



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

Τμήμα Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών

«Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη» (Executive MBA)



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«Αναδιοργάνωση Τραπεζικού κλάδου στην περίοδο της κρίσης»

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Μ. ΣΚΟΥΡΑΣ

**Επιβλέπων Καθηγητής
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΤΣΑΓΚΑΡΑΚΗΣ**

Πειραιάς, Νοέμβριος 2021

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη : Ε-MBA» με τίτλο

«Αναδιοργάνωση Τραπεζικού κλάδου στην περίοδο της κρίσης»

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... ΣΚ

Όνοματεπώνυμο..... Κωνσταντίνος Σκούρας

Ημερομηνία..... 30/11/21.....

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή της Σχολής Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς κ. Τσαγκαράκη Νικόλαο, για την βοήθεια και την καθοδήγηση στην ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας, όπως επίσης και την οικογένεια μου, την γυναίκα μου Ίρις και τον γιό μου Μιχαήλ, για την αμέριστη συμπαράσταση τους καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία επιδιώκει την προσέγγιση ενός εξαιρετικά σημαντικού ζητήματος που αφορά στην αναδιάρθρωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία ειδικά κατά την περίοδο των ετών της οικονομικής κρίσης, δέχθηκαν ισχυρές πιέσεις σε επίπεδο ρευστότητας αλλά και κεφαλαιακής βάσης. Αντικειμενικός σκοπός υλοποίησης του παρόντος πονήματος είναι έπειτα από ενδελεχή μελέτη να παρουσιάσει το γενικότερο κανονιστικό και θεσμικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και εξαγορών, όπως αυτές πραγματοποιούνται στον επιχειρηματικό κόσμο, ενώ παράλληλα χρησιμοποιούνται και μια σειρά από αριθμοδείκτες στοχεύοντας στη διερεύνηση και σύγκριση των σχέσεων που υπάρχουν μεταξύ των διαφόρων ειδών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Κατόπιν των ανωτέρω διενεργείται μια ερευνητική προσπάθεια που έχει ως αντικείμενο τη μελέτη πλήθους χρηματοοικονομικών δεδομένων των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτά θα εξαχθούν από τις λογιστικές τους καταστάσεις, κατά τη διάρκεια των ετών της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα.

Αναφορικά με τη μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί, αυτή στηρίζεται σε μια ευρεία βιβλιογραφική ανασκόπηση, με επίκεντρο εγχώρια και διεθνή στοιχεία, όπως αυτά προκύπτουν από διαπιστευμένες και επίσημες μελέτες και έρευνες. Παράλληλα, αναζήτηση και συλλογή στοιχείων γίνεται από πηγές, έντυπες και ηλεκτρονικές, των επίσημων φορέων του τραπεζικού κλάδου, που δραστηριοποιούνται σε διεθνές και εγχώριο επίπεδο. Σε συνδυασμό με τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, διεξάγεται μια έρευνα σε επίπεδο συλλογής στοιχείων από λογιστικές καταστάσεις τραπεζών της Ελλάδος, η ανάλυση των οποίων ολοκληρώνεται με τη χρήση επιλεγμένων και στοχευμένων αριθμοδεικτών.

Το σημαντικότερο συμπέρασμα που προκύπτει από το σύνολο της εργασίας είναι πως, το πλήγμα που δέχθηκε ο τραπεζικός κλάδος κατά τη διάρκεια της κρίσης δεν μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστη την μετέπειτα πορεία της οικονομίας της Ελλάδος. Αυτό που καθόρισε σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη των βασικών οικονομικών μεγεθών και τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος ήταν η έλλειψη εμπιστοσύνης που δημιουργήθηκε μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η αποσταθεροποίηση του παραδοσιακού πρότυπου δανεισμού των τραπεζών από τις αγορές είχε ως αποτέλεσμα να πληγεί η αξιοπιστία και η φερεγγυότητά τους, με αποτέλεσμα, να διαμορφώνεται μια εύθραυστη σχέση μεταξύ των αποταμιευτών και δανειστών με τις τράπεζες και τα λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα οδηγώντας στον περιορισμό των καταθέσεων αλλά και της ανάληψης δανείων.

Πίνακας Περιεχομένων

✓ Κατάλογος Πινάκων	Σελ: vii
✓ Κατάλογος Διαγραμμάτων	Σελ: viii
✓ Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή	Σελ: 1
✓ Κεφάλαιο 2^ο: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές: Θεωρητικό Πλαίσιο	Σελ: 7
2.1 Είδη Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 7
2.2 Μεθοδολογία Απόκτησης Ελέγχου	Σελ: 8
2.3 Υλοποίηση Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 10
2.3.1 Λόγοι και Κίνητρα Υλοποίησης	Σελ: 10
2.3.2 Λόγοι Αποτυχίας	Σελ: 13
2.4 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 15
2.4.1 Πλεονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 15
2.4.2 Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 17
✓ Κεφάλαιο 3^ο: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές και Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα	Σελ: 19
3.1 Θεσμικό Πλαίσιο Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 19
3.1.1 Νομοθετικό Πλαίσιο Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 19
3.1.2 Νομοθετήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	Σελ: 20
3.2 Ιστορική Εξέλιξη Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	Σελ: 21
3.3 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα	Σελ: 26
✓ Κεφάλαιο 4^ο: Μεθοδολογία	Σελ: 29
4.1 Σκοπός Έρευνας	Σελ: 29
4.2 Ερευνητικοί Στόχοι	Σελ: 30
4.3 Μέθοδοι Έρευνας – Δειγματοληψία	Σελ: 30

4.4 Αδυναμία Έρευνας	Σελ: 31
✓ Κεφάλαιο 5^ο: Δείγμα	Σελ: 32
5.1 Αριθμοδείκτες	Σελ: 32
5.2 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας	Σελ: 33
5.3 Αριθμοδείκτες Ποιότητας Περιουσιακών Στοιχείων	Σελ: 35
5.4 Αριθμοδείκτες Διαχείρισης	Σελ: 35
5.5 Αριθμοδείκτες Κερδών	Σελ: 36
5.6 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	Σελ: 39
5.7 Αριθμοδείκτες Ευαισθησίας	Σελ: 41
✓ Κεφάλαιο 6^ο: Αποτελέσματα Έρευνας	Σελ: 42
✓ Κεφάλαιο 7^ο: Σύνοψη	Σελ: 61
7.1 Συμπεράσματα	Σελ: 61
7.2 Προτάσεις	Σελ: 63
✓ Βιβλιογραφικές Αναφορές	Σελ: 66

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας (Tier 1)	Σελ: 42
Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης Προβλέψεων Απομείωσης	Σελ: 44
Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity – ROE)	Σελ: 45
Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets – ROA)	Σελ: 48
Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (Net Interest Margin)	Σελ: 51
Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)	Σελ: 53
Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (Loan to Deposit Ratio)	Σελ: 55
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη (Price to Earnings)	Σελ: 57
Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης Ευαισθησίας	Σελ: 59

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας (Tier 1)	Σελ: 43
Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτης Προβλέψεων Απομείωσης	Σελ: 44
Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity – ROE)	Σελ: 46
Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets – ROA)	Σελ: 50
Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (Net Interest Margin)	Σελ: 53
Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)	Σελ: 54
Διάγραμμα 7: Αριθμοδείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (Loan to Deposit Ratio)	Σελ: 56
Διάγραμμα 8: Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη (Price to Earnings)	Σελ: 57
Διάγραμμα 9: Αριθμοδείκτης Ευαισθησίας	Σελ: 60

Κεφάλαιο 1^ο:

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το τραπεζικό σύστημα μιας χώρας αποτελεί εάν όχι τον σημαντικότερο, αλλά εκ των πλέον σημαντικών παραγόντων που εξασφαλίζουν τη σταθερότητα και την ανάπτυξη τόσο της οικονομίας, όσο και του συνόλου της κοινωνίας της (Παγώνη Σ., 2013). Μέσα από τη ρευστότητα με την οποία διοχετεύει την αγορά το τραπεζικό σύστημα, υποστηρίζεται η ανάπτυξη της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, προάγοντας παράλληλα και τη δημιουργία καινοτόμων, ιδιωτικών ως επί το πλείστον επιχειρηματικών ιδεών. Κατά συνέπεια, η διατήρηση ενός τραπεζικού συστήματος το οποίο διέπεται από υγεία, αποτελεί πρωταρχικό σκοπό και στόχο για κάθε σύγχρονη κοινωνία (Ζώης Α., Σαρακινός Ι., Μισερλής Π., 2013).

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων δυο δεκαετιών, η πλειονότητα των αναπτυσσόμενων αλλά και ανεπτυγμένων οικονομιών, αντιμετώπισαν κάποιας μορφής χρηματοπιστωτική κρίση (Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής, 2013). Η κρίση αυτή συνεπάγεται και ένα υψηλό χρηματικό κόστος, για τις οικονομίες των επηρεαζόμενων χωρών (Αγγελόπουλος Π., 2013). Ο όρος «χρηματοπιστωτική κρίση», αναφέρεται σε περιπτώσεις χρηματοπιστωτικών συστημάτων, όπου έχουν παρατηρηθεί μαζικές αναλήψεις καταθέσεων (bank runs), πτωχεύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων ή ακόμη και σημαντικές παρεμβάσεις από τις εποπτικές αρχές και το κράτος, προκειμένου να διασωθούν τα πιστωτικά αυτά ιδρύματα (Μουρμούρας Ι., 2013). Οι περιπτώσεις αυτές διαχωρίζονται από εκείνες όπου ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα χαρακτηρίζονται ως «μη φερέγγυα», αλλά η έκταση των προβλημάτων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι περιορισμένη. Τέτοια φαινόμενα εμπίπτουν στην κατηγορία των χρηματοπιστωτικών συστημάτων που αντιμετώπισαν σημαντικές διαταραχές.

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις διαταράσσουν την ομαλή λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος, με αρνητικές συνέπειες για την πραγματική οικονομία (Ζώης Α., Σαρακινός Ι., Μισερλής Π., 2013). Οι συνέπειες αυτές είναι εντονότερες στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπου τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν κυρίαρχο ρόλο στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Σε αυτές τις χώρες, τα πιστωτικά ιδρύματα ελέγχουν το σύστημα πληρωμών και την παροχή ρευστότητας στην οικονομία, κυρίως λόγω του μικρού μεγέθους των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και παρακρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους ένα σημαντικό ποσό του δημόσιου χρέους. Η αυξανόμενη παρουσία των πιστωτικών ιδρυμάτων στις οικονομίες των

αναπτυσσόμενων χωρών υποδηλώνεται από το γεγονός ότι στις χώρες αυτές οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί με ταχύτερους ρυθμούς συγκριτικά με το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (Α.Ε.Π.), κατά τα τελευταία είκοσι έτη (Αγγελόπουλος Π., 2013).

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις έχουν ως επακόλουθο, όχι μόνο τη δαπάνη πόρων για την εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και το σχεδιασμό μιας πολιτικής για την αναδιάρθρωση ολόκληρου του χρηματοοικονομικού συστήματος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2012). Ο στόχος της πολιτικής αυτής είναι να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες για την αποφυγή παρόμοιων προβλημάτων μελλοντικά. Οι πολιτικές αναδιάρθρωσης θα πρέπει να περιλαμβάνουν τη χρήση ενιαίων κριτηρίων για τον προσδιορισμό των φερέγγυων και μη πιστωτικών ιδρυμάτων, την απομάκρυνση των ιδιοκτητών και των εκτελεστικών στελεχών από τα μη φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα και την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων από τον ιδιωτικό τομέα, όπως επίσης και από άλλα ξένα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο βασικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας συνοψίζεται στην παρουσίαση, τόσο σε θεωρητικό, όσο και σε ερευνητικό επίπεδο, των προϋποθέσεων υπό των οποίων πραγματοποιήθηκε η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, μελετώντας το συγκεκριμένο κλάδο. Η μελέτη αυτή θα πραγματοποιηθεί μέσα από την ευρεία βιβλιογραφική ανασκόπηση που θα διεξαχθεί, παράλληλα όμως και με τη χρήση των κατάλληλων ερευνητικών εργαλείων, όπως είναι οι αριθμοδείκτες. Οι τελευταίοι θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση των ποιοτικών κυρίως χαρακτηριστικών, των τραπεζικών ιδρυμάτων που θα συμπεριληφθούν στην παρούσα διπλωματική εργασία.

Η παρούσα διπλωματική εργασία επιδιώκει την προσέγγιση ενός εξαιρετικά σημαντικού ζητήματος που αφορά στην αναδιάρθρωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία ειδικά κατά την περίοδο των ετών της οικονομικής κρίσης, δέχθηκαν ισχυρές πιέσεις σε επίπεδο ρευστότητας αλλά και κεφαλαιακής βάσης. Αυτή η κατάσταση είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός απειλητικού για τις τράπεζες περιβάλλοντος, το οποίο έθεσε σε κίνδυνο τόσο τη βιωσιμότητά τους, όσο και τη σταθερότητα συνολικά του χρηματοπιστωτικού συστήματος, κλονίζοντας σε μεγάλο βαθμό την εμπιστοσύνη των καταθετών και τη χρηματοδότηση της αγοράς.

Με γνώμονα την ικανοποίηση του βασικού σκοπού υλοποίησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας, που αναφέρεται στην παρουσίαση τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο των προϋποθέσεων υπό των οποίων πραγματοποιήθηκε η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, κατά τη διάρκεια της

οικονομικής κρίσης, διαμορφώνονται μια σειρά από ερευνητικοί στόχοι, το περιεχόμενο των οποίων έχει ως ακολούθως:

- ✓ Μελέτη και παρουσίαση του πλαισίου γενικότερα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, όπως αυτές πραγματοποιούνται, επεξηγώντας παράλληλα, τόσο τους λόγους, όσο και τα κίνητρα που καθοδηγούν μια τέτοια στρατηγική.
- ✓ Παρουσίαση και επεξήγηση του θεσμικού πλαισίου που διέπει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ως προς τη δυνατότητα της υλοποίησης στρατηγικών συγχωνεύσεων και εξαγορών
- ✓ Χρήση μιας σειράς αριθμοδεικτών, στοχεύοντας στη διερεύνηση και σύγκριση των σχέσεων που υπάρχουν μεταξύ των διαφόρων ειδών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, τα οποία θα συνδράμουν στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων ως προς την επιτυχία ή μη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον τραπεζικό κλάδο.
- ✓ Διενέργεια μιας ερευνητικής προσπάθειας που θα έχει ως αντικείμενο τη μελέτη πλήθος χρηματοοικονομικών δεδομένων των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτά θα εξαχθούν από τις λογιστικές τους καταστάσεις, για μια σειρά ετών.

Η σημαντικότητα της διπλωματικής εργασίας προκύπτει από το γεγονός πως, κατά την τρέχουσα χρονική περίοδο, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να βιώνει τις συνέπειες της δημοσιονομικής κρίσης που ξέσπασε στην Ελλάδα, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα να μεταβληθεί σε μεγάλο βαθμό, όχι μόνο ο τρόπος λειτουργίας του, αλλά και οι κινητήριες δυνάμεις του (τράπεζες). Επομένως, κρίθηκε σκόπιμο να μελετηθεί διαχρονικά, ο βαθμός αποτελεσματικότητας των μεταβολών αυτών που συντελέστηκαν κατά τη διάρκεια της τραπεζικής κρίσης, μέσα από την ανάλυση με τη χρήση κατάλληλων αριθμοδεικτών, που θα παρουσιάζουν συγκρίσιμα αποτελέσματα ανάμεσα στις συστημικές τράπεζες του κλάδου.

