζουν θετικά την κερδοφορία των συγχωνευμένων τραπεζών καθώς και το κόστος αποτελεσματικότητας. Επίσης (2005) χρησιμοποιώντας τη μεθοδολογική μελέτη για τις Σ&Ε στον Ελληνικό τραπεζικό τομέα για την περίοδο 1998-1999, εξέτασαν επτά περιπτώσεις και έδειξαν ότι οι τράπεζες στόχοι επιτύγχαναν υψηλότερες σωρευτικές ασυνήθεις αποδόσεις απ' ότι οι τράπεζες πλειοδότες.

Όταν η μεταβλητότητα/αστάθεια εξετάζεται με ένα μοντέλο GARCH, υπάρχει ισχυρή απόδειξη ότι το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ακολουθεί ένα μοτίβο όπου οι ημερήσιες αποδόσεις της τελευταίας περιόδου συσχετίζονται με τις σημερινές αποδόσεις και η τρέχουσα μεταβλητότητα/αστάθεια είναι θετικά συσχετισμένη με τα τελευταία επιτεύγματα. Σύμφωνα με τους Millionis & Παπαναγιώτου (2008), το Χρηματιστήριο Αθηνών παρουσιάζει υψηλή μεταβλητότητα απόδοσης του κινητού μέσου όρου συναλλαγών. Ο κανόνας διαπραγμάτευσης των μετοχών βρέθηκε να έχει προβλεπτική ικανότητα στο Χρηματιστήριο Αθηνών και τα αποτελέσματα έδειξαν ότι ο κινητός μέσος όρος εμπορίας μπορεί να κερδίσει την αγορά.

Ο Gort (1969) ανέπτυξε το μοντέλο των κυμάτων συγχωνεύσεων και εξαγορών όπου τα κύματα εμφανίζονται όταν οδηγείται μια αύξηση στη γενική οικονομική δραστηριότητα σε μια δυσαναλογία στην αγορά των προϊόντων. Οι επενδύσεις που κρατούν μια υψηλότερη θετική προοπτική για τη μελλοντική απαίτηση από άλλες, δίνουν την υψηλότερη τιμή στις εξαγορασθείσες επιχειρήσεις. Οι συγχωνεύσεις είναι το αποτέλεσμα των προσπαθειών για τη σταθεροποίηση αυτών των κύριων κερδών. Όταν η ηγετική επιχείρηση προχωρά σε κίνηση συγχώνευσης, τότε οι ανταγωνιστές του θα ακολουθήσουν εξαιτίας του φόβου ότι θα μείνουν πίσω.

Κατά συνέπεια οι ενέργειες για την δημιουργία του κύματος γεννιούνται. Το μοντέλο του Gort αναπτύσσεται γύρω από την επιρροή των κυμάτων συγχωνεύσεων κατά τη διάρκεια των περιόδων ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης και την αύξηση των δεικτών των χρηματιστηρίων των ΗΠΑ, της Μεγάλης Βρετανίας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ένα κύμα συγχώνευσης μπορεί το ίδιο καθ' εαυτό να δημιουργήσει μια οικονομική δυσαναλογία. Οι οικονομικές αναταραχές προκαλούν ή προσφέρουν τις ιδανικές συνθήκες για συγχωνεύσεις μεγαλύτερης κλίμακας. Σε μερικές περιπτώσεις οι επιχειρήσεις προσπαθούν να κάνουν τις συγχωνεύσεις όταν προηγούνται οι αλλαγές (Davies and Lyons, 1996).

Το μοντέλο STEP, Social, Technical, Economic, Political (κοινωνικός, τεχνικός, οικονομικός, πολιτικός) ενώνει τις κοινωνικές, τεχνικές, οικονομικές και πολιτικές αναλογίες σε ένα πλαίσιο όπου τα κύματα συγχώνευσης μπορούν να ερμηνευθούν (Panagoroulou, 2002).

Η τεχνολογική καινοτομία της δεκαετίας του '80 στη μαζική παραγωγή και τις μεταφορές καθώς επίσης και των καινοτομιών στην πληροφορική τεχνολογία στη δεκαετία του '90 ώθησε το κύμα συγχωνεύσεων. Οι αλλαγές στο φορολογικό σύστημα ή οι δημογραφικές αλλαγές και οι κρατικοί κανονισμοί στις συντάξεις των πολιτών είναι παραδείγματα των αλλαγών στους αντίστοιχους παράγοντες που μπορούν να προσφέρουν στις επιχειρήσεις την πιθανότητα να αναπτύξουν τα νέα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματά τους μέσω των συγχωνεύσεων και εξαγορών (το κύμα συγχώνευσης στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '20 είναι ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα).

2.1. Τύποι και ταξινόμηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών

Μια εξαγορά δεν οδηγεί πάντα σε μια συγχώνευση της εξαγορασθείσας επιχείρησης. Στην πράξη, η εφαρμογή μιας συγχώνευσης μπορεί να λάβει άλλες μορφές, μπορεί να είναι άμεση ή βαθμιαία, συνολική ή μερική με συνέπεια τη συνολική ή μερική συγχώνευση των μονάδων, των καταστημάτων, των υπηρεσιών, της μεταπώλησης ή τερμάτωσης των δραστηριοτήτων (Soubeniotis et Al, 2006). Η

λειτουργική διαδικασία συγχώνευσης, συνολικώς ή μερικώς δεν συμπίπτει απαραίτητως με την χαρακτηριστική-νομική διαδικασία της εφαρμογής της. Κατά συνέπεια, οι διάφορες που προκύπτουν, ειδικά αυτές σχετικά με τις σχέσεις απασχόλησης και εργασίας μπορούν να εμφανιστούν πριν από, κατά τη διάρκεια ή ακόμα και μετά από τη χαρακτηριστική εφαρμογή μιας συγχώνευσης, η οποία είναι πολύ σημαντική για τον κανονισμό και την προστασία των αντίστοιχων δικαιωμάτων εργασίας. Είναι σύνηθες φαινόμενο, ο συνδυασμός μιας εξαγοράς με μια συγχώνευση μπορεί να εξαρτηθεί από τη στρατηγική και τους στόχους των επιχειρήσεων που εκτελούν την εξαγορά, την επιχειρησιακή δραστηριότητα και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά γνωρίσματα της εξαγοράς και την κοινωνική και οικονομική συγκυρία εσωτερικά και διεθνώς.

Μια εταιρική συγχώνευση εφαρμόζεται όταν τερματίζονται δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις με σκοπό τον συνδυασμό των επιχειρήσεων που θα δημιουργήσουν μια μεγαλύτερη και ισχυρότερη οικονομική μονάδα (Leontaris, 2000). Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές διακρίνονται με τρεις τρόπους (Panagoroulou, 2002):

A) Ανάλογα με την προσφορά:

Η απορρόφηση όπου το ενεργητικό και τα στοιχεία του παθητικού μιας επιχείρησης απορροφώνται πλήρως από άλλη. Η «απορροφημένη» επιχείρηση παύει να υπάρχει ως νομικό πρόσωπο και η επιχείρηση που εκτελεί την απόκτηση αναλαμβάνει το ενεργητικό και το παθητικό της. Οι μέτοχοι της απορροφηθείσας επιχείρησης είτε πληρώνονται σε μετρητά είτε με τους τίτλους της επιχείρησης που εκτελεί την απόκτηση. Αυτός ο επιχειρησιακός συνδυασμός απαιτεί τη συμφωνία μετόχων και των δύο επιχειρήσεων. Η διοίκηση έχει το δικαίωμα να αρνηθεί μια πρόταση συγχώνευσης προτού να υποβληθεί η πρόταση στους μετόχους για τη συζήτηση.

Η συνένωση είναι ο συνδυασμός δύο χωριστών επιχειρήσεων σε μια νέα επιχείρηση με τη χωριστή νομική ύπαρξη. Σε αυτήν την περίπτωση, και οι δύο επιχειρήσεις παύουν να υπάρχουν. Η έγκριση των μετόχων είναι απαραίτητη και οι διοικητικοί ανώτεροι υπάλληλοι έχουν δικαίωμα να αρνηθούν τη πρόταση συγχωνεύσεις.

Η απόκτηση του ενεργητικού (περιούσια) όπου μια επιχείρηση αγοράζει τα στοιχεία ενεργητικού από μια άλλη επιχείρηση. Σε αυτήν την συναλλαγή, η επιχείρηση που εκτελεί την απόκτηση λαμβάνει μόνο τα στοιχεία ενεργητικού (περιούσια) και όχι τις υποχρεώσεις. Επιπλέον, η εταιρεία που πωλείται διατηρεί τη νομική ύπαρξή της.

Η δημόσια προσφορά αγοράς εμφανίζεται όταν η αγοράστρια επιχείρηση κάνει μια δημόσια πρόταση για να αγοράσει ένα μέρος (συνήθως τη πλειοψηφία) των κοινών μετοχών της επιχείρησης σε μια προτεινόμενη τιμή με ημερομηνία λήξης. Συνήθως αυτή η προσφορά υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς όπως π.χ. ο αριθμός των προσφερθεισών μετοχών. Οι μέτοχοι που προσφέρουν τις μετοχές τους πληρώνονται σε μετρητά ή παίρνουν τίτλους της εξαγορασθείσας επιχείρησης, συνήθως κοινές μετοχές. Επιπλέον, η συγκατάθεση της διοίκησης δεν απαιτείται. Εντούτοις, η συνεργασία τους συμβάλλει στην επιτυχή εφαρμογή της αγοράς.

B) Ανάλογα με τη θέση που υποστηρίζεται από τη διοίκηση της επιχείρησης:

Η φιλική απόκτηση, όπου η διοίκηση της εταιρείας που εξαγοράστηκε συνεργάζεται επιτυχώς για την εφαρμογή της απόκτησης(εξαγοράς).

Η εχθρική εξαγορά όπου η διοίκηση της επιχείρησης που εξαγοράστηκε απορρίπτει την πρόταση εξαγοράς προκειμένου να αποφευχθεί ή να καθυστερηθεί η εξαγορά και λαμβάνει αμυντική τακτική.

Γ) Ανάλογα με το συσχετισμό των δραστηριοτήτων των συγχωνευμένων επιχειρήσεων ή τον αποκαλούμενο, βαθμό εφαρμογής υπάρχουν οι ακόλουθες κατηγορίες:

Η οριζόντια συγχώνευση που αναφέρεται στις επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο τομέα, παράγουν παρόμοια προϊόντα και εξετάζουν τις ίδιες αγορές.

Η κάθετη συγχώνευση που αναφέρεται στις επιχειρήσεις που είναι σχετιζόμενες ως πελάτης- προμηθευτής.

Η ετερόκλητη συγχώνευση που αναφέρεται στις επιχειρήσεις που ανήκουν σε έναν διαφορετικό τομέα της οικονομικής δραστηριότητας.

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, μια νέα μορφή συγχωνεύσεων σημειώθηκαν, γνωστή όπως "προχωρώντας σε ιδιωτικές συναλλαγές". Αυτές οι συγχωνεύσεις διευκολύνονται με τον υψηλό δανεισμό τραπεζών και εμφανίζονται στις ακόλουθες μορφές:

- *Οι δανειζόμενες εξαγορές (Lending buyouts) είναι η απόκτηση όλου του μεριδίου ή το ενεργητικού μιας επιχείρησης εισαγόμενης στο χρηματιστήριο από μια ομάδα επενδυτών μέσω μιας συναλλαγής που χρηματοδοτείται κυρίως μέσω του δανεισμού. Οι επενδυτές συνήθως οικονομικά υποστηρίζονται από επιχειρήσεις που ειδικεύονται στις εξαγορές και συγχωνεύσεις ή από τράπεζες επενδύσεων που πραγματοποιούν τέτοιες συναλλαγές. Μετά από την απόκτηση η επιχείρηση που εξαγοράστηκε λειτουργεί ως επιχείρηση με λίγους μετόχους.*
- *Οι διοικητικές εξαγορές (Management buyouts) είναι οι εξαγορές που αρχίζουν με την πρωτοβουλία μιας ομάδας διοικητικών ανώτερων υπαλλήλων που αποκτά μέρος των μετοχών της επιχείρησης. Τα υπόλοιπα χρήματα κατατίθενται από τις τράπεζες επενδύσεων είτε ως δανειακά κεφάλαια είτε ως δάνειο.*
- *Η μονάδα MBOs είναι μια ειδική μορφή εξαγοράς επιχείρησης όπου οι αγοραστές, συνήθως καθοδηγούνται από έναν διευθυντή της μητρικής εταιρείας και αγοράζουν μια θυγατρική επιχείρηση. Οι αγοραστές πληρώνουν μέρος του κεφαλαίου ενώ τα υπόλοιπα κεφάλαια τα παίρνουν από τις τράπεζες επενδύσεων υπό μορφή δανειακά κεφαλαία και δανείων.*
- *Αντίστροφο LBOs όπου ο μέτοχος μιας επιχείρησης μη-εισαγόμενης στο χρηματιστήριο συμμετέχει στην έκδοση των δικαιωμάτων σχετικά με μια επιχείρηση που εισήχθη ήδη στο χρηματιστήριο, και χρησιμοποίησε το*

κεφάλαιο προκειμένου να αποκτήσει τη πρώτη και να εξασφαλιστεί η εισαγωγή της στο χρηματιστήριο.

2.2. Παρατηρώντας της στρατηγικές των συγχωνεύσεων και εξαγορών

Σύμφωνα με τον Papadakis (2000) η κατευθυντήρια δύναμη σχετικά με την απόφαση για την συγχώνευση και εξαγορά είναι η αναζήτηση των οικονομιών κλίμακας, η αναζήτηση των σχεδίων συνεργασίας, η αύξηση της παραγωγικότητας και η μείωση της λειτουργίας μονάδων της επιχείρησης.

Όσων αφορά το μακροπρόθεσμο πρόγραμμα, αυτά τα κίνητρα έχουν σχέση:

- α) με τον σχηματισμό-εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας που οδηγούν στη βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης στον τομέα της καθώς επίσης και στα επίπεδα αγοράς.
- β) με την βελτίωση της θέσης διαπραγμάτευσής της ως προς τους προμηθευτές της που επιτυγχάνει έτσι μια μείωση του λειτουργικού κόστους και αυξάνει το περιθώριο κέρδους.
- γ) την εμφάνιση στις νέες αγορές για τα προϊόντα της που καλύπτουν έναν συνεχώς αυξανόμενο τομέα των καταναλωτικών αναγκών μιας οικονομίας, με την ταυτόχρονη μείωση της εξάρτησής του από την τάση μόνο μιας αγοράς.
- δ) την μακροπρόθεσμη ενίσχυση μιας επιχείρησης μέσω της μειωμένης έντασης του ανταγωνισμού.
- ε) το προσόν της τεχνολογικής ειδίκευσης και άλλων ειδικοτήτων σχετικά με το μάρκετινγκ, τις διοικητικές μέριμνες, κ.λ.π.
- στ) την υλοποίηση των επιχειρησιακών σχεδίων με σκοπό τα στρατηγικά οφέλη.
- ζ) ο σχηματισμός ομάδας με πολλαπλή δομή και ισχυρή κεφαλαιακή βάση οι οποίες μπορούν να αντισταθούν σε μια πιθανή εχθρική εξαγορά.

2.3. Οικονομικοί στόχοι

Ο Georgiadis (1989) χωρίζει τα κίνητρα για την εφαρμογή των συγχωνεύσεων και εξαγορών σε βραχυπρόθεσμες, μεσομακροπρόθεσμες, και μακροπρόθεσμες.