Διαχρονικά, το ζήτημα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον τραπεζικό κλάδο αποτέλεσε αντικείμενο μελέτης και ανάλυσης πλήθους ερευνητών, οι οποίοι σε κάθε περίπτωση επιδίωξαν, όχι μόνο τη συλλογή πληροφοριών σχετικά με το σύνολο της διαδικασίας, αλλά περισσότερο ενδιαφέρθηκαν παράλληλα να εξάγουν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά με το πώς οδηγήθηκαν σε αυτή τη στρατηγική επιλογή δυο ή περισσότερες επιχειρήσεις. Κατά τα δεκαετία του 1990, πραγματοποιήθηκαν έρευνες σχετικά με τις μεγαλύτερες συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων σε όλους τους κλάδους της οικονομίας των Η.Π.Α., με στόχο τη διαπίστωση κατά πόσο από αυτή η

στρατηγική επέφερε τα επιθυμητά αποτελέσματα ή όχι. Σύμφωνα με τη μελέτη των Hearly et al. (1992), διαπιστώθηκε πως, οι λειτουργικές επιδόσεις που παρουσίασαν οι επιχειρήσεις που συγχωνεύθηκαν ή εξαγοράστηκαν σε βάθος πενταετίας δεν μεταβλήθηκαν σημαντικά και κατά συνέπεια δεν παρουσίασαν μια βελτιωμένη κατάσταση, εν συγκρίσει με ότι ίσχυε νωρίτερα.

Κατά τη διάρκεια της ίδιας δεκαετίας, δυο ακόμη ερευνητές, ο Berger R. και ο Humphrey N., (1994), διαπίστωσαν με τη συνδρομή αριθμοδεικτών πως, τα αποτελέσματα επιχειρήσεων που είτε συγχωνεύθηκαν είτε εξαγοράστηκαν σε επίπεδο λειτουργικού κόστους ή κέρδους, δεν εμφάνισαν διαφοροποίηση. Ο βασικός λόγος αναφέρεται στο σημαντικό χρονικό διάστημα που υπάρχει ανάμεσα στην έναρξη της διαδικασίας της υλοποίησης και στην πραγματική απόκτηση των πλεονεκτημάτων που αποκομίζει μια επιχείρηση από αυτή τη διαδικασία. Προχωρώντας στη δεκαετία του 2000, μια άλλη έρευνα του Huzifa H., εξάγει το συμπέρασμα ότι, σε κάθε περίπτωση μια συγχώνευση ή μια εξαγορά μπορεί να βοηθήσει τους μετόχους της επιχείρησης μόνο σε εκείνη την περίπτωση όπου θα απελευθερώσει την «κρυμμένη» αξία αυτής της επιχείρησης. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις αποφέρουν οφέλη μόνο όταν χρησιμοποιούνται για την αύξηση της αξίας της επιχείρησης και όχι όταν χρησιμοποιούνται για τη χαλιναγωγή του ανταγωνισμού.

Αναφορικά με τον τραπεζικό κλάδο, οι Athanasoglou et al (2004) εξέτασαν την επίδραση που είχαν οι ανακοινώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων στον ελληνικό τραπεζικό τομέα κατά την περίοδο 1997 – 2002. Τα αποτελέσματα τους κατέδειξαν υψηλές μη φυσιολογικές αποδόσεις, τόσο για τις αγοράστριες τράπεζες όσο και για τις τράπεζες – στόχους έπειτα από την ημερομηνία ανακοίνωσης. Επίσης, οι Mylonidis et al (2005), εξέτασαν πέντε συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο και διαπίστωσαν πως τόσο οι τράπεζες – στόχοι όσο και οι τράπεζες – αγοραστής αποκτούν θετικές αποδόσεις, αλλά οι αποδόσεις είναι σημαντικά μικρότερες για τις τελευταίες.

Αναφορικά με τη μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, αυτή θα στηριχθεί αρχικά σε μια ευρεία βιβλιογραφική ανασκόπηση, με επίκεντρο τόσο εγχώρια όσο και διεθνή στοιχεία που θα συλλεχθούν. Τα στοιχεία αυτά θα προκύψουν από διαπιστευμένες και επίσημες μελέτες και έρευνες, από συγγραφείς και μελετητές εγνωσμένου κύρους. Παράλληλα, αναζήτηση και συλλογή στοιχείων θα γίνει και από πηγές, έντυπες και ηλεκτρονικές, των επίσημων φορέων του τραπεζικού κλάδου, που δραστηριοποιούνται σε διεθνές και εγχώριο επίπεδο. Σε συνδυασμό με τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, θα διεξαχθεί και μια έρευνα

σε επίπεδο συλλογής στοιχείων από λογιστικές καταστάσεις τραπεζών της Ελλάδος, η ανάλυση των οποίων και θα ολοκληρωθεί με τη χρήση επιλεγμένων και στοχευμένων αριθμοδεικτών. Τα συμπεράσματα που θα προκύψουν από αυτό το εγχείρημα θα είναι απόλυτα τεκμηριωμένα και θα απαντούν άμεσα και ξεκάθαρα στις κεντρικές ιδέες και στους λόγους επιλογής του υπόψιν θέματος.

Η παρούσα εργασία διακρίνεται σε δυο μέρη, σε ένα αμιγώς θεωρητικό, στο οποίο διεξάγεται μια ευρεία βιβλιογραφική ανασκόπηση και σε ένα ερευνητικό. Το θεωρητικό τμήμα της εργασίας αποτελείται συνολικά από 5 κεφάλαια, με το πρώτο εξ αυτών να είναι το εισαγωγικό κεφάλαιο στο οποίο περιγράφονται ο βασικός προς επίτευξη σκοπός της εργασίας, οι στόχοι που τίθενται, η σημαντικότητα που περικλείει το εν λόγω θέμα, καθώς και η μεθοδολογία υλοποίησης που θα χρησιμοποιηθεί. Στο δεύτερο κεφάλαιο, θα πραγματοποιηθεί μια ευρεία και αναλυτική παρουσίαση του πλαισίου διεξαγωγής συγχωνεύσεων και εξαγορών, ως μια στρατηγική που μπορεί να οδηγήσει στη διαμόρφωση ενός περισσότερο «υγιούς» και αποτελεσματικού περιβάλλοντος λειτουργίας ενός κλάδου.

Το τρίτο κεφάλαιο της εργασίας αναλύει εκτενώς το πλαίσιο σε θεσμικό επίπεδο που ισχύει στην Ελλάδα, ως προς την υλοποίηση συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό κλάδο. Παράλληλα, παρουσιάζεται και μια ιστορική αναδρομή, ως προς την εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, με αναφορά στις κυριότερες στρατηγικές που υιοθετήθηκαν. Το τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζει τη μεθοδολογία της έρευνας που θα υλοποιηθεί. Για την κατανόηση του ερευνητικού μέρους παρατίθενται τόσο ο κεντρικός σκοπός της έρευνας, καθώς και οι προς επίτευξη ερευνητικοί στόχοι. Επίσης, αναλύεται η μεθοδολογία της έρευνας που θα χρησιμοποιηθεί, καθώς και η σκοπιμότητα διεξαγωγής της. Το θεωρητικό μέρος της διπλωματικής εργασίας ολοκληρώνεται με το πέμπτο κεφάλαιο στο οποίο παρουσιάζονται οι κατηγορίες αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν για τη μελέτη των στοιχείων από τις λογιστικές καταστάσεις των τραπεζών, όπως αυτές θα αναλυθούν στο ερευνητικό τμήμα της διπλωματικής εργασίας. Υιοθετούνται οι πλέον κατάλληλοι αριθμοδείκτες, μέσα από τους οποίους θα εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα σχετικά την επιτυχή ή μη υλοποίηση των στρατηγικών συγχωνεύσεων και εξαγορών.

Κατόπιν του θεωρητικού τμήματος της διπλωματικής εργασίας, όπως αυτό αναλύεται στα πρώτα πέντε κεφάλαια, ακολουθεί το ερευνητικό τμήμα, το οποίο συγκεντρώνεται σε δυο κεφάλαια: το ένα κεφάλαιο, το έκτο, συμπεριλαμβάνει τα αποτελέσματα που εξάγονται από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, βάσει των λογιστικών καταστάσεων των τραπεζών, ενώ το άλλο κεφάλαιο, το έβδομο, αποτελεί τη σύνοψη όσων

συμπερασμάτων εξάγονται, από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση και από την έρευνα που διεξήχθη, παραθέτοντας παράλληλα και μια σειρά από προτάσεις που έχουν πρακτικό κυρίως χαρακτήρα, για διεξαγωγή τυχόν παρόμοιων μελλοντικών ερευνών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο:

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ: ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Την τελευταία δεκαετία, σε ολόκληρη την υφήλιο λαμβάνουν χώρα χιλιάδες συμφωνίες για επικείμενες εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών, οι οποίες μεταβάλουν τη δομή και τον τρόπο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Σε μερικές περιπτώσεις η διαφοροποίηση αυτή είναι τόσο σημαντική, ώστε οι παρενέργειες που πηγάζουν από αυτή, να διαχέονται σε όλους τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας με πολύπλευρες συνέπειες στην κοινωνική ζωή των ανθρώπων (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009). Οι επιπτώσεις αυτές είναι κατά καιρούς τόσο έντονες, ώστε εγείρουν πολιτικές παρεμβάσεις και ανακατατάξεις, τη διεξαγωγή ακαδημαϊκών μελετών και την ενασχόληση του τύπου. Μεγάλη όμως είναι και η διαμάχη ανάμεσα στις τάξεις των οικονομολόγων σχετικά με τα κίνητρα που οδηγούν στην όξυνση του φαινομένου, αν τελικά αυτό συντελεί σε αυξημένη οικονομική επίδοση των τραπεζών που εμπλέκονται σε τέτοιες διαδικασίες, και αν αυτό ισχύει, με ποιους τρόπους επιτυγχάνεται η αυξημένη απόδοση

2.1 Είδη Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Ο όρος συγχώνευση προκύπτει από τη Βρετανική ορολογία «merge», που σημαίνει «συνενώνω» δυο επιχειρήσεις, με απορρόφηση συνήθως της πιο μικρής από αυτές. Ο όρος εξαγορά προκύπτει από τον αντίστοιχο Βρετανικό όρο «acquisition», που σημαίνει αγορά του ενεργητικού μιας εταιρείας και ταυτόχρονη ρευστοποίηση του παθητικού, ενώ η πωλούμενη εταιρεία διαλύεται. Τέλος, ο όρος «consolidate» αναφέρεται στην κατάσταση εκείνη, κατά την οποία δυο εταιρείες ενοποιούνται χωρίς να υπάρχει απορρόφηση της μίας από την άλλη (Ullah N., 2018). Υπάρχουν διάφορες νομικές μορφές με τις οποίες μπορούν να επιτευχθούν τα παραπάνω, όπως ίδρυση μιας νέας επιχείρησης, της οποίας το μετοχικό κεφάλαιο διανέμεται αναλογικά στους μετόχους των εταιρειών που έχουν συμμετοχή σε αυτό το γεγονός ή ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας και ανταλλαγή (του τμήματος που προήλθε από την αύξηση) με το αντίστοιχο μετοχικό κεφάλαιο μιας άλλης εταιρείας, με την οποία πρόκειται να συγχωνευτούν (Novickyte L., Pedroja G., 2015).

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές των τραπεζών μπορούν να διαχωριστούν στις εξής υποκατηγορίες (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009):

- ✓ **Οριζόντια ενοποίηση (horizontal integration):** Είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών που ασχολούνται στην παραγωγή του ίδιου ή παρόμοιων προϊόντων και λειτουργούν στο ίδιο στάδιο παραγωγής, ενώ απευθύνονται στην ίδια ή σε διαφορετική αγορά.
- ✓ **Κάθετη ενοποίηση (vertical integration):** Είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών για την παραγωγή του ίδιου προϊόντος, οι οποίες όμως λειτουργούν σε διαφορετικά επίπεδα παραγωγής του προϊόντος. Δηλαδή, μία εταιρεία έχει την ευθύνη για την παραγωγή των πρώτων υλών που απαιτούνται για το τελικό προϊόν, ενώ η άλλη για την πώληση αυτού του προϊόντος.
- ✓ **Συγκεντρωτική ενοποίηση (concentric integration):** Στην περίπτωση αυτή ενοποιούνται δύο ή περισσότερες εταιρείες που έχουν παρόμοια τεχνολογία παραγωγής, καθώς και παρόμοιες τεχνικές marketing, οι οποίες όμως παράγουν παρόμοια αλλά όχι τα ίδια προϊόντα.
- ✓ **Συσπειρωμένη ενοποίηση (conglomerate):** Στην συγκεκριμένη περίπτωση, οι εταιρείες που συμπράττουν, παράγουν διαφορετικά προϊόντα, χρησιμοποιούν διαφορετική τεχνολογία παραγωγής, διαφορετικές τεχνικές marketing, στοχεύουν σε διαφορετικό καταναλωτικό κοινό, δηλαδή γενικότερα δεν έχουν καμία ομοιότητα μεταξύ τους.

2.2 Μεθοδολογία Απόκτησης Ελέγχου

Σε μια έκθεση που δημοσιεύτηκε το 2000, από τον καθηγητή David A. Becher, του Πανεπιστημίου του North Illinois, γίνεται μια αποτίμηση των αποτελεσμάτων, σε ένα δείγμα 558 τραπεζικών εξαγορών, που έλαβαν χώρα μεταξύ του 1980 και του 1997. Η έρευνα υπαγορεύτηκε από την σημαντική αύξηση της δραστηριότητας των συγχωνεύσεων που συνόδευσε την ευρέως διαδεδομένη απορρύθμιση στον τραπεζικό κλάδο (Becher D., 2000). Συγκεκριμένα, ο αριθμός των συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο τη δεκαετία του 1990 αυξήθηκε κατά 215%, από τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Επιπλέον, η συγχώνευση τραπεζών, ως δραστηριότητα, είχε σχεδόν διπλασιαστεί, από το 8% του συνόλου των συγχωνεύσεων στις αρχές του 1980, και πάνω από 15% κατά τα πρώτα οκτώ (8) έτη της δεκαετίας του 1990.

Σύμφωνα με την έρευνα που διεξήγαγε ο David A. Becher την περίοδο που αντιστοιχεί στο χρονικό διάστημα μεταξύ των αρχών της δεκαετίας του 1980 και των αρχών της δεκαετίας του 1990, είναι η πιο αποδοτική και παραγωγική, αναφορικά με τη δημιουργία του πλούτου (Becher D., 2000). Σε γενικές γραμμές, η παρούσα μελέτη

προσπαθεί να ερμηνεύσει τους λόγους για τους οποίους είναι απαραίτητη η διαχρονική έρευνα και εξέταση των αποδόσεων των διάφορων οργανισμών, προκειμένου να προχωρήσει η όποια επενδυτική κίνηση, μέσω συγχωνεύσεων ή εξαγορών. Είναι πολύ πιθανό ότι τα όποια θετικά αποτελέσματα που προέρχονται από μια εξαγορά, δεν είναι τίποτε περισσότερο από μια απλή λειτουργία της διαδικασίας αυτής.

Ο David A. Becher, από τα στατιστικά στοιχεία της ανάλυσής του, πιστεύει ότι η δεκαετία του 1990 ήταν εκείνη όπου οι συγχωνεύσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων εκτοξεύτηκαν, με αποτέλεσμα τη δημιουργία έντονου πλούτου στους κόλπους των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Becher D., 2000). Η έρευνα του David A. Becher ενέχει έναν πολύ υψηλό βαθμό σημαντικότητας μιας και θέτει το πολύ σημαντικό ερώτημα κατά πόσο είναι θετικές οι συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα και αν αυτές οι συγχωνεύσεις προσφέρουν θετικά αποτελέσματα στους συμμετέχοντες στη διαδικασία ή όχι. Με βάση την υπάρχουσα θεωρία, η όποια απορρύθμιση δημιουργείται στην τραπεζική αγορά κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, παρέχει οφέλη στις εμπλεκόμενες επιχειρήσεις. Βάσει των αποτελεσμάτων της έρευνας, προκύπτει ότι κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, όπου οι περιπτώσεις συγχωνεύσεων τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν πολλές και έντονες, τα κέρδη των συναλλασσόμενων ήταν πολύ μεγαλύτερα, από ότι στη δεκαετία του 1980.

Οι τραπεζικές συγχωνεύσεις λαμβάνουν χώρα περισσότερο για λόγους καθαρά συνεργασίας μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και όχι για τη δημιουργία μιας πιθανής νέας εταιρείας κολοσσού του κλάδου (Becher D., 2000). Επιπρόσθετα, η έρευνα που διεξήχθη επιτρέπει να προστεθεί ότι η απελευθέρωση των κανονισμών στον τραπεζικό κλάδο είχε περισσότερο θετικές και λιγότερο αρνητικές επιπτώσεις, παρέχοντας τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις αυτές να γιγαντωθούν μέσα από τη διαδικασία των συγχωνεύσεων. Τέλος, οι συγχωνεύσεις τραπεζών που έλαβαν χώρα κατά το χρονικό διάστημα μεταξύ 1980 και 1997, επέτρεψαν την αύξηση του πλούτου των τραπεζών, μιας και μέσα από αυτές τις συγχωνεύσεις υπήρξε ένα είδος «ανταποδοτικής πολιτικής» που ίσχυε μεταξύ των συνεργαζόμενων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

2.3 Υλοποίηση Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

2.3.1 Λόγοι και Κίνητρα Υλοποίησης

Η εμφάνιση κάθε φαινομένου υποδηλώνει κάποιες γενεσιουργές αιτίες, οι οποίες καθιστούν δυνατή την εμφάνιση και διαιώνιση του φαινομένου αυτού. Οι αιτίες – λόγοι που ωθούν τις τράπεζες να ακολουθούν την πολιτική των συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι ποικίλες και πολύπλευρες και ίσως διαφέρουν σε κάθε χώρα – αγορά (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009). Μια βασική αιτία εμφάνισης του φαινομένου των συγχωνεύσεων είναι η κατάργηση ή η χαλάρωση των περιορισμών, (το νομικό πλαίσιο στο οποίο υπάγεται η οικονομία), οι οποίοι αντιτίθενται και θέτουν εκτός νόμου τη «συνένωση» ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την αποφυγή σχηματισμού μεγάλου μεγέθους (κολοσσιαίων) εταιρειών, με απώτερο σκοπό την παρεμπόδιση της δημιουργίας μονοπωλιακών τάσεων (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004). Επίσης, η αύξηση του μεγέθους των τραπεζών δια μέσου της παραπάνω τακτικής, μειώνει τον ανταγωνισμό και προσδίδει μονοπωλιακή δύναμη (market power) στις εναπομείναντες τράπεζες. Λόγω αυτής της κατάστασης, η ποιότητα των παρερχομένων υπηρεσιών παραμένει στα ίδια επίπεδα ή είναι δυνατό και να φθίνει, ενώ οι τιμές των επιτοκίων καταθέσεων (deposit rates) ελαττώνονται και οι αντίστοιχες των επιτοκίων χορηγήσεων (loan rates) αυξάνονται. Οι παραπάνω συνθήκες μειώνουν το κόστος και αυξάνουν τα κέρδη των τραπεζών (Novickyte L., Pedroja G., 2015)

Συνήθως, οι νεοϊδρυθέντες οργανισμοί, εξαιτίας της αύξουσας σημασίας που αποκτούν για τη διατήρηση ενός «υγιούς» τραπεζικού συστήματος, τυγχάνουν σημαντικών πλεονεκτημάτων από την Κεντρική Τράπεζα (καθορισμός ευνοϊκών όρων για το ποσοστό ρευστών διαθεσίμων, για το προεξοφλητικό επιτόκιο κλπ.), με αποτέλεσμα την απόκτηση συγκριτικού πλεονεκτήματος και την καλύτερη τοποθέτησή τους στην αγορά (Παγώνη Σ., 2013). Η στάση αυτή της Κεντρικής Τράπεζας ευνοεί την τάση κινήσεων συγχωνεύσεων σε μεγάλο βαθμό. Επίσης, το κοινό θεωρεί μηδαμινή την πιθανότητα αποτυχίας εκπληρώσεως των υποχρεώσεων της τράπεζας (too big to fail hypothesis), εξαιτίας του μεγέθους της και αναπτύσσει σχέσεις εμπιστοσύνης με τη συγκεκριμένη εταιρεία (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020).

Οι «ενοποιημένες» τράπεζες επιτυγχάνουν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στη διαχείριση του κόστους τους και των προσόδων τους, λόγω της ύπαρξης οικονομιών κλίμακας (economies of scale) και σκοπού (economies of scope). Οι οικονομίες κλίμακας και σκοπού προκύπτουν καταρχάς από την αύξηση κεφαλαίων, το οποίο και

συνεπάγεται μεγαλύτερα ποσά δανειοδοτήσεων και προσόδων (Novickyte L., Pedroja G., 2015). Επιπρόσθετα, οι οικονομίες κλίμακας και σκοπού προκύπτουν από την αύξηση των δραστηριοτήτων (καινούριες δραστηριότητες), καθώς και από τη διείσδυση και παροχή νέων τύπων υπηρεσιών και την απόκτηση νέων πελατών, με συνέπεια τη μεγέθυνση του κύκλου εργασιών της τράπεζας. Τέλος, μια ακόμη αιτία δημιουργίας οικονομιών κλίμακας και σκοπού είναι και η απόκτηση ορισμένων υποκαταστημάτων σε επιθυμητές τοποθεσίες, το οποίο προκαλεί πλεονέκτημα σε σχέση με τη δημιουργία καινούριων. Οι παραπάνω δραστηριότητες προκαλούν μείωση των γενικών εξόδων, καθώς και του σταθερού κόστους (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009).

Οι συγχωνεύσεις στον τραπεζικό κλάδο ευνοούνται ακόμη από τη συνεχώς αναπροσαρμοζόμενη και αναπτυσσόμενη τεχνολογία (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004). Η παραπάνω κατάσταση μεταβάλλει τον παραδοσιακό τρόπο λειτουργίας των τραπεζών. Έτσι οι υπηρεσίες καταθέσεων και αναλήψεων πλέον παρέχονται μέσω τηλεφωνικών γραφείων, διαδικτύου, ή μέσω των Α.Τ.Μ. Ακόμα, τα νέα δίκτυα υπολογιστών καθιστούν το προσωπικό της εταιρείας πλεονάζον. Σε ένα πιο γενικό και παγκόσμιο επίπεδο, η σταδιακή ενοποίηση των διεθνών αγορών, με την άρση των περιορισμών, το αυξανόμενο ποσοστό των πράξεων εκτός ισολογισμού (off balance sheet activities), στην κερδοφορία των τραπεζών και η αύξουσα σημασία της σωστής διαχείρισης του ρίσκου (risk management), επέβαλε ουσιαστικά ένα νέο μοντέλο διοίκησης, το οποίο συντελεί προς την κατεύθυνση των συγχωνεύσεων (Novickyte L., Pedroja G., 2015).

Στο αμιγώς οικονομικό τμήμα, οι τραπεζικές συγχωνεύσεις βελτιώνουν ορισμένους αριθμοδείκτες και επιτυγχάνεται μια πιο επιθυμητή κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών, ενώ και λόγοι φορολογίας «προκαλούν» τις εταιρείες που έχουν υψηλά επίπεδα κερδών να εξαγοράζουν εταιρείες με μεγάλα ποσά ζημιών για μείωση της φορολογικής τους βάσης (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009). Η «ενοποίηση» των τραπεζών είναι δυνατόν να περιορίσει την μεταβλητότητα των κερδών, όταν τα κέρδη (των δυο εταιρειών) έχουν διαφορετική διακύμανση και αρνητική συσχέτιση. Έτσι, επιτυγχάνεται διαφοροποίηση του κινδύνου και σταθερότητα κερδών, με συνέπεια την αύξηση της εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού (Ullah N., 2018).

Διοικητικά, η μη εναρμόνιση των στόχων της διοίκησης και των μετόχων (agency problem), είναι ικανή να οδηγήσει σε αναδιάρθρωση της δομής μέσα από τις συγχωνεύσεις (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020). Δηλαδή, παρόλο που οι

προβλέψεις μιας μελέτης εξαγοράς δεν είναι ευοίωνες, εντούτοις η συμφωνία τελικά πραγματοποιείται, διότι η διοικητική προτίμηση είναι να διευθύνει έναν μεγάλο σε μέγεθος οργανισμό, απολαμβάνοντας αυξημένες αμοιβές, μπόνους, καθώς και το κύρος που αυτός προσδίδει, έστω και αν αποστασιοποιηθεί από το ρόλο της που είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004). Το πρόβλημα αυτό οξύνεται σε περιόδους που υπάρχει έντονο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών και οι διοικήσεις των εταιρειών προβαίνουν σε εξαγορές, χρησιμοποιώντας τις σαν ασπίδα, για να μην εξαγοραστούν από άλλες και χάσουν τη θέση τους (συνήθως τα διοικητικά στελέχη των εξαγορασθείσων εταιρειών αντικαθίστανται από τα αντίστοιχα της εταιρείας που κάνει την εξαγορά). Δηλαδή, η παραπάνω τεχνική μετατρέπεται σε εργαλείο ενίσχυσης και εξασφάλισης διοικητικών θέσεων (Παγώνη Σ., 2013).

Μια ακόμα αιτία που οδηγεί τις τράπεζες σε συγχωνεύσεις, είναι η μη ικανοποιητική απόδοση της διοίκησης ορισμένων οργανισμών και οι δυσκολίες που παρουσιάζονται στην ανεύρεση αποδοτικότερης λύσης. Το πρόβλημα αυτό ωθεί τους οργανισμούς αυτούς στην επίλυσή του μέσω της παραπάνω πολιτικής (Ullah N., 2018). Η κυβερνητική πολιτική (κυρίως σε Ευρωπαϊκές χώρες), η οποία τα τελευταία χρόνια προσανατολίζεται στην ιδιωτικοποίηση οργανισμών που ανήκουν στο δημόσιο, ενθαρρύνει τις συγχωνεύσεις και εξαγορές δημόσιων και ιδιωτικών τραπεζών, έτσι ώστε να επιτύχει τον στόχο της και παράλληλα να μετριάσει τις πιθανές αντιδράσεις από τα συνδικάτα και τους πολίτες, καθώς η παραπάνω μέθοδος είναι πιο ήπια σε σχέση με την απευθείας μεταπώληση (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009).

Τέλος, σπανιότερα, εμφανίζονται τάσεις μίμησης εταιρικών συμπεριφορών συγχωνεύσεων, από τα στελέχη που λαμβάνουν αποφάσεις, καθώς η παραπάνω πολιτική θεωρείται, ως πανάκεια για την επίλυση των προβλημάτων των οργανισμών, επειδή είναι πολύ διαδεδομένη και εφαρμόζεται και από τις ανταγωνιστικές εταιρείες, χωρίς προηγουμένως την ενδελεχή εξέταση των ιδιαιτέρων συνθηκών που επικρατούν στην εν λόγω τράπεζα (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020). Ακόμη πιο σπάνια επίσης, ένας παράγοντας που επιδρά στην απόφαση για ενδεχόμενη συγχώνευση είναι ότι ο νεοϊδρυθείς οργανισμός κάτω από το καθεστώς των νέων ιδιοκτητών και της νέας διοίκησης, μπορεί με μικρότερες αντιδράσεις να προβεί σε μειώσεις προσωπικού και συχνά η συγχώνευση γίνεται όχημα για την επίτευξη αυτού του στόχου. Η ενδεχόμενη κόπωση των ιδιοκτητών (ιδίως μικρού μεγέθους τραπεζών) που αντιμετωπίζουν δυσκολίες (financial distress), μπορεί να οδηγήσει περισσότερο προς

το δρόμο της μεταπώλησης, ώστε με τον τρόπο αυτό να αποσυρθούν και να μην δραστηριοποιούνται σε κανένα σημείο (Παγώνη Σ., 2013).

2.3.2 Λόγοι Αποτυχίας

Οι λόγοι αποτυχίας και τα μειονεκτήματα μερικών συγχωνεύσεων και εξαγορών που αναπτύσσονται κάτωθι, απορρέουν από τη διεθνή εμπειρία, κάλλιστα όμως μπορούν να αφορούν και την ελληνική πραγματικότητα. Αυτοί είναι:

✓ Ανεπαρκής αξιολόγηση

Όταν μια επιχείρηση εξετάζει μια εξαγορά ή συγχώνευση, συνήθως εισέρχεται σε μια διαδικασία ελέγχου της επιχείρησης – στόχου. Συχνά όμως η διαδικασία αποδεικνύεται ανεπαρκής, αφού μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, μετά την εξαγορά ή συγχώνευση ανακαλύπτει ότι υπερεκτίμησε τα οφέλη που θα αποκόμιζε ή υποεκτίμησε τα κόστη που θα απέρρεαν (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004). Ένας από τους βασικότερους λόγους που μια επιχείρηση αποφασίζει να εφαρμόσει στρατηγική ανάπτυξης, μέσω εξαγορών ή συγχωνεύσεων, είναι η πιθανότητα να επιτευχθούν ένα ή περισσότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, η επιχείρηση πρέπει να εξασφαλίσει την ύπαρξη συνεργασίας. Από την άλλη πλευρά, υπάρχει ο κίνδυνος μια εξαγορά ή συγχώνευση να γίνεται αποκλειστικά με το κριτήριο της μεγέθυνσης και με έλλειψη στρατηγικού οράματος (Maharshi A., 2019). Πολλές επιχειρήσεις, κυρίως στον τραπεζικό τομέα, έχουν την τάση να εξαγοράζουν άλλες, επειδή αυτή η τάση της αγοράς ή από φόβο μήπως το μικρό μέγεθός τους, τις καταστήσει ευάλωτες σε εξαγορές. Συχνά, η αναίτια εξαγορά και η ανεπαρκής αξιολόγηση των εξαγοραζόμενων εταιριών, όχι μόνο δεν αποφέρει συνεργίες αλλά θέτει σε κίνδυνο τις προοπτικές του όλου εγχειρήματος.