Τα βραχυπρόθεσμα κίνητρα έχουν σχέση με:

- 1) με την αύξηση των κερδών ανά μετοχή με συνέπεια την αύξηση της τιμής της μετοχής και την αύξηση των κερδών για τους μετόχους.
- 2) την μείωση του δείκτη p/e προκειμένου να κατασταθεί η μετοχή ελκυστικότερη για την πώληση.
- 3) τα επιχειρησιακά σχέδια τα οποία διαμορφώνονται από τα ζητήματα ρευστότητας που προκύπτουν μέσω της εξαγοράς μιας επιχείρησης με υγιέστερη οικονομική δομή.
- 4) τα φορολογικά οφέλη που προκύπτουν είτε από την αλλαγή της φορολογικής κλίμακας, είτε από μια αύξηση των αποθεματικών κεφαλαίων, ή ακόμα και από έναν συνδυασμό και τα δύο.

Οι μεσομακροπρόθεσμοι έχουν σχέση:

- 1) με την αύξηση της δυνατότητας δανεισμού της επιχείρησης μέσω των αυξανόμενων ποσών του ισολογισμού.
- 2) τη μείωση του συνολικού δανεισμού του νέου επιχειρησιακού σχεδίου με την ταυτόχρονη βελτίωση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης που εκτελεί την απόκτηση.

Τα μακροπρόθεσμα κίνητρα έχουν σχέση:

- 1) τον σχηματισμό των οικονομιών κλίμακας και,
- 2) τη μείωση του κόστους του ανά μονάδα παραχθέντος προϊόντος.

2.4 Ευρωπαϊκή πολιτική ανταγωνισμού: Ο κανονισμός συγχώνευσης ΕΕ (Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), 1994)

Για την Οικονομική αναδόμηση της Ευρώπης χρειάζεται μια αποτελεσματική και άγρυπνη πολιτική ανταγωνισμού στο επίπεδο της ΕΕ. Από την αρχική Συνθήκη της ΕΟΚ, τα άρθρα 85 και 86 παρέχουν τη σημαντικότερη εισαγωγή στο ρυθμιστικό πλαίσιο. Το άρθρο 85 απαγορεύει τις συμφωνίες και τις συντονισμένες ενέργειες που έχουν επιπτώσεις στο εμπόριο μεταξύ των κρατών μελών που έχουν ως αντικείμενο ή επηρεάζουν τον περιορισμό του ανταγωνισμού εντός ΕΕ. Το άρθρο 85

(3) επιτρέπει τη δυνατότητα να απαλλαχτούν οι συμφωνίες από την απαγόρευση του άρθρου 85 παράγραφος (1) βάσει της γενικής επίδρασής τους στην οικονομική ευημερία. Για ορισμένους τύπους περιοριστικών συμφωνιών το μπλοκάρισμα-απαλλαγή χορηγούνται όπως παραδείγματος χάριν, στην περίπτωση των συνεταιριστικών προγραμμάτων έρευνας και ανάπτυξης. Το άρθρο 86 απαγορεύει μια εταιρία ή τις ομάδες εταιριών να καταχραστούν την κυρίαρχη θέση τους που έχει επιπτώσεις στο εμπόριο μεταξύ των κρατών μελών. Ενώ τα άρθρα 85 και 86 μπόρεσαν κάτω από τη συγκεκριμένη περίπτωση να εφαρμοστούν στις συγχωνεύσεις ή τις εξαγορές, η κάλυψή τους δεν είναι επαρκής για να εξετάσει αποτελεσματικά τη αναδόμηση που γίνεται σε ευρεία κλίμακα. Για να διορθώσει αυτό στις 21 Δεκεμβρίου το 1989 το Συμβούλιο υιοθέτησε ένα νέο νομικό όργανο, τον κανονισμό συγχώνευσης, ο οποίος τέθηκε σε ισχύ στις 21 Σεπτεμβρίου του 1990. Ο κανονισμός συγχώνευσης δίνει στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή την αποκλειστική ευθύνη για τις συγκεντρώσεις μιας κοινοτικής διάστασης, συμπεριλαμβανομένων των συγχωνεύσεων των κοινοπραξιών και των joint ventures.

Η Επιτροπή πρέπει να αξιολογήσει εάν η συγκέντρωση εκφράζει σοβαρές αμφιβολίες ως προς την συμβατότητα με την κοινή αγορά . Σε μια τέτοια περίπτωση η Επιτροπή απαγορεύει τις συγκεντρώσεις που θα δημιουργούσαν ή θα ενίσχυαν την κυρίαρχη θέση μιας εταιρίας έτσι ώστε ο αποτελεσματικός ανταγωνισμός στην κοινή αγορά να εμποδιζόταν σημαντικά. Στην αξιολόγηση μιας ανταγωνιστικής θέσης οι παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη περιλαμβάνουν: τη δομή της αγοράς, τον πραγματικό ή πιθανό ανταγωνισμό εντός ή εκτός της Κοινότητας, την θέση αγοράς των αναληφθέντων επιχειρήσεων και την οικονομική και χρηματική δύναμή τους, τις ευκαιρίες που προκύπτουν στους προμηθευτές και τους αγοραστές, τα μέτρα για την εμπόδιση στις τάσεις εισόδων, τα θέματα προσφοράς και ζήτησης, το καταναλωτικό ενδιαφέρον και την ανάπτυξη της τεχνικής και οικονομικής προόδου, υπό τον όρο ότι είναι συμφέρον στους καταναλωτές και δεν διαμορφώνει και εμποδίζει τον ανταγωνισμό. Μέσα σε έναν μήνα μετά από την ανακοίνωση η Επιτροπή μπορεί να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι η συγκέντρωση δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του κανονισμού συγχώνευσης ή να αποφασίσει να εκκαθαρίσει τη συγκέντρωση ή να κινήσει τις διαδικασίες που μπορούν να πάρουν μέχρι άλλους τέσσερις μήνες. Η τελική απόφαση μπορεί να είναι μια απεριόριστη

έγκριση της συγκέντρωσης ή μια έγκριση υπό όρους στις συγκεκριμένες υποχρεώσεις από τα συμβαλλόμενα μέρη ώστε να αποτραπεί η δημιουργία και κατάχρηση μιας κυρίαρχης θέσης. Εάν η τελική απόφαση είναι αρνητική, η Επιτροπή μπορεί να απαιτήσει το χωρισμό των λειτουργιών (ενεργητικού) ή αν οι επιχειρήσεις δεν συμμορφώνονται με την απόφαση η Επιτροπή μπορεί να επιβάλει πρόστιμα μέχρι δέκα τοις εκατό της συνολικής δαπάνης του ποσού ανάληψης των ενδιαφερόμενων επιχειρήσεων.

Μια συγκέντρωση με κοινοτική διάσταση (EU) θεωρείται όταν πληρούνται οι παρακάτω όροι :

1) Ο συνολικός κύκλος εργασιών σε παγκόσμιο επίπεδο όλων των ενδιαφερόμενων επιχειρήσεων είναι περισσότερα από 5.000 εκατομμύρια ECU.

2) Ο κύκλος εργασιών σε κοινοτικό επίπεδο για κάθε μια από τουλάχιστον δύο από τις ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις είναι περισσότερα από 250 εκατομμύρια ECU εκτός αν

3) Οι ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις όλες δεν επιτυγχάνουν περισσότερο από τα δύο τρίτα του κοινοτικού κύκλου εργασιών τους μέσα σε ένα και το αυτό κράτος μέλος.

Στις 26 Ιουνίου 1997, έγινε μερική αναθεώρηση του κανονισμού. Ο νέος κανονισμός συγχώνευσης τέθηκε σε ισχύ την 1η Μαρτίου 1998. Εκτός από το παλαιό σύστημα ο νέος κανονισμός αποβλέπει διαδικασία μιας one-stop-shop ανακοίνωσης της ΕΕ για τις διαπραγματεύσεις των διασυνοριακών συγχωνεύσεων που απλώνονται σε τουλάχιστον τρία κράτη μέλη και που ικανοποιούν ένα κριτήριο κύκλου εργασιών που ορίζεται ως 2.500 εκατομμύρια ECU παγκοσμίως γιατί συνδύασε συνολικά 100 εκατομμύρια κύκλου εργασιών και ECU ή περισσότερους σε κάθε ένα από τουλάχιστον τρία κράτη μέλη,

Κάθε μια από τουλάχιστον δύο από τις επιχειρήσεις σχετικές πρέπει να παραγάγει τουλάχιστον κύκλο εργασιών 25 εκατομμυρίων ECU σε κάθε ένα από εκείνα τα ίδια τρία κράτη μέλη που προαναφερθέντα. Ο συνολικός κύκλος εργασιών σε κοινοτικό επίπεδο 100 εκατομμυρίων ECU για τουλάχιστον δύο από τις σχετικές επιχειρήσεις.

Επιπλέον ο νέος κανονισμός δεν κάνει πλέον τη διάκριση μεταξύ των συνεταιριστικών και των συγκεντρωτικών κοινοπραξιών (joint ventures), αλλά μεταχειρίζεται όλες τις κοινοπραξίες (joint ventures) με πλήρη λειτουργία, εξίσου.

Στα πρώτα τρία έτη μετά από την εφαρμογή του κανονισμού συγχώνευσης το 1990

υπήρξαν περίπου 60 ανακοινώσεις ετησίως ενώ υπήρξε μια έντονη άνοδος σε 95 το 1994 και μια περαιτέρω αύξηση σε 131 το 1996 (European economy -ευρωπαϊκή οικονομία, 1997). Για τις 529 συγκεντρώσεις που ελέγχθηκαν μέχρι το τέλος του 1996, 40 βρέθηκαν να μην εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του κανονισμού, 433 καθαρίστηκαν χωρίς περαιτέρω έρευνα και 30 ερευνήθηκαν περαιτέρω. Επτά συγκεντρώσεις (συγχωνεύσεις) ήταν απαγορευμένες. Για την πλειοψηφία (70%) των άλλων περιπτώσεων που υπόκειντο στην περαιτέρω έρευνα, η έγκριση δόθηκε κάτω από ορισμένες υποχρεώσεις-όρους, αυτό ίσχυε επίσης για 11 εκ των 433 υποθέσεων που εκδικάστηκαν μέσα στον πρώτο μήνα.

Ένα μεγάλο ποσοστό (50%) της ανακοίνωσης περιέλαβε τις κοινοπραξίες-joint ventures. Η πλειοψηφία των περιπτώσεων (59%) περιελάμβανε τις εταιρίες που δραστηριοποιούνταν στον τομέα των κατασκευών. Η αρχή που ελέγχει της συγχώνευσης μέσα στην ΕΕ έχει επικριθεί για αδιαφανείς διαδικασίες και για έλλειψη αντικειμενικής κρίσης από τους ανεξάρτητους εμπειρογνώμονες που είναι ανεπιδέσμοι στην πολιτική πίεση στο επίπεδο της ΕΕ ή κρατών μελών (Neven et Al, 1993). Η έλλειψη διαφάνειας είναι ιδιαίτερα ενοχλητική για τις σύνθετες περιπτώσεις που περιλαμβάνουν τις μεγάλες εταιρίες, συγκροτήματα επιχειρήσεων ή την άσκηση της κοινής κυριαρχίας από μια ομάδα εταιριών στη βιομηχανία. Η έλλειψη διαφάνειας προκαλεί τις αυξανόμενες δικαστικές διαφωνίες, ειδικά στις περιπτώσεις όπου τα κοινά επιχειρήματα κυριαρχίας φαίνονται να διαδραματίζουν έναν ρόλο στις αποφάσεις που λαμβάνονται από την Επιτροπή. Ο κανονισμός συγχώνευσης έχει επικριθεί επίσης πως υιοθετεί μια πάρα πολύ στατική άποψη και μια πολύ ισχυρή εστίαση στις μετοχές της αγοράς. Εντούτοις, μερικοί παρατηρητές συμπεραίνουν μια δυναμική αξιολόγηση της αγοραστικής δύναμης από το δεύτερο όρο του κανονισμού συγχώνευσης δηλώνοντας ότι η κυρίαρχη θέση θα πρέπει σημαντικά να εμποδίσει τον ανταγωνισμό προκειμένου να θεωρηθεί μια συγκέντρωση ασυμβίβαστη με την κοινή αγορά. Αυτό έχει οδηγήσει να εξεταστεί η πιθανότητα της νέας εισόδου στις αποφάσεις που λαμβάνονται από την Επιτροπή. Μερικοί παρατηρητές επίσης υποστηρίζουν ότι αυτός ο όρος προσέγγισης υπονόμωσε την αυξητική ευημερία, αυτό γιατί ο κανονισμός εξέταζε μόνο ως προς τη δημιουργία ή την αξιόλογη ενίσχυσης μιας κυρίαρχης θέσης και όχι την ύπαρξη

της κυρίαρχης θέσης πριν από τη συγχώνευση (Baches Ori, 1997). Ένα σημαντικό πρόβλημα αφορά την μελέτη της αποδοτικότητας στον Κανονισμό της Συγχώνευσης και της πρακτικές που ακολουθεί η Επιτροπή συγχώνευσης. Παρά την αναφορά στην τεχνική και οικονομική αποτελεσματικότητα του κανονισμού συγχώνευσης η Επιτροπή δεν έχει δεχτεί- εφαρμόσει μια αποτελεσματική άμυνα όταν υπάρχει μια σαφής ένδειξη κυριαρχίας στην αγορά. Αυτό σε αντίθεση με αυτό που συμβαίνει με τον έλεγχο των εξαγορών και συγχωνεύσεων στις ΗΠΑ και σε πολλές άλλες χώρες. Η απουσία μιας αποτελεσματικής άμυνας είναι επίσης εκπληκτική λαμβάνοντας υπόψη τη φιλοδοξία του προγράμματος ενιαίας αγοράς που στοχεύει να καταστήσει τις ευρωπαϊκές εταιρίες αποδοτικότερες και πιο ανταγωνιστικές στις παγκόσμιες αγορές. Ο κανονισμός συγχώνευσης δεν εξετάζει επίσης την αόρατη συγκέντρωση όπου οι μεγάλες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις μέσα από ομάδες με τους κυρίαρχους μετόχους μπορούν να επιδιώξουν να επηρεάσουν σχετικά ολιγοπώλια. Ένας αυξανόμενος αριθμός συγχωνεύσεων, εξαγορών και ίδρυση κοινοπραξιών περιλαμβάνουν επίσης εταιρίες που εδρεύουν εκτός της ΕΕ ή έχουν ένα πεδίο που υπερβαίνει το εύρος της . Ο κανονισμός συγχώνευσης λαμβάνει αυτήν την διεθνή διάσταση υπόψη ελέγχοντας ότι μια συγχώνευση, μια εξαγορά ή μια κοινοπραξία τείνει να αναδημιουργήσει μια κυρίαρχη θέση. Ο κανονισμός ορίζει ότι η Επιτροπή πρέπει να λάβει υπόψη τον πραγματικό και πιθανό ανταγωνισμό από τις εταιρίες που βρίσκονται τόσο μέσα όσο και έξω από την Κοινότητα. Ο Jacquemin (1993) παρατηρεί επ'αυτού ότι η πρώτη συγχώνευση που εμποδίστηκε πραγματικά από την Επιτροπή ήταν η εξαγορά μιας θυγατρικής (Καναδικής) της Boeing, της De Havilland από δύο ευρωπαϊκές εταιρίες, την Airospatiale της Γαλλίας και την Alenia της Ιταλίας. Μέσω της νέας κοινοπραξίας η συγχώνευση θα είχε δώσει στις δύο ευρωπαϊκές εταιρίες 50 τοις εκατό της παγκόσμιας αγοράς και 67 τοις εκατό της αγοράς της ΕΕ για αεροσκάφη 20-70 θέσεων. Η πιθανή ισχυρή θέση στην παγκόσμια αγορά και η σχετική ζήτηση που παρουσίαζε γεωγραφικά η αγορά για αυτό το προϊόν ήταν κρίσιμη στην απόφαση της Επιτροπής να εμποδίσει την προτεινόμενη συγχώνευση. Ο κανονισμός συγχώνευσης ισχύει επίσης για τις συγκεντρώσεις μεταξύ των εταιριών που έχουν την έδρα τους έξω από την ΕΕ. Μόλις οι εταιρίες που συμμετέχουν στη συγχώνευση-εξαγορά ή την κοινοπραξία ικανοποιούν το μέγεθος και τα γεωγραφικά κριτήρια καθορίζοντας μια

συγκέντρωση με μια κοινοτική διάσταση, η συγκέντρωση πρέπει να αναφερθεί και γίνεται έλεγχος από την Επιτροπή. Τα παραδείγματα των μη ευρωπαϊκών συγχωνεύσεων που ελέγχονται από την Επιτροπή περιλαμβάνουν την κοινοπραξία μεταξύ της Mitsubishi της Ιαπωνίας και της Ένωσης Carbide των ΗΠΑ, η εξαγορά της MCA από την Matsushita, η συγχώνευση μεταξύ των δύο Ελβετικών χημικών επιχειρήσεων, Sandoz και Ciba-Geigy και τη συγχώνευση της Boeing με την McDonnell Douglas. Στη μεταχείριση της τελευταίας περίπτωσης οι αντί-τραστ αρχές των ΗΠΑ και ΕΕ κατέληξαν σε διαφορετικά συμπεράσματα, τα οποία προκάλεσαν πολλή ένταση και συζήτηση στις διμερείς διαπραγματεύσεις (Baquero et Al, 1998).