✓ Δυσκολίες ενοποίησης – Ο ανθρώπινος παράγοντας

Δεύτερος βασικός λόγος αποτυχίας μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης, είναι η αδυναμία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των επιχειρήσεων, δηλαδή της ένωσης δύο (2) διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας, των χρηματοοικονομικών συστημάτων και συστημάτων ελέγχου, καθώς και την προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων. Πρόκειται για μια διαδικασία χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020)

✓ **Αρνητικές επιπτώσεις της καθυστέρησης ενοποίησης.**

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, το διάστημα μεταξύ της ανακοίνωσης μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης και της ολοκλήρωσής της, διευρύνεται περισσότερο από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Αυτή η εξέλιξη έχει ιδιαίτερα αρνητικό αντίκτυπο επί της αποτελεσματικής πραγματοποίησης της συγχώνευσης, λόγω της επίδρασής της σε τέσσερα (4) κρίσιμα σημεία.

Το πρώτο από τα σημεία αυτά σχετίζεται με την αύξηση του κόστους κεφαλαίου (underestimate of costs): Όσο πιο αργά δημιουργηθεί ο νέος οργανισμός, τόσο πιο αργά θα επιτευχθούν και οι συνέργιες. Για την εξαγορά ή συγχώνευση όμως, δεσμεύτηκαν κεφάλαια που πρέπει να αρχίσουν μέσα στον προγραμματισμένο χρονικό διάστημα να αποδίδουν. Καθυστερήσεις στην πραγματοποίηση συνεργιών συνεπάγονται, μείωση της πραγματικής αξίας τους, δεδομένου ότι το κεφάλαιο έχει κόστος ευκαιρίας (opportunity cost) (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004).

Ένα ακόμη, το δεύτερο κατά σειρά, σημείο επίδρασης, αφορά το κόστος μειωμένης παραγωγικότητας των εργαζομένων (lost or mismanaged talent): Η περίοδος μέχρι και την ενοποίηση είναι για τους εργαζόμενους ένα χρονικό διάστημα άγχους και φόβου, πως τα κεκτημένα τους μπορεί να χαθούν. Κάτω από την πίεση αυτή είναι δυνατό να αποχωρήσουν οι εργαζόμενοι – κλειδιά, εάν βρουν αλλού εργασία (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020).

Επίσης, η απώλεια σημαντικών προμηθευτών και πελατών μπορεί να επιφέρει αρνητική επίδραση σε μια ενδεχόμενη συγχώνευση. Οι προμηθευτές αναρωτιούνται αν θα εξακολουθούν να συνεργάζονται με τη νέα επιχείρηση και εάν οι όροι θα είναι ίδιοι (Maharshi A., 2019). Εξετάζουν και το ενδεχόμενο συνεργασίας με άλλους πελάτες για να μη βρεθούν προ δυσάρεστων εκπλήξεων, αν η νέα επιχείρηση τους ζητήσει τη διακοπή της συνεργασίας. Οι πελάτες, ομοίως, διερωτώνται εάν ο νέος οργανισμός που θα προκύψει θα συνεχίσει να συνεργάζεται μαζί τους, στην ίδια βάση συνεργασίας. Οι ανταγωνιστές μπορεί να εκμεταλλευθούν την αγωνία των πελατών και να τους προσελκύσουν.

Μια τέταρτη επίδραση που μπορεί να προέλθει από μια ενδεχόμενη συγχώνευση, είναι ο κίνδυνος από τους ανταγωνιστές να ενισχύσουν τελικά αυτοί τη δική τους θέση. Όσο περισσότερες δυσχέρειες αντιμετωπίζονται κατά τη διαδικασία ενοποίησης, τόσο μεγαλύτερος είναι και ο χρόνος για τον οποίο αφιερώνει η εξαγοράζουσα μέρος των πόρων της και της προσοχής της στη διαδικασία των διαπραγματεύσεων και της μετέπειτα ενσωμάτωσης της εξαγοραζόμενης. Στερεί δε τους πολύτιμους αυτούς

πόρους από τη βασική της δραστηριότητα, δίνοντας στους ανταγωνιστές την μοναδική ευκαιρία να την εκτοπίσουν και να ενισχύσουν τη δική τους θέση στον κλάδο.

✓ **Υπερβολικό χρέος**

Μια επιχείρηση που αποφασίζει να εξαγοράσει μια άλλη, είναι διατεθειμένη να πληρώσει πολλά για να το κατορθώσει (Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., 2004). Όμως, συνήθως, είτε λόγω ελλιπούς ανάλυσης και εξονυχιστικού ελέγχου των οικονομικών της επιχείρησης – στόχου, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών της, για την απόφασή τους, η επιχείρηση πριν το κλείσιμο της συμφωνίας βρίσκεται σε μια θέση όπου δε γνωρίζει την ακριβή αξία που έχει η επιχείρηση – στόχος.

✓ **Ρόλος στελεχών**

Προβλήματα μπορεί να δημιουργηθούν και στην πορεία των διαπραγματεύσεων, για εξαγορές ή συγχωνεύσεις (Maharshi A., 2019). Στις διαπραγματεύσεις συμμετέχουν τα στελέχη της επιχείρησης – αγοραστή και ένα πλήθος άλλων ατόμων, με διάφορες ειδικότητες, είτε από την ίδια την εταιρεία είτε ανεξάρτητα από αυτή. Τα εν λόγω άτομα – συνήθως δεν έχουν συνεργαστεί ποτέ μεταξύ τους – καλούνται να αναλύσουν, να επεξεργαστούν και να παρουσιάσουν από κοινού την άποψη τους για την επικείμενη απόφαση, που πρέπει να ληφθεί σε πολύ σύντομο χρόνο και συχνά χωρίς επιτυχία. Αυτό γιατί κάθε στέλεχος μελετά από τη δική του οπτική γωνία την ελκυστικότητα της εξαγοράς ή συγχώνευσης και δεν την αντιμετωπίζει συνολικά. Έτσι, συχνά συγκεντρώνονται πολλές απόψεις που αφορούν διαφορετικούς τομείς της επιχείρησης και όχι μια σφαιρική ανάλυση, όπως θα ήταν αναγκαίο (Bansal A., Abdulla M., Almalki A., 2020).

2.4 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

2.4.1 Πλεονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Τα οφέλη από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές διακρίνονται σε δύο (2) κατηγορίες: σε εκείνα που αφορούν τους διοικούντες τις τράπεζες (π.χ. εξασφάλιση των αμοιβών τους και ενίσχυση του κύρους τους) και σε εκείνα που αφορούν τους μετόχους των τραπεζών, οι οποίοι προσδοκούν ότι μέσω των συγχωνεύσεων και εξαγορών θα μεγιστοποιούν την αξία των μετοχών τους (Novickyte L., Pedroja G., 2015). Οι τάσεις συγκέντρωσης μπορεί να αυξήσουν ή να μειώσουν την αποτελεσματικότητα με πολλούς τρόπους. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επιτρέπουν στους

χρηματοοικονομικούς οργανισμούς να επιτυγχάνουν μεγάλη κλίμακα και εύρος παροχής υπηρεσιών καθώς και ένα μείγμα προϊόντων που να είναι περισσότερο επικερδές (Ullah N., 2018).

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές σχετίζονται αρχικά με τη μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value). Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές προσδίδουν μία δυναμική στο νέο όμιλο που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του. Αυτή είναι ακόμα μεγαλύτερη εάν ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Οι προσδοκίες αυτές δρουν βραχυπρόθεσμα (Sufian F., 2014). Σταθερή και μακροπρόθεσμη άνοδο της μετοχής θα παρατηρηθεί εάν ο όμιλος διευρύνει τα κέρδη του στα επόμενα χρόνια. Επίσης, υπάρχει εξοικονόμηση του κόστους, όπου σε μερικές περιπτώσεις που οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται οι συγχωνευμένες εταιρείες είναι παρεμφερείς, φθάνει μέχρι και 25%. Τέτοια είδη εξοικονόμησης είναι οι οικονομίες κλίμακας, φάσματος, η μείωση των μεταφορικών εξόδων και εξόδων συναλλαγής και η περισσότερο αποδοτική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, καθώς και η καλύτερη κατανομή των περιουσιακών στοιχείων (Novickyte L., Pedroja G., 2015).

Μέσα από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές αντιμετωπίζεται το οξυνόμενο φαινόμενο του ανταγωνισμού, με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού. Η ανάγκη δημιουργίας εταιρειών μεγάλου μεγέθους μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο, η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και τη διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών. Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους (Ullah N., 2018).

Ορισμένα ακόμη πλεονεκτήματα που προκύπτουν από μια ενδεχόμενη συγχώνευση ή εξαγορά είναι, η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης, (η οποία αυξάνει τα κέρδη των εταιρειών και τη φήμη της επιχείρησης), χρηματοοικονομικά και φορολογικά οφέλη, (κυρίως μέσα από τη διασπορά των κερδών και τη μείωση των διακυμάνσεων), βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων, (μέσα από την απόκτηση νέας τεχνολογίας), καθώς και ορισμένα διοικητικά οφέλη, (από τη βελτιωμένη χρήση πληροφοριών και τεχνογνωσίας) (Sufian F., 2014)

2.4.2 Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές όμως δεν συνεπάγονται μόνο πλεονεκτήματα αλλά και μειονεκτήματα. Διαχρονικά οι περισσότερες ακαδημαϊκές έρευνες έδειξαν ότι μόνο το 15% περίπου των συγχωνεύσεων ή εξαγορών ήταν επιτυχημένες ενώ ποσοστό μεγαλύτερο του 60% αποτυχημένες (Pilloff S., Santomero A., 2016). Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου και υπό την προϋπόθεση της προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.

Οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και τις συνέργιες, είναι εφάπαξ περικοπές, ενώ και το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις είναι υψηλό (Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., 2009). Θα μπορούσε, όμως, να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνες που συμψηφίζονται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργιών. Επίσης, προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση της διαφορετικής φιλοσοφίας δράσης των επιχειρήσεων, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου ανέλιξης (Ullah N., 2018). Ακόμη υπάρχει ένα πολύ υψηλό κοινωνικό κόστος, μιας και στο 80% των συγχωνεύσεων και εξαγορών υπήρξε μείωση της απασχόλησης με απολύσεις προσωπικού. Τέλος, υπάρχουν και σε ορισμένες των περιπτώσεων προβλήματα από τη γλωσσική ετερογένεια, από τη διαφορά κουλτούρας αλλά από τις μικρές διαφορές στους εποπτικούς κανόνες, που συνεπάγονται μείωση στα οφέλη.

Στη διεθνή βιβλιογραφία συναντούμε και παράθεση πολλών κινδύνων. Ένας πρώτος κίνδυνος αφορά τον φόβο πριν την εξαγορά και συνδέεται κυρίως με την τιμολόγηση της εξαγοραζόμενης εταιρείας. Η αξία της εξαγοράς θα πρέπει να αντισταθμίζεται από την παρούσα αξία των προσδοκώμενων εσόδων που θα προκύψουν. Στην περίπτωση της συγχωνεύσεως δύο πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην ίδια χώρα με την ίδια περίπου γραμμή παραγωγής, οι στρατηγικοί κίνδυνοι πρέπει λογικά να είναι γνωστοί και συνεπώς εύκολα διαχειρίσιμοι από την διοίκηση (Pilloff S., Santomero A., 2016)

Στην περίοδο μετά την συγχώνευση, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο λειτουργικός, που προκύπτει από την ενσωμάτωση του προσωπικού στη νέα τράπεζα, την ενοποίηση των συστημάτων πληροφορικής και διαχειρίσεως κινδύνων, τον επανασχεδιασμό ή επέκταση των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, την καθημερινή παρακολούθηση των λογιστικών συστημάτων και την επαφή με την πελατεία (Novickyte L., Pedroja G.,

2015). Επίσης, η δημιουργία μεγάλων και πολύπλοκων χρηματοοικονομικών ομίλων και οι αλληλεξαρτήσεις αυτών, όπως μετριέται από τη συσχέτιση των αποδόσεων των μετοχών τους, έχουν οδηγήσει σε αύξηση του συστηματικού ρίσκου στο χρηματοοικονομικό σύστημα, παρά το γεγονός ότι υπάρχουν και ευκαιρίες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο:

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Από την εφαρμογή του εργαλείου των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, που παρουσιάζονται σε ευρεία κλίμακα σε όλα τα επίπεδα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, δεν θα μπορούσε να απουσιάζει ο τραπεζικός κλάδος (Ζώης Α., Σαρακινός Ι., Μισερλής Π., 2013). Αυτή η στρατηγική αποτελεί μια περίπτωση που εξετάζεται από πλήθος μελετητών και ερευνητών, επιδιώκοντας αρχικά να αποκτήσουν μια περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα σχετικά με τις αιτίες και τους λόγους που οδηγούν τη διοίκηση μιας τράπεζας στη λήψη της απόφασης σχετικά με την πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς.

Στην Ελλάδα, δεν παρουσιάζεται το φαινόμενο της ύπαρξης «εχθρικών» εξαγορών ή συγχωνεύσεων, υπό την έννοια πως, η τράπεζα που λαμβάνει πρόταση ώστε να εξαγορασθεί ή να συγχωνευθεί με μια άλλη, δεν αντιτίθεται σε μια τέτοια στρατηγική κίνηση (Παγώνη Σ., 2013). Πρόκειται ουσιαστικά για «φιλικές» εξαγορές, ενώ παράλληλα στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο υφίστανται ως επί το πλείστον οι οριζόντιες μορφές εξαγορών, με την τράπεζα που εξαγοράζει να αποκτάει άλλες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις του κλάδου, στοχεύοντας στην απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, μέσω του μεριδίου αγοράς, ή της διεύρυνσης του δικτύου διανομής, ή ακόμη και της απόκτησης ενός σημαντικότερου brand name από αυτό που ήδη κατέχει. Με άλλα λόγια, δεν υπάρχουν στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα «διαγώνιες» εξαγορές, με απόκτηση επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε άλλους κλάδους, αποκλείοντας με τον τρόπο αυτό τις όποιες διαφοροποιήσεις των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

3.1 Θεσμικό Πλαίσιο Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

3.1.1 Νομοθετικό Πλαίσιο Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Συνέπεια των σημαντικών μεταβολών που έχουν λάβει χώρα στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, έχει μεταβληθεί σε μεγάλο βαθμό και ο τρόπος λειτουργίας αλλά και δομής των πιστωτικών ιδρυμάτων (Παπαϊωάννου Γ., 1998). Στόχοι που τίθενται όπως είναι, είτε η μεγαλύτερη εξειδίκευση των εργαζόμενων στις τράπεζες, είτε ακόμη η επίτευξη οικονομιών κλίμακας, είτε ακόμη και η υιοθέτηση νέων τεχνολογικών εργαλείων για την παραγωγή καινοτόμων προϊόντων και την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, δεν μπορούν σε πολλές περιπτώσεις να

πραγματοποιηθούν από κάθε μια τράπεζα ξεχωριστά, αλλά απαιτείται η ύπαρξη συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ τους.