Ο κανονισμός συγχώνευσης περιέχει επίσης και εκτός συνόρων διατάξεις στην επιδίωξη να προστατευθούν οι εταιρίες της ΕΕ από τις μεροληπτικές αντί-τραστ διατάξεις από τα εκτός της ΕΕ κράτη και στην αμοιβαιότητα σε επίπεδο των διαδικασιών που εξετάζουν τις συγκεντρώσεις των εταιριών. Το άρθρο 24 του κανονισμού προβλέπει το ρόλο της Επιτροπής ως ανακριτής των πιθανών μεροληπτικών ή άνισων διαδικασιών και στην προετοιμασία και τη διεξαγωγή των διαπραγματεύσεων, μετά από την έγκριση του Συμβουλίου, για να ληφθεί η αμοιβαιότητα με τον τρόπο που οι συγκεντρώσεις των εταιριών της ΕΕ εξετάζονται σε άλλες χώρες, με άλλα λόγια για να λάβει την ίδια επεξεργασία για τις εταιρίες στις χώρες μη μέλη όπως προσφέρονται στις ξένες εταιρίες στην ΕΕ.

Οι εκτός περιοχής παροχή και εφαρμογή των πολιτικών ανταγωνισμού προκαλούν αυξανόμενες διεθνείς συγκρούσεις σχετικά με την αρμοδιότητα. Οι διεθνείς διαφορές στον ανταγωνισμό, στις βιομηχανικές και εμπορικές πολιτικές ανταγωνισμού που συχνά έχουν μια αλληλοεπίδραση, βάζουν επίσης τις εταιρίες σε άνισες θέσεις στην παγκόσμια αγορά και διαστρεβλώνουν τον αποτελεσματικό και θεμιτό ανταγωνισμό. Το πρόβλημα επιδεινώνεται από το γεγονός ότι δεν φαίνεται να υπάρχει καμία συναίνεση στον καθορισμό του αποτελεσματικού και θεμιτού ανταγωνισμού (Amsden και Singh, 1994). Οι διαφωνίες σχετικά με τον αθέμιτο συναγωνισμό έχουν επιλυθεί συνήθως μέσω διμερών διαπραγματεύσεων. Εντούτοις, οι διμερείς διαπραγματεύσεις που προκύπτουν δεν δίνουν καμία εγγύηση ότι θα προκύψει ανταγωνιστική συμπεριφορά που θα έχει αρνητικές συνέπειες για τρίτες χώρες που επιθυμούν να κάνουν εμπόριο με μια από τις χώρες που συμμετέχουν στη διμερή διαπραγμάτευση. Η προσέγγιση αμοιβαιότητας ή οι

συνεταιριστικές διμερείς διαπραγματεύσεις μπορεί επίσης να διευκολύνει ή να βοηθήσει να στηρίξει τη δόλια συμπεριφορά των εταιριών πέρα των εθνικών συνόρων, παρόμοια με τα επιχειρήματα που προτείνονται θεωρητικά στη multimarket collusion and mutual tolerance (συνεργία πολύ-αγοράς και την αμοιβαία ανοχή) (Feinberg, 1985).

Κεφάλαιο 3- Διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές

Η πλειοψηφία των συγχωνεύσεων και εξαγορών (M&As) περιλαμβάνουν δύο εταιρίες μέσα στην ίδια χώρα. Πάνω από 40% των συγχωνεύσεων και εξαγορών που ολοκληρώθηκαν στο τέλος του 20ου αιώνα περιλάμβανε εταιρίες με κεντρικά γραφεία σε δύο διαφορετικές χώρες (Hitt et al., 2001a,b). Η αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση των επιχειρήσεων έχει αυξήσει τις ευκαιρίες και τις πιέσεις για συμμετοχή σε διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές. Αυτό είναι από μόνο του τεράστια πρόκληση, ειδικότερα στο στάδιο μετά την εξαγορά (Child et al, 2001). Τα πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι δεν είναι ιδιαίτερα επιτυχείς. Μια σχετική μελέτη της KPMG παρουσιάζει στοιχεία που δείχνουν περίπου ότι μόνο το 17% των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών δημιούργησαν κέρδη ανά μετοχή, ενώ το 53% τα κατέστρεψε (Economist, 1999).

Πώς καθορίζονται οι διασυνοριακές εξαγορές; Είναι αυτές που περιλαμβάνουν μια αγοράστρια εταιρία με στόχους όπου η έδρα βρίσκεται σε διαφορετική χώρα. Είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι οι επιχειρήσεων με έδρα την ίδια χώρα αν και κανονικά ταξινομείται σαν εσωτερική, συχνά έχει διασυνοριακό χαρακτήρα όταν αυτός ενσωματώνει διαδικασίας μέσα από τις διαφορετικές χώρες (Child et al, 2001).

Η δυναμική των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι κατά ένα μεγάλο μέρος ίδια με τις εσωτερικές εξαγορές και συγχωνεύσεις. Λόγω του διεθνούς χαρακτήρα τους εν τούτοις, περιλαμβάνουν μοναδικές προκλήσεις δεδομένου ότι στις χώρες που γίνονται έχουν διαφορετικές οικονομικές, θεσμικές και πολιτιστικές δομές (Hofstede, 1980). Διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές μπορεί να γίνουν για την απόκτηση πρόσβασης στις νέες και προσοδοφόρες αγορές καθώς επίσης και για την επέκταση της αγοράς στην πώληση των αγαθών της εταιρίας. Στην εξέταση των διασυνοριακών μορφών συγχωνεύσεων και εξαγορών λαμβάνονται υπόψη διάφοροι όροι και γεγονότα που συμπεριλαμβανομένης της χώρας-βιομηχανίας καθορίζουν το επίπεδο της φέρμας, οι οποίοι αφορούν και την

εταιρεία που προχωρά στην εξαγορά και την εταιρία που είναι στόχος της εξαγοράς. Σε εθνικό επίπεδο και επίπεδο βιομηχανίας, οι παράγοντες όπως οι χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου, εργασίας και των φυσικών πόρων, μαζί με τις θεσμικές μεταβλητές όπως το νομικό, πολιτικό και πολιτιστικό περιβάλλον είναι ιδιαίτερα σημαντικοί. Σε επίπεδο βιομηχανίας, επιχειρήσεις που ακολουθούν μια στρατηγική διεθνοποίησης θα πρέπει να προσδιορίσουν και να αξιολογήσουν ποιοί είναι οι πιθανοί στόχοι που θα καλύψουν (αποκτήσουν) στις χώρες υποδοχής. Μετά την ολοκλήρωση μιας συγχωνεύσεις ή εξαγοράς θα πρέπει γενικά να ενσωματωθεί η εταιρία που αποκτήθηκε για να προχωρήσει στην αποτίμηση της αξίας της επένδυσής τους (Shimizu et al., 2004).

Οι ερευνητές διαπίστωσαν ότι οι ξένοι αγοραστές πληρώνουν συνήθως υψηλό πόσο για την απόκτηση των αμερικανικών εταιριών σε σχέση με τους αμερικανούς αγοραστές. Παραδείγματος χάριν, η Inkpen (et al, 2000) εξέτασαν 11.639 βασισμένες στην τεχνολογία συγχωνεύσεις και εξαγορές των αμερικανικών εταιριών και διαπίστωσαν ότι οι ευρωπαϊκοί αγοραστές πλήρωσαν ένα πόσο περίπου τρεις φορές υψηλότερο από ότι οι αμερικανικοί αγοραστές. Οι Harris και Ravenscraft (1991) εξέτασαν 1.273 αποκτήσεις αμερικανικών εταιριών καθ' όλη τη διάρκεια μιας εικοσαετίας που περιλάμβανε τη περίοδο (1970-1987) και διαπίστωσαν ότι οι εταιρίες-στόχοι των ξένων αγοραστών απόλαυσαν υψηλότερα κέρδη πλούτου από ότι οι εταιρίες-στόχοι των αμερικανικών αγοραστών.

Πρότειναν ότι το υψηλότερο πόσο απόκτησης θα μπορούσε να είναι αποτέλεσμα της υπερβολικά επιθετικής προσφοράς από τους ξένους αγοραστές ή της επιθυμίας να επεκταθούν στην αμερικανική αγορά για να εκμεταλλευτούν τα γενικά πλεονεκτήματά της (έναντι των εγχώριων αγορών). Εντούτοις, αντίθετα προς τα αποτελέσματά τους κατά τη διάρκεια της ανάλυσής του, ο Dewenter συνειδητοποίησε ότι δεν υπάρχει καμία σημαντική διαφορά στο επίπεδο του ποσού απόκτησης που καταβάλλεται από τους ξένους και εσωτερικούς πλειοδότες (Shimizu και λουποί, 2004). Τα συμπεράσματά του διαφοροποίησαν τις προηγούμενες δηλώσεις, δεδομένου ότι ήταν εμφανές ότι οι ξένοι επενδυτές πληρώνουν μια υψηλότερη τιμή σε περίπτωση εχθρικών συναλλαγών, αλλά πλήρωναν λιγότερο όταν υπήρχαν αντίπαλοι πλειοδότες. Επομένως, οι αντιδράσεις

αγοράς στην υπηκοότητα του αγοραστή είναι πολύ δεμένες στα χαρακτηριστικά της συναλλαγής.

Λαμβάνοντας υπόψη την αβεβαιότητα που συνδέεται με τις ξένες επενδύσεις, οι επαγγελματικές εταιρίες όπως οι επενδυτικές τράπεζες διαδραματίζουν έναν σημαντικό ρόλο στη συμβουλή και το τελείωμα πολλών από τις διασυνοριακές διαπραγματεύσεις. Αν και τα ζητήματα όπως οι συγκρούσεις αντιπροσωπειών μεταξύ των τραπεζών επενδύσεων και των εταιριών πελατών έχουν γίνει αντικείμενο έρευνας και έχουν γίνει πολλές αναλύσεις και στον επιχειρηματικό τύπο επίσης, η έρευνα για τους ρόλους των τραπεζιτών επένδυσης σε εσωτερικές και διεθνές εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι ακόμα περιορισμένη.

Κεφάλαιο 4. Βιβλιογραφική ανασκόπηση για τις συγχωνεύσεις – εξαγορές τραπεζών.

Η εξέταση των τραπεζικών Ε&Σ ως δυναμικές εκδηλώσεις έχουν πραγματοποιηθεί με τη χρήση δύο βασικών τύπων της μεθοδολογίας: μελέτες και συγκρίσεις της προσυγχώνευσης και της μετά- συγχώνευσης απόδοση. Οι μελέτες αυτές αναλύουν τις αποδόσεις των μετοχών σε σχέση με ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών που αντιπροσωπεύουν την αγορά. Παρουσιάζουν μια μεγάλη μεταβολή με εκτίμηση στα ευρήματά τους, το μέγεθος του δείγματος, την επιλογή του δείγματος και την χρονική περίοδο κατά την οποία οι αποδόσεις υπολογίζονται και συγκρίνονται. Η πλειονότητα των μελετών αυτών αναφέρουν μια αρνητική επιρροή στις αποδόσεις των μετοχών της τράπεζας που κάνει την προσφορά, μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης και μόνο λίγες σημαντικές θετικές αποδόσεις. Τα ευρήματα φαίνεται να είναι πιο συνεπή στις μελέτες οι οποίες εστιάζουν σε συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς. Η αποκτούσες τράπεζες σε δια- και ενδο-κρατικές συγχωνεύσεις, για παράδειγμα, φαίνεται να αντιμετωπίζουν αρνητικές αποδόσεις κατά και μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης. Συνολικά, οι μέτοχοι των τραπεζών προσφοράς φαίνεται να κερδίζουν πολύ λίγο από τις Ε&Σ. Μια πιθανή εξήγηση είναι ότι τα κέρδη από τη συγχώνευση δεν μπορούν να επιτευχθούν πλήρως διότι οι διαχειριστές των τραπεζών προσφοράς μπορεί να κάνουν λάθη στην αξιολόγηση των επιχειρήσεων-στόχων. Εναλλακτικά, οι διαχειριστές δεν μπορούν να ενεργούν προς το συμφέρον των μετόχων. Ίσως αυτοί επιχειρούν Ε&Σ για να μεγιστοποιήσουν τα δικά τους οφέλη σε βάρος των μετόχων της εταιρίας τους. Οι τράπεζες-στόχοι αντίθετα απολαμβάνουν *θετικές έκτακτες αποδόσεις* πριν και μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης. Ευρωπαϊκές μελέτες έχουν μια διαφορετική διασυννοριακή διάσταση και παρατηρούν σημαντική δημιουργία αξίας για τις τράπεζες-στόχους και ασήμαντη καταστροφή αξίας για τους μετόχους των τραπεζών προσφοράς.

Το παγκόσμιο πιστωτικό σύστημα έχει υποβληθεί σε μια διαδικασία αναδιάρθρωσης και επαναπροσανατολισμού τόσο σε διαρθρωτικό και οργανωτικό επίπεδο. Ο τραπεζικός τομέας ήταν στο κέντρο αυτής της διαδικασίας. Φαινόμενα των συγχωνεύσεων και εξαγορών (Ε&Σ), η παγκοσμιοποίηση και η διεθνοποίηση των υπηρεσιών και των προϊόντων, οι αλλαγές στις οργανωτικές δομές, στην καινοτομία, στις πρακτικές που σχετίζονται με τους ανθρώπινους πόρους είναι μερικά μόνο παραδείγματα από τις αλλαγές στον τραπεζικό κλάδο (Milonidis and Kelnikola, 2005).

Γενικότερα θα πρέπει να αναφέρουμε ότι το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα από την δεκαετία του 1990 και ύστερα είναι σε φάση αλλαγών. Ως τα μέσα της δεκαετίας του 1990, το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα λειτουργούσε κάτω από ένα καθεστώς γραφειοκρατίας και ελέγχου από το κράτος ενώ ο ανταγωνισμός ήταν ιδιαίτερα περιορισμένος. Σημαντικός αριθμός τραπεζών την περίοδο εκείνη ήταν υπό κρατικό έλεγχο ενώ η αγορά αποτελείτο από σημαντικό αριθμό μικρών τοπικών και ιδιωτικών τραπεζών. Η προοπτική εισόδου της Ελλάδας στην ΟΝΕ αλλά και ο γενικότερος εκσυγχρονισμός της Δημόσιας Διοίκησης και το άνοιγμα των αγορών έφεραν ένα πρώτο κύμα Ε&Σ. Πιο συγκεκριμένα, η αλλαγή του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος οφείλεται σε τρεις παράγοντες, *τη σύγκλιση με τα ευρωπαϊκά πρότυπα, τον ανταγωνισμό και την ιδιωτικοποίηση*. Σημαντικός παράγοντας όμως ήταν η ανάγκη σύγκλισης με τις πρακτικές των υπόλοιπων χωρών – μελών της Ε.Ε. ώστε το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα να ενοποιηθεί με το Ευρωπαϊκό . Οπότε το αποτέλεσμα ήταν μια σειρά ιδιωτικοποιήσεων και συγχωνεύσεων ώστε να αναδιοργανωθεί ο Ελληνικός τραπεζικός τομέας και να επέλθει η σύγκλιση με τις πρακτικές της Ε.Ε (Milonidis and Kelnikola, 2005). Σε αυτά θα πρέπει να αναφέρουμε και την είσοδο ξένων τραπεζών, π.χ. την εξαγορά της Εμπορικής από την Credit Lyonnais στην Ελληνική αγορά που έγινε σε δεύτερο χρόνο (αρχές του 2000 ως και το 2009), λόγω της δυναμικής που είχε αποκτήσει ο Ελληνικός τραπεζικός τομέας προ της κρίσης.

Ο Liargonas (2011) συμφωνεί με την άποψη ότι η οικονομική ολοκλήρωση της Ε.Ε. αλλά και το ασφυχτικό περιβάλλον που είχε δημιουργήσει η κρατική παρέμβαση

οδήγησαν στην αναδιοργάνωση του τραπεζικού τομέα, ενώ προσθέτει και την παγκοσμιοποίηση που επέφερε την απελευθέρωση των επιτοκίων, την απελευθέρωση διασυνοριακής μετακίνησης των κεφαλαίων και την κατάργηση των άμεσων ελέγχων πίστωσης, πράγμα που εκ των πραγμάτων επέβαλαν αλλαγές και εκσυγχρονισμό του συστήματος. Πέρα από αυτά, η πρακτική των συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ & Ε) ήταν μια αποδεκτή πρακτική με στόχο την δημιουργία τραπεζικών ομίλων με ισχυρούς πόρους και θέση στον κλάδο. Το αποτέλεσμα ήταν ότι από το περιβάλλον της δεκαετίας του 1980 και 1990 που δύο κρατικές τράπεζες, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος κυριάρχησαν σχεδόν στο σύνολο του ελληνικού τραπεζικού τομέα και υπήρχαν πολλές μικρές περιφερειακές τράπεζες, φτάνουμε στο σήμερα με την λειτουργία ενός μικρού αριθμού κρατικών και ιδιωτικών τραπεζών που έχουν όμως μια ιδιαίτερη δυναμική. Καθοριστικός παράγοντας ήταν το 1989 η Δεύτερη Συντονιστική Τραπεζική Οδηγία, η οποία έδωσε στις τράπεζες τη δυνατότητα να λειτουργούν ως καθολικά τραπεζικά ιδρύματα, επεκτείνοντας τις επιχειρήσεις τους σε οικονομικές δραστηριότητες εκτός από τις παραδοσιακές αγορές, όπως ασφαλιστικές και επενδυτικές υπηρεσίες. Το αποτέλεσμα ήταν να έρθει μια σειρά Σ & Ε από το 1996 ως και το 2009 για να επέλθει το σημερινό τραπεζικό περιβάλλον (Liargovas, 2011). Κατά εκτίμηση όμως του γράφοντα θα υπάρξει και νέο κύμα Σ & Ε ως αποτέλεσμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης, αφού ήδη κάποιες Σ&Ε έλαβαν χώρα όπως της ΑΤΕbank με την Τράπεζα Πειραιώς. Όμως οι Σ&Ε κατά πρώτο λόγο είναι εν εξέλιξη την περίοδο που γράφεται η παρούσα εργασία, οπότε δεν υπάρχει μια ολοκληρωμένη εικόνα και κατά δεύτερο λόγο τα αίτια τους είναι πολύ διαφορετικά από αυτά των προηγούμενων Σ&Ε.

Πιο συγκεκριμένα, από το 2010 και ύστερα ο Ελληνικός τραπεζικός τομέας έχει βρεθεί σε δεινή θέση λόγω της οικονομικής ύφεσης. Η Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ενεργώντας ως διεθνείς δανειστές εσχάτης ανάγκης ανακοίνωσαν τη διαθεσιμότητα τεράστιων κεφαλαίων. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ενίσχυσε την πιστωτική στήριξη προς την Ελλάδα με την αποδοχή ελληνικών κρατικών ομολόγων ως εγγύηση ανεξαρτήτως της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από τους οργανισμούς όπως οι Moody's, Fitch και

Standard and Poor's . Επίσης το ΔΝΤ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, κατέληξαν σε συμφωνία να σταθεροποιήσουν την ελληνική οικονομία και να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη στην αγορά, με την υποστήριξη του ύψους 110 δισ. € πακέτου χρηματοδότησης προκειμένου να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα στη ζώνη του ευρώ. Ανάμεσα στα βασικά στοιχεία του πακέτου είναι η δημιουργία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ύψους κεφαλαίων € 10 δισ. περίπου που χρηματοδοτείται από το πακέτο χρηματοδότησης προκειμένου να διασφαλιστεί ένα υγιές επίπεδο ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας. Προκειμένου να αποτραπεί ενδεχόμενη μελλοντική κρίση ρευστότητας είναι ανάγκη να βελτιωθεί η ρευστότητα (ασφαλή περιουσιακά στοιχεία) του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος, το οποίο σημαίνει υψηλότερα πρότυπα κεφαλαιακής επάρκειας για τον περιορισμό του κινδύνου έλλειψης ρευστότητας και την καλύτερη διαχείριση του κίνδυνου. Το αποτέλεσμα είναι να κρίνεται το ότι ένας συνδυασμός συγχωνεύσεων και εξαγορών μπορεί να είναι μια πιθανή λύση σε μια μελλοντική ελληνική κρίση στον τραπεζικό τομέα (Liargovas, 2011). Όντως μπορεί να ειπωθεί ότι η πρόβλεψη του Liargovas (2011) επαληθεύτηκε και το αποτέλεσμα είναι ο τραπεζικός κλάδος να έχει μπει σε μια διαδικασία Σ&Ε όπου οι μεγαλύτερες τράπεζες εξαγοράζουν τις μικρότερες ενώ οι ξένοι επενδυτές φαίνεται να αποσύρονται από την Ελληνική αγορά.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να σταθούμε την έκθεση του ΔΝΤ για τον Ελληνική οικονομία όπως παρουσιάστηκε στις αρχές του 2013. Η Έκθεση αναφέρει ότι τον Δεκέμβριο του 2012 το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα είχε αξία 129 δις ευρώ από 121 δις ευρώ τον Δεκέμβριο του 2011. Την ίδια στιγμή η ΕΚΤ έκρινε τις περισσότερες Ελληνικές τράπεζες ως μη-βιώσιμες λόγω των γεγονότων που έχουν λάβει χώρα από το 2009 ως και σήμερα (ανακεφαλαίωση τραπεζών, αύξηση των δανείων που δεν εξυπηρετούνται, φυγή κεφαλαίων προς το εξωτερικό κλπ) πράγμα που εκ των πραγμάτων οδηγεί σε Σ&Ε με σκοπό την δημιουργία 2-3 μεγάλων τραπεζών που θα έχουν τα κεφάλαια που χρειάζεται το σημερινό τραπεζικό περιβάλλον. Το ΔΝΤ δίνει ιδιαίτερη σημασία στην πιθανή συγχώνευση Eurobank με ΕΤΕ αν και εκφράζεται η άποψη ότι ίσως να μην εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή λόγω του γεγονότος ότι θα ελέγχει πάνω από το 50% της αγοράς κάτι που

δεν μπορεί να το δεχτεί η Επιτροπή ανταγωνισμού. Παρόλα αυτά όμως το ΔΝΤ φαίνεται ότι προσμένει στο τέλος του 2013 στην αγορά να υπάρχουν 3 ή 4 βασικές τράπεζες (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr1320.pdf>).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι οι Σ&Ε στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε μεγάλο βαθμό είναι αποτέλεσμα πιέσεων από το εξωτερικό περιβάλλον, που σε πολλές περιπτώσεις έχει επιβάλει την αναδιοργάνωση του συστήματος και πιέσεις από φορείς όπως είναι η Ε.Ε. και η Τρόικα. Θα ήταν όμως ιδιαίτερα χρήσιμο να εξετάσουμε και το πόρισμα κάποιων σχετικών ερευνών που είχαν ως αντικείμενο το αντίκτυπο των Ε&Σ.

Η πρώτη έρευνα που θα εξετάζουμε είναι του Liargova (2011) όπου και αναφέρεται σε έρευνα που έγινε με δύο προσεγγίσεις, την μελέτη περιπτώσεων βάση των γεγονότων (δηλαδή της Ε&Σ) και βάση της μέτρησης της απόδοσης των τραπεζών. Στην πρώτη περίπτωση έγινε μελέτη της συμπεριφοράς των μετοχών των εμπλεκόμενων τραπεζών σε διάστημα 30 ημερών κατά την διάρκεια των οποίων μετρήθηκαν θετικές Σωρευτικές Μέσες Έκτακτες Αποδόσεις (CAARs) πριν την αναγγελία συγχώνευσης και για μια περίοδο 10 ημερών τόσο για τις πλειοδοτούσες τράπεζες όσο και για τις τράπεζες στόχους. Γενικότερα όμως τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι τραπεζικές Ε&Σ δεν είχαν σοβαρό αντίκτυπο στον πλούτο των τραπεζών και δεν έφεραν πάντα τα επιθυμητά αποτελέσματα. Σοβαρό πρόβλημα αναφέρεται ότι είναι και η διαρροή πληροφοριών πριν την Ε&Σ με αποτέλεσμα η κυκλοφορία «φημών» να επηρεάζει θετικά ή αρνητικά (ανάλογα με την περίπτωση) την εξέλιξη της Ε&Σ. Σε γενικές γραμμές πάντως η έρευνα έδειξε ότι δεν υπάρχουν πάντα τα αναμενόμενα αποτελέσματα.

Τέλος, σημαντική είναι η έρευνα του Milonidis (2005). Η έρευνα έγινε σε μεγάλο αριθμό Ελληνικών τραπεζών που έχουν συγχωνευτεί τα τελευταία χρόνια. Τα αποτελέσματα της λειτουργικής απόδοσης για ολόκληρο το δείγμα είναι σε μεγάλο βαθμό συνεπείς με τις αναφορές της διεθνούς βιβλιογραφίας. Οι δείκτες κερδών, λειτουργικής αποτελεσματικότητας και παραγωγικότητας της εργασίας των εμπλεκόμενων τραπεζών δεν βελτιώνονται μετά την συγχώνευση. Παρόλα αυτά,

όταν συγκρίνονται με τους αντίστοιχους δείκτες των μη συγχωνευομένων τραπεζών, που αποτελούν την ομάδα ελέγχου, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι συγχωνεύσεις έχουν έναν θετικό αντίκτυπο στην λειτουργία των τραπεζών. Οι μετρήσεις ρευστότητας χειροτερεύουν στην μετά την συγχώνευση περίοδο πιθανότατα καταδεικνύοντας μια μετατόπιση από τους τίτλους στα δάνεια, ένα υψηλότερης αξίας αλλά πιο επικίνδυνο προϊόν, αυξάνοντας ως εκ τούτου την εξέταση πιστωτικού κινδύνου και κεφαλαιακής επάρκειας. Από την συνδυασμένη άποψη των Ελληνικών τραπεζών (υποβολής προσφοράς και των τραπεζών στόχων) φαίνεται ότι οι συναλλαγές εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι κατά μέσο όρο επιτυχείς και δημιουργούν αξία σε καθαρή βάση. Μπορούμε λοιπόν να συμπεράνουμε ότι η έμφαση στις εξαγορές και συγχωνεύσεις ως επιχείρημα για την επιβίωση των Ελληνικών τραπεζών στην ανταγωνιστική Ευρωπαϊκή αγορά φαίνεται πειστική. Ωστόσο, η μακροπρόθεσμη επιτυχία του ελληνικού τραπεζικού τομέα μέσω των διαδικασιών αυτών απαιτεί μια πιο προσεκτική παρακολούθηση των ενδογενών παραγόντων που συνδέονται με τις τραπεζικές λειτουργίες (π.χ. επέκταση στην πιστωτική αγορά και στην επάρκεια κεφαλαίου).

Κεφάλαιο 5- Η περίπτωση της ανάπτυξης των Ελληνικών Τραπεζών

5.1 Η περίπτωση των συγχωνεύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες

Στη περίπτωση της παρουσίας των ελληνικών τραπεζών σε αναπτυσσόμενες χώρες (Βαλκάνια, Αίγυπτο, χώρες Ν.Α Ευρώπης) έχουμε τη μορφή της πολυεθνικής τραπεζικής της επιμέρους τοπικής αγοράς, αφού έχει το χαρακτήρα της άμεσης επένδυσης στο εξωτερικό. Η γειτνίαση των βαλκανικών χωρών με την Ελλάδα που είναι το μόνο μέλος της ΕΕ, το άνοιγμα των αγορών και η οικονομική απελευθέρωση των χωρών αυτών προσφέρει σημαντικές ευκαιρίες.

Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει αποκτήσει ωριμότητα, υψηλό βαθμό σταθερότητας και ικανοποιητική κερδοφορία. Οι αγορές των ανεπτυγμένων χωρών είναι κορεσμένες, έτσι μια στρατηγική προσανατολισμένη σε αναπτυσσόμενα κράτη φέρνει καλά αποτελέσματα αφού εκεί υπάρχουν περισσότερες ευκαιρίες και για ανάπτυξη.

Επιχειρήσεις που μπαίνουν πρώτες σε διεθνή αγορά κερδίζουν μεγάλα μερίδια και συγχρόνως δημιουργούν συνθήκες ώστε να κάνουν ιδιαιτέρως δύσκολη την είσοδο νέων ανταγωνιστών. Έτσι δεν αρκεί για μια επιχείρηση να μπει σε μια νέα αγορά, σημαντικό είναι να είναι και η πρώτη που την ανακαλύπτει.

Αυτό ακριβώς έκαναν και οι ελληνικές τράπεζες στην αγορά των αναπτυσσόμενων χωρών. Αξιοποιούν την τεχνογνωσία τους, εισάγουν τον αυτοματισμό και τις τραπεζικές υπηρεσίες σε χώρες που το τραπεζικό σύστημα ήταν σχεδόν ανύπαρκτο, με αποτέλεσμα να προχωρούν σε σημαντικές επενδύσεις τόσο μέσω αυτόνομης ανάπτυξης δικτύου, όσο και μέσω εξαγορών τοπικών τραπεζών, με χαμηλό κόστος.