Στην Ελλάδα, το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει το καθεστώς των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, περιλαμβάνει μια σειρά από διατάξεις, οι οποίες έχουν ως ακολούθως (Παπαϊωάννου Γ., 1998):

- ✓ **Νόμος 2190/1920:** αποτελεί το Νόμο εκείνο που διέπει το καθεστώς περί συγχωνεύσεων των Ανώνυμων Εταιρειών
- ✓ **Νόμος 2243/1959:** αναγκαστική συγχώνευση των τραπεζών, με στόχο την αναδιοργάνωση του τραπεζικού συστήματος, το οποίο διαμόρφωσε άλλωστε και το πλαίσιο της λειτουργίας αυτών των μορφών επιχειρήσεων και ως ολιγοπώλιο
- ✓ **Νόμος 2515/1997:** περιλαμβάνει ένα πλήθος ευνοϊκών διατάξεων σχετικά με τη συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρουσιάζουν ως έδρα τους την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με το Νόμο αυτό, μια συγχώνευση μπορεί να γίνει είτε με απορρόφηση του ενός πιστωτικού ιδρύματος από το άλλο, είτε με τη σύσταση ενός νέου. Σε κάθε περίπτωση, το πιστωτικό ίδρυμα που προκύπτει από τη συγχώνευση είναι καθολικός διάδοχος των συγχωνευομένων. Κατόπιν της συγχώνευσης των τραπεζών, τα περιουσιακά τους στοιχεία συνενώνονται χωρίς προηγούμενη λύση και εκκαθάριση και χωρίς την τήρηση των κανόνων της ειδικής διαδοχής αλλά με διαδοχή οιονεί καθολική.

3.1.2 Νομοθετήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Προκειμένου να υλοποιηθεί μια συγχώνευση ή μια εξαγορά, απαιτείται η πλήρης εναρμόνιση της διαδικασίας αυτής με το νομοθετικό πλαίσιο, μέσα στο οποίο και θα τοποθετηθεί αυτή η ενέργεια (Παπαϊωάννου Γ., 1998). Ειδικά στις περιπτώσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων, μια διαδικασία συγχώνευσης ή εξαγοράς, έχει περισσότερο περίπλοκο χαρακτήρα, μιας και για την υλοποίησή τους θα πρέπει να ληφθούν υπόψιν όχι μόνο οι διατάξεις εκείνες που αφορούν στις Ανώνυμες Εταιρείες, αλλά και όσες διατάξεις έχουν χαρακτήρα φορολογικό. Κατά συνέπεια, τα άρθρα εκείνα που αναφέρονται αλλά και επηρεάζουν τη διαδικασία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς ενός ή περισσότερων τραπεζών, έχουν ως εξής (Παπαϊωάννου Γ., 1998):

- ✓ **άρθρο 16 – Νόμος 2515/1997:** το άρθρο αυτό αναφέρεται στις συγχωνεύσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, η υλοποίηση των οποίων μπορεί να γίνει, είτε με σύσταση νέας εταιρείας είτε μέσω απορρόφησης.

✓ **άρθρα 68 / 69 – Νόμος 2190/1920:** σύμφωνα με το άρθρο 68, η συγχώνευση μιας Ανώνυμης Εταιρείας, «πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση, είτε με σύσταση νέας εταιρείας». Η συγχώνευση με απορρόφηση είναι μια πράξη με την οποία μια ή περισσότερες απορροφούμενες Ανώνυμες Εταιρείες, οι οποίες λύνονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, μεταβιβάζουν στην απορροφούσα Ανώνυμη Εταιρεία το σύνολο της περιουσίας τους (Ενεργητικό και Παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους τους, μετοχών εκδιδόμενων από την απορροφούσα εταιρεία και, ενδεχομένως καταβολής ενός χρηματικού ποσού σε μετρητά προς συμψηφισμό μετοχών τις οποίες δικαιούνται. Από την άλλη πλευρά στο άρθρο 69 περιγράφονται τόσο η δομή όσο και τα στοιχεία που οφείλει να περιλαμβάνει ένα σχέδιο συγχώνευσης. Ειδικότερα, στο άρθρο αυτό εμπεριέχονται:

1. η μορφή, η επωνυμία και η έδρα των εταιρειών που συγχωνεύονται, αλλά και ο αριθμός μητρώου τους
2. η σχέση ανταλλαγής των μετόχων, καθώς και το ύψος του κεφαλαίου, όπως αυτά προβλέπονται από το άρθρο 68
3. οι διατυπώσεις παράδοσης των νέων μετόχων, τις οποίες και η απορροφούσα εταιρεία εκδίδει
4. η ημερομηνία βάσει της οποίας οι παραδοτέες στους μετόχους μετοχές, παρέχουν το δικαίωμα της συμμετοχής επί των κερδών της απορροφούσας εταιρείας, αλλά και τον ειδικό όρο
5. τα δικαιώματα που εξασφαλίζει η απορροφούσα εταιρεία στους μετόχους που έχουν ειδικά δικαιώματα στην ή στις απορροφούμενες εταιρείες, καθώς και στους κατόχους άλλων τίτλων, πλην μετόχων, ή τα μέτρα που προτείνονται για αυτούς.

3.2 Ιστορική Εξέλιξη Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

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

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από τα πρώτα βήματά του έως και τη δεκαετία του 1980, χαρακτηρίζεται έντονα από χαμηλή ανάπτυξη και έντονο κρατικό παρεμβατισμό. Το αυστηρό και δύσκαμπτο νομοθετικό πλαίσιο σε συνδυασμό με την ύπαρξη γραφειοκρατικών διαδικασιών, περιόριζαν σημαντικά την ελευθερία ανάπτυξης επιχειρηματικής πρωτοβουλίας και δράσης, καθώς και την εισαγωγή καινοτομίας τόσο σε επίπεδο διαδικασιών, όσο και προϊόντων – υπηρεσιών. Το κράτος κατείχε, έμμεσα και άμεσα, κυρίαρχη θέση στο χρηματοοικονομικό χώρο, με τον έλεγχο σημαντικού αριθμού τραπεζών (έως το 1990 οι κρατικές τράπεζες και τα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα κατείχαν το 90% των συνολικών πιστώσεων). Οι κρατικές τράπεζες, διέθεταν τις προνομιακές πηγές χρηματοδότησης από το κράτος και λόγω της κρατικής εγγύησης φερεγγυότητας, είχαν τη δυνατότητα εξεύρεσης πηγών δανεισμού, με σχετικά χαμηλό κόστος, τόσο από το εσωτερικό, όσο και από το εξωτερικό. Μέσω των πολιτικών που επέβαλλε στα πιστωτικά ιδρύματα, διαμόρφωνε σε μεγάλο βαθμό τη σύνθεση του ενεργητικού τους, οριοθετώντας κατά συνέπεια τα περιθώρια κερδοφορίας, και προσπαθούσε να εξασφαλίσει με προνομιακούς όρους χρηματοδότησης των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Ολόκληρη η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, βρισκόταν κάτω από διοικητικούς περιορισμούς, διοικητική ρύθμιση επιτοκίων και χρηματοδοτικών πόρων. Παράλληλα, οι αυστηροί περιορισμοί και έλεγχοι που αφορούσαν την κίνηση κεφαλαίων από και προς την Ελλάδα και ο χαμηλός βαθμός ανάπτυξης της αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, περιόριζαν τον ανταγωνισμό, την αποτελεσματικότητα αλλά και την ελκυστικότητα των εγχώριων αγορών στους ξένους επενδυτές. Από το τέλος της δεκαετίας του 1980 και με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκαν ραγδαίες και σημαντικές αλλαγές. Η παγκοσμιοποίηση των αγορών, η επανάσταση στην τεχνολογία της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, οι αποκρατικοποιήσεις διεθνώς, η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η φιλελευθεροποίηση του διεθνούς πλαισίου λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό όχι μόνο το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και το ελληνικό, καθιστώντας το τελευταίο περισσότερο ανταγωνιστικό, σύγχρονο και εξωστρεφές.

Στα πλαίσια της αναδιοργάνωσης αυτής, εγκαταστάθηκαν τράπεζες του εξωτερικού στην Ελλάδα, ιδρύθηκαν νέες εγχώριες – κυρίως συνεταιριστικές – και πραγματοποιήθηκαν συγχωνεύσεις μεταξύ ήδη υφιστάμενων στην εγχώρια αγορά. Παράλληλα, διευρύνθηκαν οι τραπεζικές δραστηριότητες σε νέους τομείς, αναπτύχθηκαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, εκσυγχρονίσθηκαν οι υποδομές, οι διαδικασίες, η διαχείριση κινδύνων, εξυγιάνθηκαν τα χαρτοφυλάκια

τραπεζών υπό κρατικό έλεγχο και αναπροσαρμόσθηκε το θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με διεθνή πρότυπα. Η διαμόρφωση ευνοϊκών μακροοικονομικών συνθηκών με τα προγράμματα σταθεροποίησης και την ένταξη της χώρας στην Οικονομική Νομισματική Ένωση, η μείωση των επιτοκίων, η συναλλαγματική σταθερότητα, ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας και ο θεσμικός εκσυγχρονισμός των αγορών οδήγησαν στην ανάπτυξη των τραπεζικών εργασιών με εντυπωσιακούς ρυθμούς.

Από το 2000 και έπειτα, η στρατηγική την οποία και ακολούθησαν τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, είχε περισσότερο συντηρητικό χαρακτήρα, με αναπτυξιακά όμως χαρακτηριστικά, αναδεικνύοντας το συγκεκριμένο κλάδο της ελληνικής οικονομίας ως τον πλέον αναπτυσσόμενο (Παγώνη Σ., 2013). Το αντικείμενο με το οποίο ασχολήθηκαν τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αφορούσε κυρίως εργασίες που άπτονταν της παραδοσιακής τραπεζικής, του διαμεσολαβητικού ρόλου που κατέχουν. Ο ρόλος αυτός σχετίζεται με τη μετατροπή των αποταμιεύσεων των πλεονασματικών οικονομικών μονάδων σε χρηματοδοτήσεις, που μπορεί να αφορούσαν είτε ιδιώτες φυσικά πρόσωπα, είτε ιδιώτες, νομικά πρόσωπα. Παράλληλα, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, απέφευγαν την όποια επένδυση των πόρων αυτών σε τίτλους που είχαν περισσότερο κερδοσκοπικό χαρακτήρα με υψηλά επίπεδα ρίσκου, τα οποία και αποτέλεσαν ουσιαστικά την αιτία έναρξης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Έως και το 2007, σε παγκόσμιο επίπεδο επικρατούσε μια ιδιαίτερη θετική στάση και εικόνα αναφορικά με το ζήτημα της ανάπτυξης, η οποία παρουσίαζε σε μέσες τιμές, την υψηλότερη βελτίωση κατά την τελευταία τεσσαρακονταετία (Ζώης Α., Σαρακινός Ι., Μισερλής Π., 2013). Είναι σαφές πως ελάχιστοι ήταν εκείνοι που μπορούσαν να προβλέψουν πόσο αρνητικά θα εξελίσσονταν τα πράγματα μέσα σε μόλις δυο (2) έτη. Στα πλαίσια της παγκοσμιοποιημένης οικονομικής και χρηματοπιστωτικής κρίσης, η Ελλάδα και το τραπεζικό της σύστημα δεν θα μπορούσαν να μην επηρεασθούν σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό. Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και στον τραπεζικό της τομέα γιγαντώθηκαν κυρίως λόγω των πολλών και δομικών προβλημάτων που αντιμετώπιζε η χώρα σε μια σειρά από διαρθρωτικά ζητήματα, όπως είναι το δημόσιο χρέος, τα συμπτώματα διάλυσης που παρουσίαζαν οι παραγωγικές της υποδομές, η έλλειψη ενασχόλησης των ατόμων με τον αγροτικό τομέα, αλλά και η εξαιρετικά χαμηλή παραγωγικότητα που παρουσίαζε ο δημόσιος τομέας της χώρας. Όλα αυτά τα προβλήματα «καλύπτονταν» κάτω από την επίπλαστη κατάσταση που είχε διαμορφωθεί συνέπεια της χρηματοδότησης που υπήρχε από τις

τράπεζες και από τις ιδιαίτερα υψηλές, εν συγκρίσει με την παραγωγική δυναμικότητα, αποδοχές (Παγώνη Σ., 2013).

Η πενταετία 2002 – 2007 χαρακτηριζόταν ως μια εξαιρετικά δυναμική περίοδος για τις ελληνικές τράπεζες, με ραγδαία ανάπτυξη, τόσο σε γεωγραφικό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο χαρτοφυλακίων προϊόντων. Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο εκείνη οι διοικήσεις των ελληνικών τραπεζών στρέφονται σε μια ευρεία εξάπλωσή τους στις περιοχές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης (Βουλγαρία, Σκόπια, Αλβανία, Τουρκία), ενώ παράλληλα, η είσοδό τους σε αυτές τις αγορές συνδυάζει και από τη δημιουργία νέων, περισσότερο ευέλικτων και προσοδοφόρων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Μιχαλόπουλος Γ., 2011). Παράλληλα, από το 1999 και έπειτα, μια χρονιά προετοιμασίας για την είσοδο της χώρας στο ενιαίο νόμισμα (Ευρώ), τα μεγέθη χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών ακολουθούν μια ιδιαίτερα θετική εξέλιξη, φτάνοντας σε σημείο να συγκλίνουν με τους μέσους όρους των αντίστοιχων ευρωπαϊκών.

Επίσης, από το 2000 και έπειτα, οι ελληνικές τράπεζες υιοθέτησαν μια στρατηγική μετριοπάθειας και συντηρητικότητας, με έντονα όμως τα χαρακτηριστικά της συνδρομής στην ανάπτυξη όλων των κλάδων της οικονομίας. Κατά το χρονικό διάστημα 2000 – 2007, οι ελληνικές τράπεζες δικαιολόγησαν σε μεγάλο βαθμό το κύριο αντικείμενο δραστηριότητάς τους που ήταν η διαμεσολάβηση και διενέργεια μιας σειράς από παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες. Οι τράπεζες προέβαιναν στη μετατροπή των αποταμιεύσεων των πλεονασματικών οικονομικών μονάδων σε ποικίλες μορφές χρηματοδότησης, οι οποίες αφορούσαν τόσο επιχειρηματικές μονάδες, όσο και φυσικά πρόσωπα. Επίσης, πάγια τακτική των πιστωτικών ιδρυμάτων ήταν η αποφυγή εκείνων των επενδύσεων που είχαν περισσότερο κερδοσκοπικό χαρακτήρα, ενέχοντας υψηλό ποσοστό κινδύνου. Ειδικότερα, ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά των ελληνικών τραπεζών, ειδικά μάλιστα κατά το χρονικό διάστημα 2007 – 2009 ήταν πως, σε ποσοστό που ανερχόταν στο 75%, τα έσοδά τους προέρχονταν από τους τόκους που εισέπρατταν από καταθέσεις πελατών και από χορηγήσεις δανείων που είχαν πραγματοποιήσει (Τράπεζα της Ελλάδος, 2010).