Θετικά σημεία

- Αύξηση μεριδίου αγοράς. Η επέκταση σε αναπτυσσόμενες χώρες πρακτικά, αποτελεί τη μοναδική ευκαιρία των ελληνικών τραπεζών να αποκτήσουν κάποια αξιοσημείωτη διεθνή παρουσία.
- Χαμηλό λειτουργικό κόστος (μισθοί προσωπικού, ενοίκια καταστημάτων κ.λ.π.)

- Εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος. Με την παροχή τεχνογνωσίας και την εμπειρία των ελληνικών τραπεζών παρέχονται τραπεζικά προϊόντα (Δάνεια σε επιχειρήσεις, χρεωστικές και πιστωτικές κάρτες, καταθετικά προϊόντα και προϊόντα καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης σε ιδιώτες κ.λ.π.), καθώς και χρηματοοικονομικές συμβουλές.
- Λόγω της βαθμιαίας οικονομικής ανάπτυξης των αναπτυσσόμενων χωρών αναπτύσσεται το αίσθημα εμπιστοσύνης και ασφάλειας των ιδιωτών καταναλωτών και επιχειρηματιών προς το τραπεζικό σύστημα, και οι ελληνικές τράπεζες έχουν το κύρος και την εμπειρία να προσελκύσουν πελάτες και να συμμετέχουν ενεργά στην οικονομική ανάπτυξη της κάθε τοπικής αγοράς.
- Ελληνικές μικρομεσαίες και μεγάλες εταιρείες (εργοληψίας και κατασκευών, καυσίμων, κινητής τηλεφωνίας, εμπορίας καπνού, τροφίμων, ένδυσης-υπόδησης, με εισαγωγές, εξαγωγές) με περισσότερα από 5 δις ευρώ επενδεδυμένα κεφάλαια, επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους στις Βαλκανικές χώρες και έχουν ανάγκη εξυπηρέτησης από ελληνικές τράπεζες με εξειδικευμένες υπηρεσίες, προσδίδοντας σημαντική υπεροχή στην Ελλάδα σαν χώρα με σημαντική παρουσία στις επενδύσεις και σαν χώρα που προάγει την ειρήνη, την συνεργασία, την σταθερότητα και τον ευρωπαϊκό προσανατολισμό.

Αρνητικά σημεία

- Οικονομική και πολιτική ρευστότητα του περιβάλλοντος εξαιτίας των πολιτικών εντάσεων δημιουργούν κλίμα ανασφάλειας, αν και τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει διαρθρωτικές αλλαγές της οικονομίας με κορύφωση την ιδιωτικοποίηση στρατηγικών τομέων όπως ο τραπεζικός.
- Ελλείψεις στη τραπεζική νομοθεσία
- Ανύπαρκτες εξασφαλίσεις για χορηγήσεις
- Ανεπίδεκτο προσωπικό
- Χαμηλό βιοτικό και μορφωτικό επίπεδο
- Ανυπαρξία έργων υποδομής

- Οξύς ανταγωνισμός που μπορεί να επηρεάσει τα έσοδα και το κόστος λειτουργία

Οι προοπτικές όμως είναι πολύ καλές και πολλά από τα μειονεκτήματα τείνουν να εξαλειφθούν. Χρονιά ορόσημο είναι το 2007 με την ένταξη της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας στην ΕΕ. Για να είναι πετυχημένη η ανταπόκριση των ελληνικών τραπεζών στη στρατηγική διεθνοποίησής τους πρέπει να συνεχίσουν τις προσπάθειες να παραμείνουν ανταγωνιστικές και να προσαρμόζονται στις μεταβολές του περιβάλλοντος. Πραγματοποιούνται στρατηγικές εξαγορών και συγχωνεύσεων ακόμα και συμμαχίες με ξένες τράπεζες, με σκοπό τη δημιουργία ισχυρών ελληνικών χρηματοοικονομικών ομίλων. Η νέα τεχνολογία, το εξειδικευμένο προσωπικό, η πελατοκεντρική αντίληψη που έχει σκοπό τη δημιουργία προϊόντων και υπηρεσιών που αποσκοπούν στην κάλυψη των αναγκών του πελάτη, είναι στοιχεία που θα πρέπει να εκτιμηθούν ιδιαίτερα και να υιοθετηθούν. Ο ανταγωνισμός μεταξύ των ομίλων εντείνεται και από την εμφάνιση νέων μικρών τραπεζών, την ανάπτυξη συνεταιριστικών τραπεζών και την ανάπτυξη ηλεκτρονικών μέσων συναλλαγών με διασυννοριακή εμβέλεια. Πολλές φορές όμως μεγάλοι τραπεζικοί οργανισμοί χαρακτηρίζονται από απρόσωπη εξυπηρέτηση και γραφειοκρατικές διαδικασίες. Το μέγεθος ενός οργανισμού δεν είναι η απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάπτυξη και κερδοφορία του. Η σωστή στρατηγική, και η σωστή επιλογή των τομέων που η κάθε τράπεζα θέλει να δραστηριοποιηθεί, είναι οι παράγοντες για την επιτυχημένη παρουσία της και ανάπτυξή της στην αγορά.

Αυτό που ενδιαφέρει τις ελληνικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην περιοχή, αφού πλέον είναι κοινή παραδοχή οι ευκαιρίες που υπάρχουν, είναι η διατηρησιμότητά τους, η αύξηση της κερδοφορίας τους και η αποδοτικότητα των επενδύσεών τους.

Η τραπεζική αγορά στις χώρες των Βαλκανίων είναι αναπτυσσόμενη και θα παραμείνει αναπτυσσόμενη για ένα μεγάλο διάστημα. Το επίπεδο των κινδύνων που μπορεί να αναλάβει μια τράπεζα στις δραστηριότητές της παρουσιάζει σημαντικότερα υψηλότερες αποδόσεις από άλλες ήδη ανεπτυγμένες αγορές. Όμως

η ανάπτυξη προϋποθέτει συνεχή επένδυση και επέκταση για μια μεγάλη περίοδο, πράγμα που προϋποθέτει επανεπένδυση των κερδών.

Σημαντικό σημείο για τη διατήρηση της κερδοφορία σε αυτές τις χώρες είναι η λεγόμενη «καλή τοποθέτηση στην αγορά» μιας τράπεζας από νωρίς. Όταν πλέον οι βαλκανικές χώρες περάσουν όλες στην οικονομία της ελεύθερης αγοράς, τα σημαντικά μερίδια αγοράς και η ευρεία παρουσία στην τραπεζική αγορά κάθε χώρας είναι τα στοιχεία αυτά που θα προσθέτουν στην κερδοφορία, διότι τότε δεν θα είναι εύκολο να διατηρηθούν τα κέρδη από τις επιτοκιακές διαφορές, αλλά η κερδοφορία θα βασίζεται στους υψηλούς όγκους, στις σημαντικές πελατειακές συναλλαγές καθώς και στην ευρύτητα και την ποιότητα των προσφερομένων προϊόντων και υπηρεσιών

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Τράπεζα Πειραιώς. Ο Όμιλος Πειραιώς αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς και δραστήριους της ελληνικής οικονομίας και σε μεγάλο βαθμό έχουν συνεισφέρει οι συγχωνεύσεις.

5.2 Η ανάπτυξη της Τράπεζας Πειραιώς δια μέσου συγχωνεύσεων και εξαγορών

Η Τράπεζα Πειραιώς -μητρική εταιρεία του Ομίλου Πειραιώς- σήμερα αποτελεί μια από της μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα. Η Τράπεζα Πειραιώς παρέχει πλήρες φάσμα τραπεζικών εργασιών, με ιδιαίτερη τεχνογνωσία στις υπηρεσίες προς μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις και προς ιδιώτες, στην ηλεκτρονική τραπεζική, καθώς και στην κεφαλαιαγορά

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε παρουσιάζει συνεχή και ταχεία ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Σύμφωνα με πολλούς αναλυτές αποτελεί παράδειγμα προς μίμηση καθώς είναι ο πρώτος τραπεζικός όμιλος που κατάφερε να ενοποιήσει πολλαπλές εξαγορές, με σχετικά μικρά προβλήματα.

Έτσι, το **1998** προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του **1999** στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα.

Τον Ιούνιο του **2000** πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου, δημιουργώντας μία από τις τρεις μεγαλύτερες ιδιωτικές Τράπεζες στην Ελλάδα, καθώς και την εξαγορά της ρουμάνικης τράπεζας Pater Credit Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Romania).

Στις αρχές του **2002**, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank ενώ η απορρόφησή της από την Τράπεζα Πειραιώς ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003. Επίσης, στις αρχές του 2002 υπογράφηκε συμφωνία Στρατηγικής Συνεργασίας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς με το διεθνή τραπεζοασφαλιστικό Όμιλο ING για την ελληνική αγορά, με έμφαση στο χώρο των τραπεζοασφαλειών, η οποία ανανεώθηκε τον Οκτώβριο 2007 για 10 έτη.

Στις αρχές του **2005**, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί παρουσία του Ομίλου, ενώ το Μάρτιο **2006** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το **2005**, πραγματοποίησε είσοδο στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt).

Το 2007, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς εισήλθε στην αγορά της Ουκρανίας, εξαγοράζοντας το 99,6% του μετοχικού κεφαλαίου της International Commerce Bank, ενώ στο τέλος του έτους εξαγοράστηκε το δίκτυο καταστημάτων της Arab Bank στην Κύπρο, ως πρώτο βήμα της δραστηριότητας του Ομίλου στην Κύπρο.

Στις αρχές του **2008** άνοιξε γραφείο αντιπροσωπείας στη Ρωσία.

η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη και στα άλλα προϊόντα τραπεζικής ιδιωτών, στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής, στην αναπτυσσόμενη αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης και, τέλος, στον τομέα της ναυτιλίας.

Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών προσφέρονται τόσο μέσα από το πολύ καλά οργανωμένο δίκτυο καταστημάτων της, όσο και από το ηλεκτρονικό δίκτυο τραπεζικής της winbank. Η τελευταία δημιουργήθηκε στις αρχές του 2000 ως η πρώτη ολοκληρωμένη υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής στην Ελλάδα, παρέχοντας ένα πλήρες και ολοκληρωμένο σύνολο υπηρεσιών ηλεκτρονικής εξυπηρέτησης. Η winbank έχει βραβευθεί για τις υπηρεσίες της από διακεκριμένους οργανισμούς σε Ελλάδα και εξωτερικό, ενώ είναι η μοναδική ελληνική υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής πιστοποιημένη κατά ISO 9001:2000.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό με σύνολο 445 καταστήματα, εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, παράλληλα με παρουσία στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης.

Συγκεκριμένα, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς δραστηριοποιείται στις Η.Π.Α. με τη Marathon Bank στη Νέα Υόρκη με δίκτυο 14 καταστημάτων, στο Ηνωμένο Βασίλειο με ένα κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στο Λονδίνο, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 39 καταστήματα, στη Ρουμανία με την Piraeus Bank Romania με 120 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 78 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στη Σερβία με 45 καταστήματα της Piraeus Bank Beograd και, τέλος στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt με 53 καταστήματα. Επιπλέον, η πρόσφατα εξαγορασμένη τράπεζα στην Ουκρανία διαθέτει 86 καταστήματα

5.3 Η ανάπτυξη της Πειραιώς το 2012

5.3.1 Παρουσίαση της τράπεζας πριν το 2012

Πειραιώς Multifin A.E.

Η εταιρεία δραστηριοποιείται στο χώρο της χρηματοδότησης τόσο της αγοράς όσο και της πώλησης καινούργιων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, καθώς και μοτοσικλετών και μικρών σκαφών Συνεργάζεται με περισσότερες από 450 εταιρείες εμπορίας αυτοκινήτων, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται και κεντρικές αντιπροσωπείες Το 2006 η εταιρεία αύξησε τον κύκλο εργασιών της, παρά το γεγονός ότι ήταν μια δύσκολη χρονιά, καθώς σημειώθηκε κάμψη στην αγορά τόσο των νέων, όσο και των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων. Το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας στις 30.06.2007 αριθμούσε 84 εργαζομένους, οι χρηματοδοτήσεις πελατών ανήλθαν σε €482,8 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων του πρώτου εξαμήνου 2007 σε €0,9 εκατ.

Πειραιώς Direct Services A.E.

Ιδρύθηκε το Νοέμβριο του 2000 με κύριο αντικείμενο την παροχή υπηρεσιών call center στην Τράπεζα και στις εταιρείες του Ομίλου Πειραιώς και ευρύτερα σε μεγάλες επιχειρήσεις και οργανισμούς με αυξημένες ανάγκες επικοινωνίας μέσω τηλεφώνου, fax και internet. Αντικείμενο εργασιών της εταιρείας είναι η παροχή υπηρεσιών υποδοχής και πραγματοποίησης κλήσεων-sms-email σε πελάτες ή υποψήφιους πελάτες για λογαριασμό του Ομίλου Τράπεζας Πειραιώς, καθώς και η υποστήριξη των πελατών για όλα τα προϊόντα και υπηρεσίες της Τράπεζας Πειραιώς (help desk). Επίσης, η εταιρεία εξυπηρετεί την πελατεία με τη διενέργεια τραπεζικών συναλλαγών και εκτέλεση εντολών, αλλά και προωθεί προϊόντα και υπηρεσίες άμεσα μέσω τηλεφωνικών πωλήσεων (marketing & direct sales). Στο τέλος Ιουνίου 2007 η εταιρεία απασχολούσε 361 εργαζόμενους, ενώ το ενεργητικό της ανήλθε σε €2,4 εκατ.

Πειραιώς Κάρτες A.E.

Η Πειραιώς Κάρτες έχει ως κύριο αντικείμενο τη διαχείριση των εργασιών πιστωτικών καρτών της Τράπεζας Πειραιώς. Στο τέλος Ιουνίου 2007 η εταιρεία απασχολούσε 167 εργαζόμενους, το ενεργητικό της ανήλθε σε €8,5 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων περιόδου σε €3,4 εκατ.

Πειραιώς Μεσίτες Ασφαλιστικών και Αντασφαλιστικών Εργασιών Α.Ε.

Ο Όμιλος διαθέτει την εταιρεία Πειραιώς Μεσίτες Ασφαλιστικών και Αντασφαλιστικών Εργασιών (με διακριτικό τίτλο Πειραιώς Μεσίτες Ασφαλίσεων), η οποία δραστηριοποιείται στο χώρο της διαμεσολάβησης κάθε μορφής ασφαλιστικών συμβάσεων. Η δραστηριότητα της εταιρείας έχει ως πρωταρχικό σκοπό τόσο την κάλυψη των ασφαλιστικών αναγκών των πελατών της Τράπεζας, όσο και την κάλυψη των αναγκών του Ομίλου. Παράλληλα, στοχεύει στη διεύρυνση της πελατειακής βάσης του Ομίλου, αναπτύσσοντας συνεργασία με ιδιώτες ή επιχειρήσεις, οι οποίες δεν έχουν ακόμα πελατειακή σχέση με τον Όμιλο. Η οργάνωση, η εμπειρία και η συνεργασία με τις κυριότερες ασφαλιστικές εταιρείες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, επιτρέπουν στην εταιρεία να εξασφαλίζει πληρότητα καλύψεων, χαμηλά ασφάλιστρα και υψηλή ποιότητα υπηρεσιών. Τον Ιούνιο του 2007 το προσωπικό της εταιρείας αριθμούσε 64 εργαζομένους, το ενεργητικό της ανήλθε σε €12,3 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων σε €2,8 εκατ.

ING-Πειραιώς Ανώνυμη Ασφαλιστική Εταιρεία Ζωής

Η εταιρεία αποτελεί κοινό επιχειρηματικό σχήμα της Τράπεζας Πειραιώς και του Ομίλου ING στον τομέα των τραπεζο-ασφαλειών (bancassurance) και μετεξέλιξη της Πειραιώς Ζωής. Προσφέρει το σύνολο των προϊόντων Ζωής, Ατυχημάτων, Υγείας και Επένδυσης/Ασφάλισης (bancassurance), καθώς και ομαδικά ασφαλιστικά συμβόλαια. Η προώθηση των ασφαλιστικών προγραμμάτων γίνεται μέσα από τα καταστήματα της Τράπεζας Πειραιώς.

Multicollection A.E.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1998 και ειδικεύεται στην παροχή υπηρεσιών αξιολόγησης και είσπραξης εμπορικών απαιτήσεων και ασχολείται με την είσπραξη απαιτήσεων για λογαριασμό τρίτων, με έμφαση στον τομέα καταναλωτικής πίστης τραπεζών (συνεργασία με Τράπεζα Πειραιώς για την είσπραξη απαιτήσεων καταναλωτικής πίστης, αλλά και διαχείριση των χαρτοφυλακίων απαιτήσεων άλλων εταιρειών. Τα έσοδα της εταιρείας προέρχονται από προμήθειες επί των αποδιδόμενων ποσών. Το προσωπικό της εταιρείας στο τέλος Ιουνίου 2007 ανερχόταν σε 178 άτομα, ενώ το ενεργητικό σε €4,0 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων περιόδου σε €0,4 εκατ.

Πειραιώς Factoring A.E.

Η εταιρεία, η οποία ιδρύθηκε το 1998, έχει αντικείμενο την εξυπηρέτηση των ελληνικών επιχειρήσεων, προσφέροντας εγχώριο και εξαγωγικό factoring, αλλά και καταναλωτικό factoring σε όλες τις επιτρεπόμενες μορφές (με αναγωγή, χωρίς αναγωγή). Σημαντικό, επίσης, είναι ότι η εταιρεία προσφέρει πέραν της χρηματοδότησης για ενίσχυση της ρευστότητας, ολοκληρωμένη και εξειδικευμένη δέσμη υπηρεσιών που επεκτείνεται στη διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων, στην είσπραξή τους, στην ασφαλιστική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, στη βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης, αλλά και στη συνεχή παροχή πληροφόρησης για τη φερεγγυότητα υφιστάμενων ή νέων συνεργασιών. Είναι μέλος του διεθνούς οργανισμού Factor Chain International και συνεργάζεται με τους σημαντικότερους οργανισμούς πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων του εξωτερικού. Το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας στις 30.06.2007 έφτανε τα 45 άτομα και το ενεργητικό της ανήλθε σε €95,1 εκατ.

Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E. (Leasing)

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1993, δραστηριοποιείται στον τομέα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, με έμφαση στους τομείς ακινήτων, μηχανημάτων και αυτοκινήτων, ενώ οι μετοχές της είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από τα τέλη Δεκεμβρίου 1995. Η πορεία της

εταιρείας τα τελευταία χρόνια χαρακτηρίζεται από σημαντική μεγέθυνση, περαιτέρω ενδυνάμωση της θέσης της στην αγορά και βελτίωση της οργανωτικής της υποδομής. Το προσωπικό της εταιρείας στις 30.06.2007 ανερχόταν σε 68 άτομα, ενώ το ενεργητικό της ήταν €1.103,7 εκατ. Τέλος, τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας ανήλθαν σε €9.6 εκατ.

Πειραιώς Best Leasing

Η εταιρεία συγκαταλέγεται μεταξύ των τριών ισχυρότερων εταιρειών της εγχώριας αγοράς στο δυναμικά αναπτυσσόμενο τομέα της λειτουργικής μίσθωσης (χρονομίσθωσης) αυτοκινήτων. Η αξία κτήσεων των αυτοκινήτων που χρονομισθώθηκαν το 2006 έφτασε τα €47 εκατ. Ο αριθμός των υπό διαχείριση αυτοκινήτων (μέγεθος στόλου) έφθασε κατά το 2006 τα 6.617 έναντι 6.093 περίπου το 2005, σημειώνοντας 39 άνοδο της τάξης του 9%. Στις 30.06.2007 η εταιρεία είχε 39 εργαζόμενους. Το ενεργητικό της έφτανε τα €108,5 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων περιόδου τα €1,3 εκατ.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

ΑΛΒΑΝΙΑ

Tirana Bank I.B.C

Η Tirana Bank βρίσκεται σε λειτουργία από το Σεπτέμβριο του 1996. Ήταν το πρώτο ιδιωτικό τραπεζικό ίδρυμα της Αλβανίας που είχε χαρακτήρα μιας universal bank και σήμερα κατέχει σημαντική θέση στην τοπική τραπεζική αγορά. Η Τράπεζα εδρεύει στα Τίρανα και διαθέτει δίκτυο 41 καταστημάτων και θυρίδων. Το πρώτο εξάμηνο 2007 δημιούργησε 2 νέα καταστήματα και ανέπτυξε περαιτέρω το δίκτυο των ATMs. Διαθέτει πλήρες δίκτυο διεθνών ανταποκριτών για όλα τα κύρια νομίσματα, το 2004 προχώρησε σε έκδοση διεθνούς χρεωστικής κάρτας VISA και προσφέρει παραδοσιακές τραπεζικές υπηρεσίες και προϊόντα. Στο τέλος του Ιουνίου 2007, το προσωπικό της Tirana Bank αριθμούσε 409 άτομα, ενώ το μερίδιο

των χορηγήσεων της στην αλβανική αγορά την 30.06.2007 εκτιμάται σε 14,8%. Το ενεργητικό της ανήλθε σε €517,9 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων της περιόδου σε €4,1 εκατ.

Tirana Leasing

Η εταιρεία ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 2004, στο πλαίσιο παροχής τραπεζικών υπηρεσιών πλήρους φάσματος. Το ενεργητικό της εταιρείας στις 30.06.2007 ήταν €9,7 εκατ.

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Piraeus Bank Bulgaria AD

Η Piraeus Bank Bulgaria AD προήλθε από την συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς με την Piraeus Eurobank AD, η οποία ολοκληρώθηκε το Μάρτιο του 2006. Διαθέτει δίκτυο 78 καταστημάτων και απασχολεί 875 εργαζόμενους. Το ενεργητικό της Τράπεζας στις 30.06.2007 ήταν €1.343,5 εκατ. ενώ το μερίδιο αγοράς της εκτιμάται στο 7,1% της τοπικής αγοράς χορηγήσεων. Τα κέρδη προ φόρων περιόδου ανήλθαν σε €11,5 εκατ.

Piraeus Leasing Bulgaria

Στα τέλη του 2004, στο πλαίσιο παροχής πλήρους φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών, ιδρύθηκε η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης Piraeus Leasing Bulgaria. Το ενεργητικό της εταιρείας στις 30.06.2007 ήταν €82,7 εκατ.

Auto Leasing Bulgaria

Στα τέλη του 2004, ιδρύθηκε η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης Auto Leasing Bulgaria, η οποία δραστηριοποιείται στο χώρο του leasing οχημάτων. Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας στις 30.06.2007 ήταν €10,2 εκατ.

ΡΟΥΜΑΝΙΑ

Piraeus Bank Romania

Η Piraeus Bank Romania ιδρύθηκε το 1995 (ως Pater Credit Bank) με βάση τη ρουμανική νομοθεσία και έχει άδεια για την πραγματοποίηση όλων των τραπεζικών δραστηριοτήτων στη Ρουμανία. Η Τράπεζα εντάχθηκε στον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς στα μέσα του 2000, ενώ την 30.06.2007 διέθετε 70 καταστήματα, 29 στο Βουκουρέστι και άλλα 41 σε 30 ρουμανικές πόλεις. Ο Όμιλος Πειραιώς θεωρεί τη Ρουμανία ως μια χώρα με σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στην τραπεζική αγορά και έχει ως στόχο την προσφορά πλήρους φάσματος τραπεζικών υπηρεσιών. Στα σχέδια της Τράπεζας είναι η οργανική ανάπτυξη του δικτύου καταστημάτων, η οποία θα συμβάλει στην ανάπτυξη των εργασιών και στην απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στη ρουμανική τραπεζική αγορά (3,8% εκτίμηση για τον Ιούνιο 2007). Τον Ιούνιο 2007 το ανθρώπινο δυναμικό της Τράπεζας ήταν 1.025 άτομα και το ενεργητικό της ανήλθε σε €1.747,5 εκατ. παρουσιάζοντας κέρδη προ φόρων περιόδου €4,6 εκατ.

Piraeus Leasing Romania

Από το 2003 στη Ρουμανία λειτουργεί και η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης Piraeus Leasing Romania, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση στα μεγέθη της. Το ενεργητικό της εταιρείας στις 30.06.2007 ήταν €194,1 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων €1,2 εκατ.

ΣΕΡΒΙΑ

Piraeus Bank Beograd

Η Piraeus Bank Beograd (πρώην Atlas Bank) είναι νέα θυγατρική του Ομίλου Πειραιώς (από τον Μάιο του 2005) στην αναπτυσσόμενη τραπεζική αγορά της Σερβίας. Παρέχει μια συνεχώς αυξανόμενη σειρά τραπεζικών προϊόντων

προσαρμοσμένων στις ανάγκες της τοπικής αγοράς. Το δίκτυο της Τράπεζας στις 30.06.2007 απαρτιζόταν από 36 καταστήματα σε 11 πόλεις και αποτελεί τη βάση για το σχέδιο περαιτέρω ανάπτυξης μέσω της ίδρυσης νέων καταστημάτων εντός και εκτός Βελιγραδίου. Στο τέλος του Ιουνίου 2007 η Τράπεζα απασχολούσε 454 εργαζόμενους, ενώ το ενεργητικό της ήταν €458,3 εκατ. με εκτίμηση μεριδίου αγοράς στο 2,8% της τοπικής αγοράς χορηγήσεων.

ΟΥΚΡΑΝΙΑ

International Commerce Bank

Η International Commerce Bank ιδρύθηκε το 1994. Η Τράπεζα εντάχθηκε στον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς το Σεπτέμβριο του 2007. Σήμερα διαθέτει ένα εκτεταμένο δίκτυο 87 καταστημάτων και αρκετών σημείων πώλησης σε 21 πόλεις σε όλη την Ουκρανία. Εξυπηρετεί περισσότερους από 25.000 πελάτες και απασχολεί 900 εργαζόμενους. Το Σεπτέμβριο 2007 το ενεργητικό της ανήλθε σε €138 εκατ.

ΑΙΓΥΠΤΟΣ

Piraeus Bank Egypt SAE

Η Piraeus Bank Egypt (πρώην Egyptian Commercial Bank) εντάχθηκε στον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς τον Ιούνιο του 2005. Πρόκειται για μια εμπορική τράπεζα που παρέχει υπηρεσίες λιανικής και επιχειρηματικής τραπεζικής στην αγορά της Αιγύπτου μέσα από ένα δίκτυο καταστημάτων, ο αριθμός των οποίων έφτανε τα 40 την 30.06.2007. Η Τράπεζα φιλοδοξεί να καταλάβει ηγετική θέση στην αιγυπτιακή τραπεζική αγορά, προχωρώντας σε περαιτέρω ενίσχυση του ρυθμού ανάπτυξής της και αυξάνοντας σταδιακά το μερίδιο αγοράς της. Στο τέλος του Ιουνίου 2007 είχε 1.047 εργαζόμενους, ενώ το σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας ήταν €1.038,6 εκατ. και τα προ φόρων κέρδη περιόδου €1,6 εκατ.

Η.Π.Α

Marathon Bank

Η Marathon Bank είναι αμερικανικό πιστωτικό ίδρυμα, με έδρα την πόλη της Νέας Υόρκης και με δικαίωμα επέκτασης των δραστηριοτήτων της στο σύνολο των Ηνωμένων Πολιτειών. Εξυπηρετεί τις τραπεζικές ανάγκες της ελληνικής ομογένειας της Νέας Υόρκης (community banking), ενώ σταδιακά επεκτείνει την πελατεία της και σε άλλες πληθυσμιακές ομάδες. Προσφέρει μεγάλη σειρά από καταθετικά προϊόντα, καθώς και χρηματοδοτικά προϊόντα, εκ των οποίων κυρίως ενυπόθηκες χρηματοδοτήσεις για απόκτηση επαγγελματικής στέγης. Το 2005 η Marathon Bank προχώρησε στην εξαγορά του καταστήματος της Ocwen Federal Bank στο New Jersey, ενώ τον Ιούνιο 2007 αριθμούσε 14 καταστήματα. Το ανθρώπινο δυναμικό της Τράπεζας στις 30.06.2007 αριθμούσε 166 άτομα, ενώ το ενεργητικό ανήλθε σε €602,8 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων της περιόδου σε €1,8 εκατ.

ΑΓΓΛΙΑ

Piraeus Bank UK

Η Τράπεζα Πειραιώς έχει παρουσία στο Λονδίνο από το 1999, μέσω ενός καταστήματος. Το κατάστημα εξυπηρετεί πελατεία από την Ελλάδα και τις θυγατρικές του Ομίλου, εισάγει νέες υπηρεσίες που απευθύνονται σε πελάτες του Ομίλου, ενώ διερευνά επενδυτικές ευκαιρίες σε αναδυόμενες αγορές. Πιο συγκεκριμένα, το κατάστημα δραστηριοποιείται με επιτυχία στην παροχή στεγαστικών δανείων σε Έλληνες υπηκόους για την αγορά κατοικίας στο Λονδίνο, παροχή στεγαστικών δανείων σε Βρετανούς υπηκόους για την αγορά κατοικίας στην Ελλάδα και τη Βουλγαρία, παροχή διαφόρων τύπων καταθετικών προϊόντων.

ΡΩΣΙΑ

Γραφείο Αντιπροσωπείας της Τράπεζας Πειραιώς

Ιδρύθηκε στις αρχές του 2008 και αποτελεί την έναρξη εργασιών προς τη ρωσική αγορά. Διαθέτει 1 κατάστημα.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

Πειραιώς Χρηματιστηριακή Α.Χ.Ε.Π.Ε.Υ.