Με την πίεση που ασκείται συνέπεια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης σε όλα τα επίπεδα, η Ελλάδα κλήθηκε να αντιμετωπίσει μια σειρά από προβλήματα και να ανταποκριθεί σε έναν μεγάλο όγκο υποχρεώσεων, χωρίς να διαθέτει τα απαιτούμενα εργαλεία ώστε να το καταφέρει. Δυστυχώς κάτι τέτοιο δεν επιτεύχθηκε, με συνέπεια τη μείωση της πιστοληπτικής της ικανότητας και παράλληλα, την υποβάθμιση του τραπεζικού της συστήματος. Το πρώτο βήμα ήταν στα τέλη του 2009 να

υποβαθμιστούν από τους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι πέντε (5) μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, με τους κρατικούς φορείς να αδυνατούν να μπορέσουν να στηρίξουν σε αυτή την κρίσιμη καμπή. Το κλίμα άρχισε να επιδεινώνεται σημαντικά για τις ελληνικές τράπεζες με τους επενδυτές να επιδεικνύουν ιδιαίτερα σκληρή στάση και τις μετοχές των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων να μειώνονται σημαντικά στις χρηματιστηριακές συναλλαγές (Καραμούζης Ν., Χαρδούβελης Γ., 2011).

Το 2010 τα πράγματα για τις ελληνικές τράπεζες αντί να βελτιώνονται χειροτέρευαν. Πιο συγκεκριμένα, με τις αγορές να λαμβάνουν ακόμη περισσότερο ευαίσθητο και εύθραυστο χαρακτήρα ως προς τις συνθήκες που διαμορφώνονταν, η πιστοληπτική ικανότητα των ελληνικών τραπεζών μειωνόταν, για δυο (2) κύριους λόγους: ο ένας αφορούσε το διαρκώς αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησής τους και ο άλλος το ιδιαίτερα δυσμενές κλίμα που χαρακτήριζε την όποια επενδυτική προς τις ελληνικές τράπεζες προσπάθεια. Τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα παρουσίαζαν έναν ιδιαίτερα υψηλό βαθμό εξάρτησης με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και για το λόγο αυτό, η χρηματοδότησή τους ήταν εξαιρετικά περιορισμένη, με συνέπεια να δυσκολεύονται να καλύψουν τις ανάγκες τους. Τα προβλήματα του υψηλού κόστους χρηματοδότησης και της περιορισμένης πρόσβασης στις αγορές εντεινόνταν (Μιχαλόπουλος Γ., 2011).

Καθ' όλη τη διάρκεια του 2010, οι αξιολογήσεις από τους διεθνείς οίκους, σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα των ελληνικών τραπεζών ήταν ολοένα και πιο δυσμενείς. Οι υποβαθμίσεις των ελληνικών τραπεζών είναι διαδοχικές. Παρά το γεγονός πως, στο έτος αυτό υπάρχει η συμφωνία της Ελλάδος και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (Δ.Ν.Τ.), ως προς τη συνέχιση της παροχής χρηματοδότησης προς την Ελλάδα, οι υποβαθμίσεις των ελληνικών τραπεζών συνεχίζονται. Το 2010 ολοκληρώνεται όπως ξεκίνησε, με μια ακόμη υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των ελληνικών τραπεζών, η θέση των οποίων δυσχεραίνεται ακόμη περισσότερο λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας ως προς την κατάσταση στην Ελλάδα, αλλά και των σημαντικών ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που έχουν οι τράπεζες στην κατοχή τους (Παγώνη Σ., 2013).

Το 2011 είναι για τις ελληνικές τράπεζες ένα έτος σταθμός. Παρά το γεγονός πως, η πιστοληπτική τους ικανότητα αξιολογήθηκε ξανά δυσμενώς από τους οίκους του εξωτερικού, εντούτοις, στις 21 Ιουλίου λήφθηκε η απόφαση της παροχής βοήθειας προς τη χώρα, ύψους 109 δισεκατομμυρίων ευρώ, από την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, με σκοπό την επαναγορά μέρους του χρέους από την Ελλάδα. Παρά τη θετική αυτή εξέλιξη, τόσο για τη χώρα όσο και για το τραπεζικό της σύστημα, οι ελληνικές τράπεζες βίωσαν μια

ακόμη υποβάθμιση της πιστοληπτικής τους ικανότητας από τους οίκους του εξωτερικού, διατηρώντας τις αρνητικές προοπτικές που είχαν ξεκινήσει για τις ελληνικές τράπεζες ήδη από το 2010.

3.3 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Ο ελληνικός τραπεζικός τομέας έχει αντιμετωπίσει μεγάλες και σοβαρές μεταρρυθμίσεις στη λειτουργία και στους θεσμούς του κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών (Sirioroulos C., Tziogkidis P., 2009). Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 λειτουργούσε σε μεγάλο βαθμό σύμφωνα με τα πρότυπα και τα χαρακτηριστικά των παραδοσιακών τραπεζικών εργασιών. Αυτό μπορεί εύκολα να αιτιολογηθεί από πολύ δυνατό και έντονο ρυθμιστικό σύστημα που επικρατούσε, αλλά και τις σύγχρονες μακροοικονομικές συνθήκες. Υψηλός πληθωρισμός, μικρή κυκλοφορία του χρήματος και μείωση της επενδυτικής δραστηριότητας ήταν τα κύρια χαρακτηριστικά ενός τέτοιου συστήματος. Μετά το 1992, την εποχή των μεγάλων αναδιαρθρώσεων, υπάρχει μια εντατικοποίηση του ανταγωνισμού, με συνέπεια την επέκταση των εργασιών και των υπηρεσιών που παρέχονται.

Η μετάβαση από την παραδοσιακή τραπεζική αντίληψη στη σύγχρονη πελατοκεντρική θεώρηση των νέων τραπεζικών διεργασιών, υποστηρίχθηκε από την εισαγωγή καινοτόμων και εξατομικευμένων χρηματοοικονομικών προϊόντων, που προσφέρονται σε ανταγωνιστικές τιμές (Rezitis A., 2008). Έτσι, το μερίδιο αγοράς της κάθε τράπεζας έγινε συνώνυμο του μεγέθους της, με κύριο αποτέλεσμα οι μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί να έχουν μεγαλύτερη δυνατότητα κάλυψης της αυξημένης ζήτησης και των ειδικών αναγκών των πελατών, ενώ ήταν και σε θέση να ενισχύσουν το κόστος της αποδοτικότητας λόγω των οικονομιών κλίμακας (Sirioroulos C., Tziogkidis P., 2009). Στα μέσα της δεκαετίας του 1990, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε να αποκτά μεγάλη εμπειρία, χάριν σε έναν σημαντικό αριθμό συγχωνεύσεων και εξαγορών που έλαβαν χώρο μέσω των ιδιωτικοποιήσεων, οι οποίες, σε συνδυασμό με τη διεθνή επέκταση των δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζών, τις ευνοϊκές τροποποιήσεις του κανονιστικού συστήματος, την ενισχυμένη μακροοικονομική προοπτική της Ελλάδας, καθώς επίσης και την επιθετική πολιτική του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α), θα οδηγήσουν στην εκτόξευση του εγχώριου τραπεζικού κλάδου.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στα τέλη της δεκαετίας του 1990 και πριν από την ένταξη της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, είχε τη μορφή μονοπωλιακού ανταγωνισμού (Rezitis A., 2008). Αυτό δικαιολογείται από το υψηλό

ποσοστό συγκέντρωσης της αγοράς, που μειώνεται σε 82,09% το 2002 έναντι 90,89% το 1998. Η μείωση του μεριδίου της αγοράς των μεγάλων τραπεζικών ιδρυμάτων οφείλεται κυρίως, στην είσοδο των νέων ανταγωνιστών. Η αγορά, οι καταθέσεις, ο αριθμός των υποκαταστημάτων των τραπεζών και το μέγεθος της κάθε τράπεζας, αποτελούν σημαντικά στοιχεία του ελληνικού τραπεζικού κλάδου, καθώς σχετίζονται με την πιθανότητα εξαγοράς μιας τράπεζας – στόχου.

Μετά το 2000 και την πτωτική πορεία που ακολούθησε η αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών, οι τράπεζες έσπευσαν να μειώσουν τα λειτουργικά τους έξοδα, μιας και έχει αρχίσει να μειώνεται το ποσό των χρημάτων που εισρέουν σε αυτές. Εντούτοις, τα τραπεζικά ιδρύματα καταφέρνουν να προσαρμόσουν τις λειτουργικές τους δαπάνες, έτσι ώστε τα ακαθάριστα λειτουργικά τους έσοδα να είναι θετικά και σε αύξουσα κατάσταση (Rezitis A., 2008). Κατά συνέπεια, παρά την κρίση που εκδηλώθηκε στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1999, οι τράπεζες διαχειρίστηκαν σε μεγάλο βαθμό την κατάσταση αυτή, ώστε να διατηρήσουν την χρηματοπιστωτική τους σταθερότητα, με κορυφαία στιγμή το έτος 2002, όπου ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (μικτό κέρδος προς λειτουργικά έξοδα) του κλάδου να είναι άνω του 50%, κάτι που συνεπάγεται αύξηση της διαφοράς μεταξύ του επιτοκίου της αγοράς και πώλησης (Sirioroulos C., Tziogkidis P., 2009).

Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, η ελληνική τραπεζική βιομηχανία λειτουργούσε σε ένα περιβάλλον που σε μεγάλο βαθμό ελεγχόταν και ρυθμιζόταν από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ειδικότερα, η Τράπεζα της Ελλάδος και δύο (2) μεγάλες κρατικές τράπεζες, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Εμπορική Τράπεζα στην Ελλάδα, κατακλύζουν σχεδόν πλήρως τον τραπεζικό κλάδο (Rezitis A., 2008). Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες δήλωσαν αποχή από την υιοθέτηση προηγμένης τεχνολογίας, λόγω της απουσίας του ανταγωνισμού στον κλάδο. Προς το τέλος της δεκαετίας του 1980, η βιομηχανία σταδιακά μετακινήθηκε προς ένα πιο απελευθερωμένο σύστημα λόγω των διεθνών εξελίξεων. Έτσι, ανάμεσα στους κύριους παράγοντες πίσω από τη δραστηριότητα εξαγορών και συγχωνεύσεων στον ελληνικό τραπεζικό τομέα κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990 ήταν, η επικείμενη ένταξη της χώρας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η πιθανή μείωση των εσόδων που θα προκαλούσε, με την ισχυροποίηση του ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά, αλλά και του δυνητικού ανταγωνισμού που θα προερχόταν από τις ξένες τράπεζες, αλλά και από την εισαγωγή και εξέλιξη της νέας τεχνολογίας.

Εξετάζοντας το φαινόμενο των συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα, για μια περίοδο μεταξύ του 1990 και του 2003, θα μπορούσαμε να προχωρήσουμε στην

εξαγωγή ορισμένων πολύ σημαντικών συμπερασμάτων. Τα αποτελέσματα που παρουσιάζουν οι τράπεζες που προχώρησαν σε μια τέτοια κίνηση είναι ιδιαιτέρως ενθαρρυντικά, σε οικονομικό και κοινωνικό επίπεδο. Το κυριότερο συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι μετά από την παρουσίαση σημαντικών οικονομικών και κοινωνικών γεγονότων στη χώρα, η αποτελεσματικότητα των τραπεζών μειώνεται, ενώ ακολουθεί μια περίοδος αποκατάστασης, η οποία όμως θα οδηγήσει σε έναν ακόμη μεγαλύτερο βαθμό αποδοτικότητας, εν συγκρίσει με την προηγούμενη κατάσταση, για τα επόμενα δυο (2) με τρία (3) χρόνια (Siriopoulos C., Tziogkidis P., 2009).

Επιπρόσθετα, γενικότερα στο τραπεζικό χώρο, αλλά ειδικότερα στην Ελλάδα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν πως κανένα γεγονός (στην προκειμένη περίπτωση το ζήτημα των συγχωνεύσεων), δεν θα πρέπει να εξετάζεται ανεξάρτητα από το οτιδήποτε συμβαίνει στην αγορά, και στον χώρο γενικότερα, μιας και θα οδηγούσε σε ανακριβή συμπεράσματα. Συγκεκριμένα στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο, οι ενδιαφερόμενοι και από τις δυο πλευρές εξετάζουν τόσο τα μερίσματα που πρόκειται να πουλήσουν ή να αγοράσουν όσο και τον τρόπο χρήσης και διοίκησης των περιουσιακών στοιχείων του αντισυμβαλλόμενου, μιας και αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό του τρόπου με τον οποίο διοικείται το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, εξασφαλίζοντας ή μη την βιωσιμότητα του εγχειρήματος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

4.1 Σκοπός Έρευνας

Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε σε παγκόσμιο επίπεδο το 2007, στην Ελλάδα, έκανε αισθητές τις επιπτώσεις της στη χώρα το 2009, επηρεάζοντας αρνητικά τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποκαλύπτοντας παράλληλα τις παθογένειες του ελληνικού δημόσιου τομέα (Baltas C., 2013). Η αρνητική αυτή εξέλιξη είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων δανεισμού των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και σταδιακά, τη μείωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας, η οποία προήλθε ως άμεση συνέπεια της μείωσης της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού κράτους, καθιστώντας απαγορευτικό τον εξωτερικό τους δανεισμό. Ως εγγύηση για τη λήψη των δανείων χρησιμοποιούνταν τα ελληνικά ομόλογα, τα οποία όμως έπαψαν πλέον να αποτελούν εγγύηση, ως αξιόπιστα χρεόγραφα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα του εξωτερικού, με αποτέλεσμα το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα να μπορεί μόνο από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.) να αντλεί ρευστότητα, η οποία γινόταν υπό δυσμενείς συνθήκες (Παγώνη Σ., 2013).

Οι βασικοί λόγοι που οδήγησαν στη μείωση και συρρίκνωση των χρηματοπιστωτικών εργασιών, αλλά και στην ανάγκη αναδιάρθρωσης του χρηματοπιστωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας, είναι οι ακόλουθοι (Baltas C., 2013):

- ✓ Αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές
- ✓ Αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους, με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, μέσω του PSI
- ✓ Επιδείνωση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων των δανείων των πιστωτικών ιδρυμάτων, ως συνέπεια των εξαιρετικά δυσμενών συνθηκών που δημιουργήθηκαν
- ✓ Εκροή, σε μορφή μαζική, των καταθέσεων των αποταμιευτών και των επενδυτών

Βασικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να καταδείξει, μέσα από τη χρήση οικονομικών μεγεθών και δεδομένων και παράλληλα με τη χρήση κατάλληλων αριθμοδεικτών, να αναλυθεί πως διαμορφώθηκε η κατάσταση των ελληνικών

τραπεζών από το 2008 έως και σήμερα, ποια ήταν η εξέλιξη των NPEs και εάν επήλθαν θετικά αποτελέσματα από το σύνολο αυτής της στρατηγικής.

4.2 Ερευνητικοί Στόχοι

Ο βασικός ερευνητικός στόχος της εργασίας είναι να καταδείξει το βαθμό στον οποίο έχει επέλθει η επιθυμητή αποτελεσματικότητα συνέπεια της μεταβολής της εικόνας των ελληνικών τραπεζών σε επίπεδο οικονομικών αποτελεσμάτων. Πέραν της θεωρητικής προσέγγισης του θέματος που θα υλοποιηθεί, η έρευνα που θα διεξαχθεί στοχεύει αρχικά στη συλλογή των κατάλληλων δεδομένων και έπειτα στην ανάλυσή τους, ώστε στη συνέχεια να προκύψουν μια σειρά από συμπεράσματα που θα οδηγήσουν και στην εξαγωγή προτάσεων που θα έχουν πρακτικό χαρακτήρα. Επίσης, ένας ακόμη ερευνητικός στόχος που θα επιδιωχθεί να υλοποιηθεί αφορά και τη μελέτη του κατά πόσο είναι εφικτό, τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την υιοθέτηση και την προώθηση των μεταβολών σε επίπεδο αναδιάρθρωσης των τραπεζών, να στοιχειοθετηθούν μέσω των πάσης φύσεως βιβλιογραφικών αναφορών που θα χρησιμοποιηθούν.