Η Πειραιώς Χρηματιστηριακή (πρώην Σίγμα ΑΧΕ) κατέχει μία από τις πρώτες θέσεις μεταξύ των ελληνικών χρηματιστηριακών εταιρειών (για το πρώτο εξάμηνο 2007, 4η από άποψη συνόλου συναλλαγών με μερίδιο αγοράς 10,7%). Η εταιρεία είχε σημαντική παρουσία το πρώτο εξάμηνο 2007 και στην αγορά παραγώγων. Ειδικότερα, στα 26 συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης επί μετοχών, κατέκτησε την 1η θέση μεταξύ των ΑΧΕΠΕΥ μελών της αγοράς παραγώγων του Χ.Α. σε 7 ΣΜΕ με μερίδιο αγοράς 27,0% κατά μέσο όρο και τη δεύτερη θέση σε 6 ΣΜΕ με μέσο μερίδιο αγοράς 16,9%. Το δίκτυο της εταιρείας αποτελείται από 3 υποκαταστήματα (της Θεσσαλονίκης, της Πάτρας, του Ηρακλείου), 32 συνεργαζόμενες ΕΠΕΥ/ΑΕΕΔ, καθώς και το σύνολο του δικτύου της Τράπεζας Πειραιώς. Επιπρόσθετα, η εταιρεία συνεργάζεται με την πλειονότητα των Ελλήνων και ξένων θεσμικών επενδυτών που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά. Έχει τύχει ιδιαιτέρων διακρίσεων για τις ποιοτικές της υπηρεσίες από διεθνείς οργανισμούς. Το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας στις 30.06.2007 αριθμούσε 142 άτομα, το ενεργητικό της ανήλθε σε €541,2 εκατ. και τα κέρδη προ φόρων περιόδου ανήλθαν σε €12,1 εκατ.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Πειραιώς Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ

Η Τράπεζα Πειραιώς παρέχει προηγμένες υπηρεσίες στον τομέα διαχείρισης περιουσίας τρίτων (asset management). Η Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ διαθέτει 10 εγχώρια Αμοιβαία Κεφάλαια (Α/Κ), 57 Α/Κ της Goldman Sachs, 58 Α/Κ

στο ING Luxembourg, 2 A/K της Piraeus Asset Management Europe (Luxembourg) και 24 της Pioneer Investments (Ιταλία). Η ευρεία γκάμα Αμοιβαίων Κεφαλαίων δίνει στους πελάτες της Τράπεζας την καλύτερη δυνατή επιλογή επενδυτικών ευκαιριών από όλο τον κόσμο, καθώς και την αναγκαία διαφοροποίηση των επενδύσεων τους. Παράλληλα, η Πειραιώς Asset Management Α.Ε.Δ.Α.Κ. προσφέρει υπηρεσίες επενδυτικής διαχείρισης σε ασφαλιστικά ταμεία, και δομημένες επενδυτικές λύσεις (structured investment products) σε επιλεγμένη πελατεία της Τράπεζας.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Πειραιώς Επενδύσεις Ακίνητης Περιουσίας Α.Ε.Ε.Α.Π.

Η Πειραιώς Α.Ε.Ε.Α.Π. αποτελεί τον πρώτο φορέα συλλογικών επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία στην Ελλάδα που λειτουργεί υπό το καθεστώς του ειδικού επενδυτικού Ν. 2778/1999, με βάση τον οποίο η εταιρεία απολαμβάνει σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα. Τον Ιούνιο του 2005 η εταιρεία εισήγαγε τις μετοχές της προς δημόσια διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η εταιρεία είναι ιδιοκτήτρια 28 επαγγελματικών ακινήτων που βρίσκονται εντός ή πλησίον περιοχών μεγάλων αστικών κέντρων της χώρας (Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Βόλος κλπ.) και τα οποία είναι μισθωμένα σε φερέγγυους μισθωτές. Η αξία των ακινήτων της στις 30.06.2007 σε εύλογες αξίες ανέρχεται σε €102 εκατ. ενώ το σύνολο του ενεργητικού της σε €116. Τα κέρδη προ φόρων περιόδου σε €5,2 εκατ.

ΕΤΒΑ Βιομηχανικές Περιοχές Α.Ε.

Βασικό αντικείμενο της εταιρείας, η οποία ιδρύθηκε το 2003 μετά από απόσχιση του κλάδου από την Τράπεζα, είναι η ίδρυση, οργάνωση, εκμετάλλευση και διοίκηση-διαχείριση των ΒΙ.ΠΕ., η αναζήτηση πηγών χρηματοδότησης και η εξασφάλιση κεφαλαίων για την ανάπτυξη και βελτίωση της αναγκαίας υποδομής. Η εταιρεία διαχειρίζεται ήδη 32 ΒΙ.ΠΕ. και ΒΙΟ.ΠΑ. (Βιομηχανικά Πάρκα) σε 31 νομούς

της χώρας, όπου είναι εγκατεστημένες περίπου 2.500 επιχειρήσεις και απασχολούνται περίπου 40.000 εργαζόμενοι.

Το 2005 η εταιρεία αναδιοργανώθηκε ως προς τη δομή και τη λειτουργία της, εγκατέστησε ένα ολοκληρωμένο πληροφοριακό σύστημα, δημιούργησε κανονισμούς έργων και μελετών, και δημιούργησε σύστημα πωλήσεων. Επίσης, πιστοποιήθηκε κατά ISO 9001:2000 και απορρόφησε την ΒΙ.Π.ΕΤΒΑ (project manager όλων των έργων της ΕΤΒΑ ΒΙ.ΠΕ). Παράλληλα, υποβλήθηκε και εγκρίθηκε από το Υπουργείο Ανάπτυξης η ένταξη για χρηματοδότηση από το Γ' Κ.Π.Σ. επενδυτικού προγράμματος προϋπολογισμού περίπου €34 εκατ. για τον εκσυγχρονισμό των ΒΙ.ΠΕ. για την περίοδο 2005-2007. Το τέλος Ιουνίου 2007 το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας αριθμούσε 35 άτομα, το ενεργητικό της εταιρείας έφτασε σε €233,3 εκατ. ενώ τα κέρδη προ φόρων περιόδου ανήλθαν σε €8,0 εκατ.

Picar A.E.E.

Η εταιρεία -μετά από σχετικό διαγωνισμό- έχει αποκτήσει από τον Απρίλιο του 2000 το δικαίωμα εκμετάλλευσης και διαχείρισης του Μεγάρου του Μετοχικού Ταμείου Στρατού, με πολυετή σύμβαση που λήγει το 2052. Το Μέγαρο, που καλύπτει το οικοδομικό τετράγωνο μεταξύ των οδών Σταδίου-Βουκουρεστίου-Πανεπιστημίου-Αμερικής, συνολικής επιφάνειας 65.000 τμ, λειτουργεί ως το πρώτο σύγχρονο συγκρότημα στο κέντρο της Αθήνας υψηλών τεχνικών, λειτουργικών και αισθητικών προδιαγραφών, εντός του οποίου υπάρχει πολυκατάστημα συνολικής επιφάνειας 24.500 τμ, θέατρα, εστιατόρια και άλλα εμπορικά καταστήματα. Το Μέγαρο φιλοξενεί ήδη τα κεντρικά γραφεία της Τράπεζας Πειραιώς, τα Αττικά Πολυκαταστήματα, το Health Club Spa Holmes Place Athens και εμπορικά καταστήματα των γνωστότερων οίκων της παγκόσμιας αγοράς.

Πειραιώς Real Estate A.E.

Η εταιρεία έχει ως αντικείμενο την κατασκευή και επίβλεψη πάσης φύσεως δημοσίων και ιδιωτικών έργων, καθώς και την παροχή υπηρεσιών project &

construction management. Το προσωπικό της εταιρείας στο τέλος του Ιουνίου 2007 αριθμούσε 65 εργαζόμενους, ενώ το ενεργητικό της εταιρείας ανερχόταν σε €7,9 εκατ.

ΛΟΙΠΕΣ

Exodus A.E.

Exodus παρέχει υπηρεσίες e-business στην ελληνική αγορά. Συγκεκριμένα, προσφέρει ολοκληρωμένες λύσεις για ηλεκτρονικό εμπόριο, διαχείριση περιεχομένου εφαρμογών business to business και business to consumer, συστήματα work flow και knowledge management, intranet και extranet, data warehouses και συστήματα υποστήριξης λήψης αποφάσεων, υπηρεσίες new media promotion, καθώς και εφαρμογές εκπαίδευσης. Η εταιρεία έχει αναπτύξει πληροφοριακά συστήματα υψηλής προστιθέμενης αξίας για τράπεζες, εκδοτικούς οίκους, μεγάλες εταιρείες και τον δημόσιο τομέα. Στις 30.06.2007 η εταιρεία αριθμούσε 54 εργαζόμενους, ενώ το ενεργητικό της ανερχόταν σε €12,0 εκατ.

SWOT ANALYSIS προ κρίσης

Δυνατά Σημεία

- ο Πρωτοποριακό και υπερσύγχρονο σύστημα Ηλεκτρονικής τραπεζικής
- ο Καλή εταιρική φήμη
- ο Σημαντική εμπειρία στην διαχείριση κοινοτικών προγραμμάτων
- ο Η Τράπεζα Πειραιώς είναι ο μοναδικός χρηματοπιστωτικός οργανισμός που παρέχει ένα πλήρες πακέτο επενδυτικών προϊόντων και υπηρεσιών στα φωτοβολταϊκά συστήματα
- ο Σημαντική παρουσία σε 5 χώρες της ΝΑ Ευρώπης και της Ανατολικής Μεσογείου
- ο Σημαντική τεχνογνωσία στο χώρο των μεσαίων επιχειρήσεων
- ο Άτυπη «συμμαχία» της Πειραιώς με τη Marfin για την αλληλοϋποστήριξή τους σε στρατηγικές τους κινήσεις
- ο Αύξηση κερδοφορίας με ρυθμούς άνω του 30% τα τελευταία 3 χρόνια

Αδυναμίες

- ο Μικρότερο μερίδιο αγοράς στην επενδυτική τραπεζική και τραπεζική επιχειρήσεων σε σχέση με τους κυριότερους ανταγωνιστές
- ο Μικρότερο μερίδιο αγοράς στην στεγαστική πίστη σε σχέση με τους κύριους ανταγωνιστές
- ο Μη δραστηριοποίηση σε ακόρεστες αγορές όπως η Ρωσία, η Ουκρανία και η Τουρκία σε αντίθεση με άμεσους ανταγωνιστές
- ο Μικρότερο δίκτυο καταστημάτων σε σύγκριση με τους άμεσους ανταγωνιστές

Ευκαιρίες

- ο Ανάπτυξη εναλλακτικών δικτύων (ATM, internet banking, phone banking, mobile banking)
- ο Μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης επενδυτικής τραπεζικής, τραπεζικής επιχειρήσεων, συμβουλευτικών υπηρεσιών και διαχείρισης περιουσίας
- ο Άνοιγμα νέων αγορών λόγω διερεύνησης της Ε.Ε (Βουλγαρία, Ρουμανία) και ύπαρξη νέων, ακόρεστων αγορών με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης (Ρωσία, Ουκρανία, Τουρκία)
- ο Η διεθνής αγορά φωτοβολταϊκών αναπτύσσεται με ρυθμούς που ξεπερνούν το 50% ετησίως
- ο Αύξηση ενδιαφέροντος ιδιωτών για ιδιωτική ασφάλιση
- ο Ύπαρξη μικρότερων τραπεζών που αποτελούν ευκαιρίες για εξαγορά
- ο Προβλεπόμενη αύξηση επιτοκίων
- ο Προβλεπόμενη αύξηση δανεισμού ιδιωτών μέχρι το 2009

Απειλές

- ο Πάγωμα αγοράς στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης λόγω αύξησης των επιτοκίων
- ο Ανταγωνισμός από τράπεζες χωρίς φυσική παρουσία (διαδίκτυο)
- ο Υπερδανεισμός
- ο Πιθανή είσοδος νέων τραπεζών στην ελληνική τραπεζική αγορά
- ο Πιθανότητα περιοριστικών κανόνων στην παροχή καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων

- ο Εφαρμογή του SEPA σύμφωνα με το οποίο οι συναλλαγές των καταναλωτών της ΕΕ θα διενεργούνται με το ίδιο κόστος σε όλες τις χώρες
- ο Πιθανότητα εξαγοράς από άλλη ελληνική τράπεζα ή τράπεζα του εξωτερικού

5.3.2 Οι συγχωνεύσεις του 2012-3 βάση εσωτερικών πληροφοριών από την τράπεζα¹

Ακόμη πιο ιστορικές αλλαγές στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα ξεκίνησαν το 2012 και συνεχίζονται μέχρι σήμερα. Πρωταγωνιστές η Τράπεζα Πειραιώς και η Alpha Bank.

Ειδικότερα, στα τέλη Ιουλίου 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το «υγιές» τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας, που ηλικιακά είχε φθάσει τα 83 της χρόνια. Τρεις μήνες αργότερα η Τράπεζα υπέγραψε συμφωνία με τη Societe Generale για την απόκτηση του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (99%) της τελευταίας στη Γενική Τράπεζα, που είχε ιδρυθεί το 1937. Τον Μάρτιο του 2013 η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας και λίγο αργότερα τη Millennium Bank. Όλες οι τράπεζες που απέκτησε η Τράπεζα Πειραιώς θα έχουν πλήρως απορροφηθεί μέχρι το τέλος του 2013, ενώ η Γενική Τράπεζα θα εξακολουθήσει να λειτουργεί ως θυγατρική της, αναλαμβάνοντας βασικό ρόλο στον τομέα της αναδιάρθρωσης και διαχείρισης επισφαλών απαιτήσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Τον Φεβρουάριο του 2013 η Alpha Bank αποκτά το σύνολο των μετοχών της Εμπορικής Τραπέζης, που είχε ιδρυθεί το 1907, και στα τέλη Ιουνίου του ίδιου έτους ολοκληρώνει τη νομική της συγχώνευση, ενώ σήμερα βρίσκεται στη διαδικασία πλήρους λειτουργικής ενοποίησης.

Πριν από λίγες ημέρες η Νέα Proton Bank πέρασε στον όμιλο της Eurobank, ενώ τον Μάιο του 2013 η FBBank πέρασε στον όμιλο της Εθνικής Τράπεζας.

Σε ότι αφορά την Τράπεζα Πειραιώς, στα τέλη Ιουλίου 2012, η τράπεζα απέκτησε το "υγιές" τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού), αναβαθμίζοντας σημαντικά τη θέση και παρουσία του Ομίλου στις τραπεζικές εργασίες στην Ελλάδα.

¹ Ο φοιτητής ως εργαζόμενος στον όμιλο έχει χρησιμοποιήσει υλικό που του παρείχε η τράπεζα

Τρεις μήνες αργότερα η Τράπεζα υπέγραψε συμφωνία με τη Societe Generale για την απόκτηση του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (99%) της τελευταίας στη Γενική Τράπεζα. Το Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Απρίλιο 2013, η Τράπεζα Πειραιώς συμφώνησε στην απόκτηση της Millennium Bank Ελλάδας, ενώ η συναλλαγή ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο. Οι συναλλαγές συνιστούν σημαντικά βήματα προς την κατεύθυνση της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, διαδικασία στην οποία η Τράπεζα Πειραιώς έχει συμμετάσχει από την πρώτη στιγμή ως βασικός πυλώνας.

Το αποτέλεσμα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στον αγροτικό τομέα μετά την εξαγορά της ATEbank, στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη, στο green banking, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής, καθώς και στην αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών προσφέρονται τόσο μέσα από το εκτεταμένο δίκτυο των 1.280 καταστημάτων και περίπου 2.340 ATM του Ομίλου στην Ελλάδα, όσο και από το ηλεκτρονικό δίκτυο τραπεζικής της winbank. Η τελευταία δημιουργήθηκε στις αρχές του 2000 ως η πρώτη ολοκληρωμένη υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής στην Ελλάδα, έχει λάβει όλα αυτά τα χρόνια σημαντικό αριθμό βραβείων και διακρίσεων αποδεικνύοντας το υψηλό επίπεδο παρεχόμενων υπηρεσιών της ενώ παράλληλα έχει εντάξει στην πλατφόρμα τις περισσότερες θυγατρικές του Ομίλου.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, διαθέτοντας στο τέλος Ιουνίου 2013 ένα δίκτυο 438 καταστημάτων. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται στη Ρουμανία με 160 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 83 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 56 καταστήματα, στη Σερβία με 42

καταστήματα της Piraeus Bank Beograd, στην Ουκρανία με 38 καταστήματα της Piraeus Bank ICB, στην Κύπρο με 14 καταστήματα της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου, στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt με 43 καταστήματα, στο Ηνωμένο Βασίλειο με ένα κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στο Λονδίνο και τέλος, στη Γερμανία με ένα κατάστημα στη Φρανκφούρτη, το οποίο προήλθε από την εξαγορά της ATEbank.