Το κυρίαρχο στοιχείο των αναφορών αυτών θα αφορά, την καταγραφή των μεταβολών και των δράσεων που έχουν συντελεστεί στη διάρκεια των ετών στον τρόπο λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και παράλληλα, στην αύξηση της αποτελεσματικότητας και της κερδοφορίας που επέρχεται για αυτά, μέσω της βελτίωσης. Η έρευνα θα επικεντρωθεί και στην αναζήτηση της εφικτότητας αφομοίωσης και υλοποίησης των νέων δεδομένων, σε ένα οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον όπως είναι αυτό της Ελλάδος

4.3 Μέθοδοι Έρευνας – Δειγματοληψία

Η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα έρευνα είναι η δευτερογενής και αναφέρεται στη διερεύνηση του ήδη επεξεργασμένου υλικού. Θα στηριχθεί στο σύνολό της στη βιβλιογραφική έρευνα, μέσω της οποίας θα εντοπισθούν, θα μελετηθούν, θα αναλυθούν και θα παρουσιασθούν θέσεις, απόψεις και καταστάσεις, οι οποίες είναι ήδη δημοσιευμένες. Θα αντληθούν δεδομένα, από εγχώριες πηγές, ενώ καθίσταται σαφές πως σε κάποιο βαθμό θα υπάρξει μια επαναχρησιμοποίηση δεδομένων και πληροφοριών άλλων μελετών και ερευνών, όπου όμως στην παρούσα έρευνα θα έχουν τόσο διαφορετικό προσανατολισμό, όσο κυρίως σκοπό και στόχο.

Ο βασικότερος λόγος χρήσης της δευτερογενούς μεθόδου έναντι της πρωτογενούς έρευνας είναι πως, η υπόψιν έρευνα μπορεί να υλοποιηθεί με τρόπο αποτελεσματικό,

μόνο υπό αυτές τις συνθήκες, της συλλογής δηλαδή αριθμητικών δεδομένων και της στατιστικής τους ανάλυσης. Αναφορικά με το δείγμα που θα χρησιμοποιηθεί, αυτό θα στηριχθεί σε στοιχεία και δεδομένα που θα αντληθούν από τις οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της Ελλάδος, κάνοντας παράλληλα χρήση και των σημαντικότερων και πιο αποτελεσματικών αριθμοδεικτών, μέσα από τους οποίους θα καταδειχθεί ο βαθμός αποδοτικότητας ή μη του εγχειρήματος της αναδιοργάνωσης του τραπεζικού κλάδου κατά τη διάρκεια της κρίσης.

4.4 Αδυναμία Έρευνας

Η βασικότερη αδυναμία της υπόψιν έρευνας και μελέτης που διεξάγεται αφορά τη σημαντική αναντιστοιχία που υπάρχει ως προς την ύπαρξη άλλων παρόμοιων είτε δευτερογενών, είτε περισσότερο πρωτογενών ερευνών με σημείο αναφοράς την Ελλάδα και αφορούν τη μελέτη ως προς την αποτελεσματικότητα της αναδιάρθρωσης των τραπεζών, μέσα από τη χρήση οικονομικών δεδομένων και αριθμοδεικτών. Πλήθος μελετών υπάρχουν που αναφέρονται στο συγκεκριμένο κλάδο δραστηριότητας για άλλες χώρες του εξωτερικού, στις οποίες όμως, τόσο το οικονομικό όσο και το κοινωνικό περιβάλλον υλοποίησης αυτών των δράσεων αναδιάρθρωσης είναι διαφορετικό, με κύριο χαρακτηριστικό γνώρισμα την υποστήριξη του κλάδου από το σύνολο των φορέων της χώρας. Για τον περιορισμό αυτής της αδυναμίας θα επιχειρηθεί να υλοποιηθεί μια προσπάθεια ευρύτερης και εκτενέστερης ανάλυσης των δεδομένων που θα χρησιμοποιηθούν, με τη συνδρομή των κατάλληλων αριθμοδεικτών, ώστε τα αποτελέσματα που θα προκύψουν να είναι αρχικά όσο το δυνατόν πιο αντιπροσωπευτικά και παράλληλα να οδηγούν σε συμπεράσματα μετρήσιμα αλλά και πραγματικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:

ΔΕΙΓΜΑ

5.1 Αριθμοδείκτες

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, αποτελούν τρόπο σύγκρισης και διερεύνησης των σχέσεων μεταξύ διαφόρων ειδών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ουσιαστικά πρόκειται για το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης και μπορούν να μας προσφέρουν ενημέρωση για την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, τη βιωσιμότητα και την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης (Γεωργόπουλος Α., 2014). Στην παρούσα ανάλυση, θα εξετασθούν συγκεκριμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες οι οποίοι βασίζονται στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), αλλά και ποιοτικά χαρακτηριστικά των υπό ανάλυση τραπεζικών ιδρυμάτων.

Για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, επιλέχθηκε το μεθοδολογικό πλαίσιο που βασίζεται στο διεθνές σύστημα αξιολόγησης «CAMELS», το οποίο χρησιμοποιείται από τις ρυθμιστικές – εποπτικές αρχές για την αξιολόγηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Το σύστημα αξιολόγησης «CAMELS» είναι ένα ακρωνύμιο, το οποίο σχηματίζεται από τα αρχικά γράμματα των συστατικών του στοιχείων (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007):

- ✓ Capital Adequacy: Κεφαλαιακή επάρκεια
- ✓ Asset Quality: Ποιότητα περιουσιακών στοιχείων
- ✓ Management: Διαχείριση
- ✓ Earnings: Κέρδη
- ✓ Liquidity: Ρευστότητα
- ✓ Sensitivity: Ευαισθησία

Πρακτικά, η χρήση της μεθοδολογίας «CAMELS» παρέχει στον αναλυτή τη δυνατότητα της σύγκρισης των αριθμοδεικτών ώστε να προσδιορίσει την οικονομική ευρωστία και τα δυνατά ή αδύνατα σημεία των υπό ανάλυση τραπεζικών ιδρυμάτων ενώ παράλληλα μπορεί να διακρίνει παράγοντες που καθιστούν την τράπεζα υποψήφια για χρεοκοπία.

5.2 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας

Η κεφαλαιακή επάρκεια αξιολογεί τη συμμόρφωση ενός πιστωτικού ιδρύματος με κανονισμούς σχετικά με το ελάχιστο ποσό αποθεματικού κεφαλαίου. Οι αναλυτές αξιολογούν την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της ανάλυσης των τάσεων, τη σύνθεση και τη ρευστότητα του κεφαλαίου. Παράλληλα, ελέγχουν κατά πόσο οι τράπεζες συμμορφώνονται με τους κανονισμούς που αφορούν την καθαρή αξία, βάσει κινδύνου. Το τραπεζικό ίδρυμα το οποίο επιδιώκει υψηλή βαθμολογία κεφαλαιακής επάρκειας, πρέπει επίσης να συμμορφώνεται και με τους κανόνες αλλά και τις πρακτικές τόκων και των μερισμάτων (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

Η κεφαλαιακή επάρκεια αποτελεί μια βασική μέτρηση της χρηματοοικονομικής υγείας των πιστωτικών ιδρυμάτων η οποία υιοθετήθηκε το 2010 κατόπιν της οικονομικής κρίσης, στα πλαίσια της συνθήκης της Βασιλείας III, ως μέτρο της ικανότητας μιας τράπεζας να ανταπεξέρχεται τις χρηματοοικονομικές δυσχέρειες (Financial Distress). Ως χρηματοοικονομικές δυσχέρειες (Financial Distress), ορίζεται εκείνη η κατάσταση κατά την οποία μια εταιρεία δεν μπορεί να εξασφαλίσει επαρκή έσοδα, καθιστώντας την κατά συνέπεια μη ικανή να ανταπεξέλθει των οικονομικών της υποχρεώσεων. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην ύπαρξη υψηλού σταθερού κόστους, όπως είναι για παράδειγμα τα ενοίκια, η μισθοδοσία του προσωπικού ή και τα ασφάλιστρα, σε συνδυασμό με την ύπαρξη εσόδων που χαρακτηρίζονται από ευαισθησία σχετικά με την ύπαρξη οικονομικής ύφεσης (Γεωργόπουλος Α., 2014).

Μέχρι την έναρξη εφαρμογή της συνθήκης της Βασιλείας III, η πλειοψηφία των πιστωτικών ιδρυμάτων κατείχαν υψηλό επίπεδο δανείων και χαμηλό επίπεδο ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα να μην διαθέτουν επαρκές κεφάλαιο ώστε να απορροφήσουν τις ζημιές που προέκυψαν από την οικονομική κρίση. Σύμφωνα με τη συνθήκη της Βασιλείας III, ο Ελάχιστος Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (Tier 1) που ήταν υποχρεωμένα να τηρούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ανερχόταν στο 6%. Ο Δείκτης αυτός υπολογίζεται από το πηλίκο των βασικών Ιδίων Κεφαλαίων ενός πιστωτικού ιδρύματος και των συνολικών σταθμισμένων για τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού (Risk Weighted Assets).

$$\text{Tier 1 Capital Ratio} = \text{Tier 1 Capital} / \text{Total Risk Weighted Assets}$$

Για τον υπολογισμό των βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Tier 1 Capital), απαιτείται να ληφθούν υπόψη τα κύρια στοιχεία των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Upper Tier 1 Capital), καθώς και τα πρόσθετα στοιχεία των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Lower Tier 1 Capital). Το Tier 1 Capital είναι (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007):

- ✓ το καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο και η διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
- ✓ τα αποθεματικά και οι διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας των στοιχείων του ισολογισμού
- ✓ τα Αποτελέσματα εις νέον (Retained Earnings)
- ✓ τα ενδιάμεσα αποτελέσματα περιόδου

Από την άλλη πλευρά, τα πρόσθετα στοιχεία των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Lower Tier 1 Capital) αποτελούν υβριδικούς τίτλους εκδόσεως θυγατρικών του πιστωτικού ιδρύματος εταιρειών, όπου κατόπιν ειδικής εγκρίσεως από την Τράπεζα της Ελλάδος περιλαμβάνονται στα βασικά ίδια κεφάλαια σε ενοποιημένη ή και ατομική βάση. Τέλος, συνυπολογίζονται τα αφαιρετικά στοιχεία των Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων, που περιλαμβάνουν:

- ✓ τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία
- ✓ τη θετική διαφορά αποτίμησης στην εύλογη αξία των άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων
- ✓ την υπεραξία (Goodwill).

Για τον υπολογισμό των σταθμισμένων για τον κίνδυνο στοιχείων του Ενεργητικού, ταξινομούνται αρχικά τα περιουσιακά στοιχεία σε διαφορετικές κατηγορίες, βάσει του το επιπέδου του πιστωτικού κινδύνου. Τα περιουσιακά στοιχεία που παρουσιάζουν μεγαλύτερη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο, όπως είναι για παράδειγμα τα μη εξασφαλισμένα δάνεια, παρουσιάζουν υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης και επομένως έχουν και υψηλότερο συντελεστή στάθμισης από σε σχέση με περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι για παράδειγμα τα ενυπόθηκα δάνεια, τα οποία και αυτά με τη σειρά τους έχουν υψηλότερο συντελεστή στάθμισης σε σχέση με τα μετρητά και τους κρατικούς τίτλους (Γεωργόπουλος Α., 2014).

Τέλος, για την ολοκλήρωση της συγκριτικής μελέτης των υπό εξέταση πιστωτικών ιδρυμάτων, θα αναλυθούν και ορισμένα πρόσθετα συστατικά στοιχεία της λειτουργίας τους, καθώς και της έως σήμερα πορείας και εξέλιξης των βασικών τους μεγεθών. Αυτή η ανάλυση θα επικεντρωθεί στη συγκριτική παράθεση δεδομένων της κερδοφορίας τους (Net Income), της Κεφαλαιοποίησής τους (Market Capitalization), του πλήθους των εργαζόμενων που απασχολούν (Number of Employees), καθώς και της εξέλιξης των δανείων και των καταθέσεών τους (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

5.3 Αριθμοδείκτες Ποιότητας Περιουσιακών Στοιχείων

Η ποιότητα των στοιχείων Ενεργητικού προκύπτει καθώς αξιολογούνται οι παράγοντες κινδύνου που μπορεί να αντιμετωπίσει η τράπεζα σε άμεση συσχέτιση με τα στοιχεία του Ενεργητικού της (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007). Όσο υψηλότερος είναι ο πιστωτικός κίνδυνος σε μια τράπεζα, δηλαδή το ενδεχόμενο της μη αποπληρωμής των χορηγηθέντων δανείων, τόσο χαμηλότερη είναι και η ποιότητα των στοιχείων του Ενεργητικού της. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες πρέπει να διακρατούν περισσότερα κεφάλαια ώστε να καλύπτουν με τον τρόπο αυτό τον σχετικό πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και να σχηματίζουν υψηλότερες προβλέψεις για τις αναμενόμενες ζημιές. Οι αναλυτές εξετάζουν τις επενδυτικές πολιτικές και τις πρακτικές δανείων μιας τράπεζας, σε σχέση με τους πιστωτικούς κινδύνους που η τελευταία αναλαμβάνει.

Ένας βασικός αριθμοδείκτης που παρουσιάζει το μέγεθος της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων ενός πιστωτικού ιδρύματος είναι και αυτός των Προβλέψεων Απομείωσης Δανείων (Provision for Loan Losses Ratio). Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το ποσοστό του συνόλου των δανείων που αναμένει ένα πιστωτικό ίδρυμα πως θα χρειαστεί να διαγράψει ως ζημία και αποφασίζει να δεσμεύσει, προκειμένου να καλύψει τις απώλειες από μη εξυπηρετούμενα δάνεια (Νιάρχος Ν., 2004).

$$\text{Αριθμοδείκτης Προβλέψεων Απομείωσης} = \frac{\text{Προβλέψεις Απομείωσης}}{\text{Σύνολο Δανείων}}$$

Με τη χρήση του υπόψιν αριθμοδείκτη, οι αναλυτές και οι ρυθμιστικές αρχές μπορούν να εκτιμήσουν την ανοχή των δανείων που έχει ένα πιστωτικό ίδρυμα στο χαρτοφυλάκιό του. Μια υψηλή τιμή για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτυπώνει μια όσο το δυνατόν μεγαλύτερη εξασφάλιση του πιστωτικού ιδρύματος σε σχέση με το ενδεχόμενο μη αποπληρωμής των χορηγηθέντων δανείων. Επίσης, υπάρχει και ένας ακόμη αριθμοδείκτης, αυτός της Διακράτησης Αποθεματικών για τις Ζημιές των Δανείων (Loan Loss Reserves Ratio).