Είναι φανερό ότι από τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις επήρθε μια ιδιαίτερη δυναμική για την τράπεζα όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό. Η ανακεφαλαιοποίηση σε συνδυασμό με την εξαγορά των τραπεζών που η κάθε μια έχει τα δικά της συγκριτικά οφέλη όπως είναι η αγροτική τράπεζα που έχει σημαντικά κομμάτια της αγροτικής παραγωγή και πολλά υποκαταστήματα σε περιοχές της επαρχίας ή Geniki που έχει ένα μεγάλο πελατολόγιο από Δημοσίους υπαλλήλους και χειρίζεται τα οικονομικά των ενόπλων δυνάμεων. Όλα αυτά δημιουργούν μια ιδιαίτερη δυναμική.

5.4 Οι επιδράσεις της ανακεφαλαιοποίησης και των πρόσφατων εξελίξεων

Θα πρέπει εδώ να σταθούμε στο γεγονός ότι έχει γίνει η ανακεφαλαίωση των τραπεζών που είναι μια επίπονη διαδικασία αλλά αναγκαία ως προς την βιωσιμότητα των τραπεζών αλλά κυρίως του όλου εγχειρήματος να σωθεί το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Για να μπορέσουν να σωθούν οι ελληνικές τράπεζες έχουν γίνει μια σειρά συγχωνεύσεων και εξαγορών ώστε να προχωρήσει το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε μια δομή που θα αποτελείται από 2-3 μεγάλες συστηματικές τράπεζες. Η μία από αυτές είναι η Τράπεζα Πειραιώς. Βέβαια αυτό εγείρει και μια σειρά από ζητήματα αφού η ενοποίηση των τραπεζών δημιουργεί σίγουρα μια δυσαρέσκεια και ανασφάλεια στους εργαζόμενους. Σε πολλά μέρη της Ελλάδα έχει παρατηρηθεί το φαινόμενο να υπάρχουν στον ίδιο δρόμο 2 και 3 υποκαταστήματα της Πειραιώς λόγω των συγχωνεύσεων. Αυτό σημαίνει ότι σε μια φάση στο μέλλον ίσως το αποτέλεσμα των Ε&Σ που έκανε η Πειραιώς να οδηγήσει σε απώλειες θέσεων εργασίας και μείωση των υποκαταστημάτων.

Αν και δεν είναι σίγουρο το τι θα γίνει στο μέλλον και σίγουρα οι εργαζόμενοι ζουν σε ένα καθεστώς ανασφάλειας που έχει δυσάρεστες συνέπειες για αυτούς λόγω της ανασφάλειας που επικρατεί.

Σε άρθρο που δημοσιεύει το Βήμα αναφέρεται ότι η ανακεφαλαιοποίηση θα έχει μια σειρά από επιπτώσεις στον κλάδο όπως:

- Την φυγή καταθέσεων. Τα αποθεματικά στις Ελληνικές τράπεζες έχουν πέσει από τα 250 δις περίπου το 2009 στα 160 δις σήμερα. Ο λόγος που υπάρχει αυτή κατάσταση είναι διότι υπάρχει μια σχετική ανασφάλεια με αποτέλεσμα οι καταθέτες είτε να τα παίρνουν στο σπίτι τους ή όπου αλλού μπορεί να αποθηκευτούν είτε να τα βγάζουν προς το εξωτερικό
- Ένα άλλο σημείο είναι οι επισφάλειες. Στο σημείο αυτό υπάρχει η αύξηση των κόκκινων δανείων που είναι ουσιαστικά δάνεια που δεν εξυπηρετούνται από τα νοικοκυριά. Ο υπολογισμός είναι ότι το κόστος αυτών είναι περί τα 50 δις και σίγουρα θα χρειαστεί να καλυφθεί αυτό το κενό.

Αυτό σημαίνει ότι σε μεγάλο βαθμό το κενό αυτό θα πρέπει να καλυφθεί όχι μόνο με τις οικονομίες κλίμακας που θα επέλθουν από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές αλλά και με περικοπές στο προσωπικό (<http://www.tovima.gr/editors/editor/?edid=5830>).

Ο Σταθάκης (2013) με παρέμβαση του στην Αυγή, αναφέρει ότι σε μεγάλο βαθμό το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης, που είχε ως στόχο τα 50 δις, δεν κατάφερε να τραβήξει το ενδιαφέρον των επενδυτών. Το τελικό αποτέλεσμα μπορεί να μην είναι το αναμενόμενο και άρα αυτό θα έχει ως τελικό αποτέλεσμα την αποτυχία του σχεδίου κάτι που θα οδηγήσει στην ανάγκη για περισσότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές αλλά και για την μείωση των εργαζομένων που θα έχει ολέθριες συνέπειες για τον κλάδο. Πέρα από αυτά, θα πρέπει να σημειωθεί ότι πάντα υπάρχει η απειλή του να καλυφθεί το ποσό αυτό μέσω των καταθέσεων των πελατών που έχουν στις τράπεζες, όπως έγινε στην Κύπρο. Αυτό σίγουρα θα είναι μια ακόμα πιο δυσάρεστη εξέλιξη για την αγορά.

Κεφάλαιο 6. Επίλογος

Είναι γενικά αποδεκτό ότι μέσω της διαδικασίας Ε&Σ οι τράπεζες καταφέρνουν να αξιοποιούν καλύτερα τους συνολικούς ανθρώπινους και επιχειρησιακούς τους πόρους με στόχο την διατήρηση και κυρίως την επέκταση του μεριδίου τους στην αγορά, προωθώντας αποτελεσματικά νέα προϊόντα, επιτυγχάνοντας καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, βελτιώνοντας την εργασία του προσωπικού και επιτυγχάνοντας κεφαλαιακή αύξηση και μεταρρύθμιση. Οι τράπεζες μπορούν ακόμα να αξιοποιήσουν την συλλογή νέων πληροφοριών, τεχνολογίες διοίκησης οι οποίες ευνοούν και αναδιαρθρώνουν την ολοκλήρωση και την δικτύωση που είναι αναγκαίες σε ένα διεθνές περιβάλλον. Επί πλέον αυξάνοντας το μέγεθός τους μπορούν να ωφεληθούν από την αξιοποίηση των συνεργειών που είναι απαραίτητο να αναπτύσσονται στα σύγχρονα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έτσι ώστε να εξαλείφουν όλα τα μειονεκτήματα και τα γραφειοκρατικά εμπόδια των μεγάλων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.

Όλες αυτές οι θετικές συνέπειες ωστόσο δεν είναι μόνο το αποτέλεσμα απόκτησης ενός ιδανικού μεγέθους επιχείρησης. Είναι κυρίως η έκβαση ενός διορατικού τραπεζικού management που μπορεί να καθορίζει και να επιτυγχάνει κατάλληλους στόχους, αποφεύγοντας όλες τις κακές επιλογές που έγιναν στο παρελθόν. Οι εκτιμήσεις των τραπεζικών Ε&Σ στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ είναι απογοητευτικές από την άποψη της οικονομικής λογικής και της αποτελεσματικότητας τέτοιων στρατηγικών δράσεων. Το κύμα των Ε&Σ μπορεί να εξηγηθεί καλύτερα χρησιμοποιώντας την Θεωρία των Παιγνίων σύμφωνα με την οποία η επίδραση της μόδας παραπλανά όλους σε λάθος αποφάσεις διότι διαφορετικά θα τους κατέστρεφε. Μπορεί επίσης να αποδοθεί στις υψηλές αποδοχές των διευθυντών (managers) όποτε αυτοί εμπλέκονται ενθαρρύνοντας συμφωνίες και διαπραγματεύσεις τέτοιου είδους.

Τα αποτελέσματα των Ε&Σ στην Ελληνική τραπεζική αγορά ήταν αρνητικά όσον αφορά την απασχόληση καθώς χιλιάδες θέσεις εργασίας ακυρώθηκαν ή θα ακυρωθούν κατά την περίοδο 2012-14. Αυτές οι θέσεις εργασίας ανήκαν είτε σε αποκτούσες τράπεζες είτε σε τράπεζες που συγχωνεύτηκαν από μεγαλύτερες. Από την άλλη πλευρά η απελευθέρωση της αγοράς επέτρεψε την εμφάνιση νέων τραπεζών (αλλοδαπών, συνεταιριστικών) και την δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στα νέα σχήματα όμως μετά το πέρασμα της κρίσης.

Επίσης, σημαντικό είναι το παράδειγμα της Πειραιώς. Από την ανάλυση που έγινε προκύπτει οι συγγενεύσεις και οι εξαγορές που έκανε η τράπεζα το 2012 και θα συνεχίζονται ως το 2014, φαίνεται ότι οδηγούν σε ένα ιδιαίτερα ισχυρό όμιλο , οποίος έχει τις προοπτικές να ανταπεξέλθει στα νέα δεδομένα που έχουν δημιουργηθεί μετά το πέρας της οικονομικής ύφεσης.

Πηγές

Amsden, A.H. and Singh, A., (1994), The Optimal Degree of Competition and Dynamic Efficiency in Japan and Korea, *European Economic Review*, 38, 941-951

Angwin, D., (2001), Mergers and acquisitions across European borders: national perspectives on pre-acquisition due diligence and the use of professional advisors. *J. World Business*. 36 (1), 32-57

Brouthers, K.D., Brouthers, L.E., (2000), Acquisition or Greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences. *Strateg. Manage. J.* 21,89-97

Child, J., Falkner, D., Pitkethly, R., (2001), *The Management of International Acquisitions*. Oxford Univ. Press, Cambridge, UK

Cornett, M., & Tehranian, H. (1992). Changes in corporate performance associated with bank acquisitions, *Journal of Financial Economics* , 31, 211-234,

Davies, S., and Lyons, B., (1996), *Industrial Organisation in the European Union Structure, Strategy and the Competitive Mechanism*, Oxford: Clarendon Press, 17-19

Delios, A., Beamish, P.W., (1999), Ownership strategy of Japanese firms: transactional, institutional and experience influence. *Strateg. Manage. J.* 20, 915-933

Economist, (1999), *Faites vos jeux*, December 4, 63.

European Commission (EC) (1994), *Competition and Integration, Community Merger Control Policy*, *European Economy*, 57

European Economy (1997), Supplement A, *Economic Trends, Mergers and acquisitions*, no. 11

Fama, E., Fisher, L., Jensen, M., & Roll, R. (1969). The adjustment of stock prices to new information, *International Economic Review*, 10, 1-27.

Feinberg, R.M., (1985), Sales at Risk: A test of the mutual forbearance theory of conglomerate behaviour, *Journal of Business*, 58, 225-241.

Georgiadis, N., (1999), Buyouts & Mergers - Corporate Strategy, *Investment Research & Analysis Journal*

Golbe, D.L. and White, L.J. (1993), Catch a Wave: The Time Series Behaviour of Mergers. *Review of Economics and Statistics* 75, 493-497

Gort, M., (1969), An Economic Disturbance Theory of Mergers, *Quarterly Journal of Economics*, 241-273

Halkos,G. and Salamouris, D. (2004) Efficiency measurement on the Greek commercial banks with the us of financial reations, *Manageiral accounting research*, 15, 201, 224.

Harris, R.S., RAvenscraft, D., (1991), The role of acquisitions in foreign direct investment: evidence from the US stock market, *J. Finance* 46, 825-844

Harzing, A.W., (2002), Acquisitions versus greenfield investments: international strategy and management of entry modes. *Strateg. Manage. J.* 23, 211-227

Hill, C.W.L., Jones G. R., (2004), *Strategic Management Theory: An integrated approach*, 6th ed., Houghton Mifflin Company, USA

Hitt, M.A., Harrison, J.S., Ireland, R.D., (2001a), *Mergers and Acquisitions: A Guide to creating Value for Stakeholders*, Oxford Univ. Press, New York

Hitt, M.A., Ireland, R.D., Camp, S.M., Sexton, D.L., (2001b), Strategic entrepreneurship: entrepreneurial strategies for creating wealth, *Strateg. Manage. J.*22 (Special Issue), 479-491

Hofstede, G., (1980), *Culture' s Consequences: International Differences in Work-Related Values*. Sage, Beverly Hills, CA

Inkpen, A.C., Sundaram, A.K., Rockwood, K., (2000), Cross-border acquisitions of US technology assets, *California Management Review*, 22, 177-202

Jacquemin, A., (1993), The international dimension of European competition policy, *Journal of Common Market Studies*, 31, 91-101

Kogut, B., Singh, H., (1988), The effect of national culture on the choice of entry mode, *J. Int. Bus. Stud.* 19, 411-432

Kosmidou, K. and Zopounidis, C. (2008) Measurement of bank performance in Greece, *South Eastern Europe Journal of Economics*, 1, 79-95

Leontaris, M., (2000), Transformation, Merger, Split of companies

Martynova, M., and Renneboog, L. (2005), Takeover waves: The triggers, performance and motives. Working paper European Corporate Governance Institute.

Martynova, M., and Renneboog, L. (2006), Mergers and Acquisitions in Europe. Working paper European Corporate Governance Institute.

Mylonakis, J., Fotiadis, T., Chatzithomas, L. and Mertzimekis Ch., (2006), Evaluation of mergers & acquisitions in Greece, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 4, 92-104

Neven, D., Nuttall, R and Seabright, P. (1993), *Mergers in Daylight, the Economics and Politics of European Merger Control* (CERP: cLondon, UK)

Newbury, W., Zeira, Y., (1997), Generic differences between equity international joint ventures (EIJVs), international acquisitions (IAs), and international greenfield investments (IGIs): implications for parent companies. *J. World Bus.* 32 (2), 87-102

Noulas A. (1999), "Profits and effectiveness of the Hellenic Banks", *Hellenic Banks' Federation Bulletin*, Athens, Vol. 19-20

Panagopoulou, A., (2002), Buyouts and mergers of stock exchange organisations

Papadakis, B., (2002), Buyouts and mergers of stock exchange organisations

Rezitis, A.(2008) Efficiency and productivity effects of bank mergers: Evidence from the Greek Banking industry, *Economic Modelling*, 25, 236-254.

Saunders, M., Lewis, Ph. And Thornhill, A. (2003), *Research Methods for Business Students*, 3rd ed., Pearson Education Limited, Essex, England

Shimizu, K., Hitt, M.A., Vaidyanath, D. and Pisano, V., (2004), Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and recommendations for the future, *Journal of International Management*, 10(2004), 307-353

Spathism, C. Kosmidou, K. and Doumpos, M. (2002) Assessing profitability factors in the Greek banking system; A multicriteria methodology, *International Transactions in Operational Research*, 9, 517-530.

Sullivan, K., and Gilbert, D., (2004), *Research Methods and Statistics*, Pearson Education Limited, Essex, UK

Wilson, B.D., (1980), The propensity of multinational companies to expand through acquisitions, *J. Int. Bus. Stud.* 11,59-64

Σταθάκης.Γ Βουλευτής Χανίων του ΣΥΡΙΖΑ ΕΚΜ. Το άρθρο δημοσιεύτηκε στην ΑΥΓΗ της 14/4/2013

Υλικό που υπάρχει στο εσωτερικό δίκτυο της τραπεζής Πειραιώς