5.4 Αριθμοδείκτες Διαχείρισης

Μέσω των αριθμοδεικτών που αφορούν την διαχείριση, κρίνεται η ικανότητα της διοίκησης να αναγνωρίζει, να ελέγχει και να αντιδρά στους κινδύνους των καθημερινών δραστηριοτήτων του πιστωτικού ιδρύματος (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007). Η διοίκηση πρέπει να διασφαλίζει την ομαλή λειτουργία του, καθώς συμμορφώνεται με τους απαραίτητους και ισχύοντες εσωτερικούς και εξωτερικούς κανονισμούς.

5.5 Αριθμοδείκτες Κερδών

Η τράπεζα κρίνεται βάση της ικανότητας της να παράγει κέρδη ενώ παράλληλα επεκτείνει τις δραστηριότητες της και διατηρεί την ανταγωνιστικότητα της. Τα κέρδη βοηθούν στην αξιολόγηση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας ενός ιδρύματος. Ο αναλυτής εξετάζει τη σταθερότητα και την τάση των κερδών, την Απόδοση Περιουσιακών Στοιχείων (ROA), το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου και τις προοπτικές των μελλοντικών κερδών. Αναφορικά με τους Αριθμοδείκτες Κερδών, αυτοί έχουν ως ακολούθως (Ξανθάκης Ε., Αλεξιάκης Χ., 2007):

✓ **Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity – ROE)**

Ο αριθμοδείκτης αυτός ο οποίος μετράει την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων και αποτελεί ένα μέτρο αναφορικά με τους στόχους που οι μέτοχοι φέραν εις πέρας κατά τη διάρκεια του έτους (Γεωργόπουλος Α., 2014). Για το λόγο πως, ο βασικός στόχος είναι η επίτευξη της μέγιστης ωφέλειας των μετόχων, ο δείκτης ROE είναι εξαιρετικά σημαντικός για τους μετόχους, μιας και αποτυπώνει το μέγεθος του κέρδους που οι μέτοχοι αποκομίζουν ως μέρισμα για κάθε ένα ευρώ εισροής στην επιχείρηση, ως μέρισμα για την ανάληψη του κινδύνου αυτού. Μια μικρή τιμή αριθμοδείκτη ενός πιστωτικού ιδρύματος, σε σύγκριση με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων, μπορεί να αποτελέσει το βασικό λόγο ύπαρξης μιας μείωσης του μεγέθους και της δυνατότητας της άντλησης νέων κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \text{Κέρδη} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}$$

✓ **Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets – ROA)**

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτυπώνει το βαθμό κερδοφορίας μιας εταιρείας, εν συγκρίσει με το σύνολο των στοιχείων του Ενεργητικού της (Νιάρχος Ν., 2004). Οι πληροφορίες που παρέχει ο αριθμοδείκτης αυτός προς τα στελέχη μιας επιχείρησης ή προς τους υποψήφιους επενδυτές σε αυτή, καθώς και προς τους αναλυτές, αποτελούν μια τάξη μεγέθους σχετικά με το κατά πόσο αποτελεσματική ή όχι είναι η διαχείριση μιας εταιρείας ως προς τη χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού της για τη δημιουργία κερδών. Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη, υποδηλώνει όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αποδοτικότητα των περιουσιακών της στοιχείων. Επίσης, η υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη υποδηλώνει και το βαθμό ικανότητας της επιχείρησης να παράγει κέρδη, το οποίο στη συνέχεια προκαλεί μεγαλύτερη ικανοποίηση στους μετόχους, προσελκύοντας παράλληλα και περισσότερους επενδυτές.

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού = Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

✓ Ανάλυση DuPont

Όταν ο αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων εμφανίζει μια μη ικανοποιητική τιμή τότε, μέσα από την ανάλυση DuPont μπορεί να υπάρξει μια συστηματική προσέγγιση της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007). Η αποσύνθεση του αριθμοδείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων επιτρέπει στους επενδυτές να εστιάζουν στις βασικές μετρήσεις της χρηματοοικονομικής απόδοσης ξεχωριστά και με τον τρόπο αυτό να εντοπίσουν τις δυνάμεις και τις αδυναμίες. Λαμβάνοντας υπόψιν τον τύπο υπολογισμού του αριθμοδείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων, μπορεί να πολλαπλασιασθεί αυτό με το λόγο του Συνόλου του Ενεργητικού προς το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων και με τον τρόπο αυτό έμμεσα να εκφραστεί ο αριθμοδείκτης ως προϊόν του δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού και του πολλαπλασιαστή Ιδίων Κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού} = (\text{Κέρδη} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) \times (\text{Σύνολο Ενεργητικού} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων})$$

Κατά συνέπεια, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων εξαρτάται από την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους (ROA) και από τον βαθμό χρηματοοικονομικής μόχλευσης (πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων). Βάσει του ανωτέρω και πολλαπλασιάζοντας με το σύνολο των πωλήσεων, τόσο στον αριθμητή όσο και στον παρονομαστή του κλάσματος, ο αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού θα μπορούσε να διαμορφωθεί ως ακολούθως (Γεωργόπουλος Α., 2014):

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού} = (\text{Κέρδη} / \text{Πωλήσεις}) \times (\text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}) \times (\text{Σύνολο Ενεργητικού} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων})$$

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης ROE θα μπορούσε να εκφραστεί ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού} = \text{Περιθώριο Κέρδους} \times \text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} \times \text{Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων}$$

Η ανωτέρω έκφραση της εξίσωσης του αριθμοδείκτη ROE αποτελεί και την ταυτότητα DuPont. Μέσα από την ανωτέρω σχέση προκύπτει το συμπέρασμα πως, η χρηματοοικονομική μόχλευση επηρεάζει θετικά την απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE). Εντούτοις αυτό που παρατηρείται είναι πως, όσο μεγαλύτερη είναι η χρηματοοικονομική μόχλευση, τόσο μικρότερη τείνει να είναι και η απόδοση του ενεργητικού (ROA), καθώς όσο αυξάνεται η χρηματοοικονομική μόχλευση (Ξένα

Κεφαλαία), τόσο αυξάνονται συγχρόνως τα έξοδα από τόκους, που μειώνουν το περιθώριο κέρδους, το οποίο με την σειρά του μειώνει το δείκτη ROE. Επομένως, ο αριθμοδείκτης ROE, θα μπορούσε είτε να μειωθεί είτε να αυξηθεί, κάτι που εξαρτάται από τις συνθήκες (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

Η ανάλυση DuPont, χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση των συστατικών μερών της Απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) της εταιρείας και παρέχει τη δυνατότητα του καθορισμού των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων που συμβάλλουν περισσότερο στις μεταβολές του ROE συγκρίνοντας σε μεγαλύτερο βάθος τις ROE μεταξύ των εταιρειών. Συνοπτικά, η ανάλυση DuPont υποδεικνύει πως ο δείκτης ROE, επηρεάζεται από τους εξής τρεις παράγοντες (Νιάρχος Ν., 2004):

- ✓ την αποτελεσματικότητα των λειτουργικών διαδικασιών (Περιθώριο Κέρδους)
- ✓ την αποτελεσματική χρήση του Ενεργητικού (κυκλοφοριακή ταχύτητα του Συνολικού Ενεργητικού)
- ✓ τη χρηματοοικονομική μόχλευση (Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων)
- ✓ **Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (Net Interest Margin)**

Το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου αποτελεί έναν δείκτη της κερδοφορίας και της ανάπτυξης ενός πιστωτικού ιδρύματος (Γεωργόπουλος Α., 2014). Ο αριθμοδείκτης αυτός συγκρίνει το καθαρό εισόδημα από τόκους που δημιουργεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μέσα από πιστωτικά προϊόντα, όπως είναι για παράδειγμα τα πάσης φύσεως δάνεια, με τον τόκο που πληρώνει στους κατόχους λογαριασμών ταμιευτηρίου, όψεως και προθεσμιακών καταθέσεων, προσαρμοσμένο με το συνολικό ποσό των περιουσιακών στοιχείων που δημιουργούν τόκους που κατέχει η τράπεζα.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου = (Πιστωτικοί Τόκοι – Χρεωστικοί Τόκοι) / Σύνολο Ενεργητικού

Κύριοι παράγοντες που επηρεάζουν τον αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, είναι η προσφορά και η ζήτηση μιας και εάν υπάρχει μεγάλη ζήτηση για λογαριασμούς καταθέσεων σε σύγκριση με δάνεια, το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου μειώνεται, μιας και η τράπεζα καταβάλλει περισσότερους τόκους σε σχέση με αυτούς που λαμβάνει. Ομοίως, εάν υπάρχει υψηλότερη ζήτηση σε δάνεια έναντι λογαριασμών καταθέσεων, τότε το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου μιας τράπεζας αυξάνεται (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007). Τις ανωτέρω καταναλωτικές συμπεριφορές κατευθύνουν εν μέρει οι νομισματικές πολιτικές των κεντρικών

τραπεζών, καθώς το ύψος των επιτοκίων επηρεάζει το βαθμό στον οποίο οι καταναλωτές δανείζονται ή αποταμιεύουν. Πιο συγκεκριμένα, οι καταναλωτές είναι πιο πιθανό να δανειστούν όταν τα επιτόκια είναι χαμηλά και λιγότερο πιθανό να αποταμιεύσουν, ενώ αντίθετα, όταν τα επιτόκια αυξηθούν, η αποταμίευση είναι μια πιο ελκυστική επιλογή σε σχέση με τα πιο δαπανηρά δάνεια.

✓ **Περιθώριο Κέρδους (Profit Margin)**

Ο αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους αποτελεί έναν από τους πλέον διαδεδομένους αριθμοδείκτες κερδοφορίας, αναφορικά με τον υπολογισμό του βαθμού στον οποίο μια επιχείρηση εξασφαλίζει κέρδη (Γεωργόπουλος Α., 2014). Αντιπροσωπεύει το ποσοστό των πωλήσεων που έχει μετατραπεί σε κέρδη, μιας και πρακτικά παρουσιάζει το κέρδος που εξασφαλίζει μια επιχείρηση για κάθε ευρώ πώλησης. Όσο αυξάνεται ο αριθμοδείκτης του Περιθωρίου Κέρδους, τόσο αυξάνεται και η ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί εσωτερικά κεφάλαια, αυξάνοντας τη βιώσιμη ανάπτυξη της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους} = \text{Κέρδη} / \text{Λειτουργικά Έσοδα}$$

Πρακτικά, ο αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους λειτουργεί ως δείκτης της επιτυχίας της διοίκησης της επιχείρησης, ως προς την εφαρμογή των βέλτιστων στρατηγικών τιμολόγησης που οδηγούν σε υψηλότερες πωλήσεις, ενώ παράλληλα ελέγχονται αποτελεσματικά οι δαπάνες και τα κόστη (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

5.6 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Προκειμένου να εκτιμήσουν τη ρευστότητα ενός πιστωτικού ιδρύματος, οι αναλυτές εξετάζουν την ευαισθησία του κινδύνου επιτοκίου και τη διαθεσιμότητα περιουσιακών στοιχείων που μπορούν εύκολα και γρήγορα να μετατραπούν σε μετρητά. Ο κίνδυνος ρευστότητας ορίζεται ως ο κίνδυνος μη ικανοποίησης των τρεχουσών ή μελλοντικών αναγκών ταμειακών ροών χωρίς να επηρεάζεται η καθημερινή λειτουργία. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι οι ακόλουθοι (Νιάρχος Ν., 2004):

✓ **Αριθμοδείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (Loan to Deposit Ratio)**

Ο Δείκτης δανείων προς Καταθέσεις χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της ρευστότητας ενός πιστωτικού ιδρύματος, συγκρίνοντας τα συνολικά δάνεια με τις συνολικές της καταθέσεις για την ίδια περίοδο. Οι αναλυτές παρακολουθούν τον εν λόγω αριθμοδείκτη για να βεβαιωθούν πως υπάρχει επαρκής ρευστότητα για την κάλυψη των δανείων σε περίπτωση οικονομικής ύφεσης (Γεωργόπουλος Α., 2014).

Αριθμοδείκτης Δανείων Προς Καταθέσεις = Δάνεια / Καταθέσεις

Η βέλτιστη αναλογία του υπόψιν αριθμοδείκτη είναι από 80% έως 90%. Σε γενικές γραμμές, εάν ο αριθμοδείκτης είναι πολύ υψηλός, αυτό συνεπάγεται πως το πιστωτικό ίδρυμα ενδέχεται να μην διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τυχόν απρόβλεπτες απαιτήσεις κεφαλαίων. Αντίθετα, εάν ο λόγος του αριθμοδείκτη είναι πολύ χαμηλός, το πιστωτικό ίδρυμα μπορεί να μην κερδίζει όσο θα μπορούσε.

✓ Αριθμοδείκτης Συνολικού Χρέους (Total Debt Ratio)

Ο αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Επιβαρύνσεων ορίζεται ως ο λόγος του συνολικού χρέους προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων. Ο αριθμοδείκτης αυτός, λαμβάνει υπόψιν όλες τις δανειακές επιβαρύνσεις με όλες τις ημερομηνίες λήξεως σε όλους τους πιστωτές και μπορεί να ερμηνευθεί ως το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας που χρηματοδοτούνται από χρέος (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

Αριθμοδείκτης Συνολικού Χρέους = (Σύνολο Ενεργητικού – Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων) / Σύνολο Ενεργητικού

Ένας αριθμοδείκτης μεγαλύτερος της μονάδος δείχνει πως η εταιρεία έχει περισσότερες υποχρεώσεις από τα περιουσιακά της στοιχεία. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία χρέους, τόσο πιο μοχλευμένη είναι μια εταιρεία, δηλαδή τόσο μεγαλύτερη είναι η έκθεσής της στον κίνδυνο του επιτοκίου (Νιάρχος Ν., 2004). Εντούτοις, η μόχλευση είναι ένα σημαντικό εργαλείο που χρησιμοποιούν οι εταιρείες για να αναπτυχθούν και ο βέλτιστος αριθμοδείκτης χρέους ποικίλει μεταξύ διαφόρων κλάδων, καθώς επιχειρήσεις υψηλής εντάσεως κεφαλαίου όπως ο βιομηχανικός τομέας έχουν παραδοσιακά πολύ υψηλότερους αριθμοδείκτες χρέους συγκριτικά με άλλους κλάδους χαμηλής εντάσεως κεφαλαίου όπως είναι ο τομέας της τεχνολογίας.

✓ Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη (Price to Earnings)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βοηθάει σε μεγάλο βαθμό τους επενδυτές ώστε να προσδιορίσουν την αγοραία αξία μιας μετοχής σε σύγκριση με τα κέρδη της εταιρείας. Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη παρουσιάζει τι ποσό είναι πρόθυμοι να πληρώσουν οι επενδυτές προκειμένου να λάβουν ένα ευρώ από τα κέρδη της εταιρείας (Γεωργόπουλος Α., 2014).

Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη = Τιμή Ανά Μετοχή / Κέρδη Ανά Μετοχή

Μια υψηλή τιμή αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει πως η τιμή μιας μετοχής είναι υψηλή σε σχέση με τα κέρδη της και πιθανώς υπερτιμημένη, ενώ αντίθετα, μια χαμηλή τιμή αριθμοδείκτη υποδηλώνει πως η τρέχουσα τιμή της μετοχής είναι χαμηλή σε σχέση με τα κέρδη.

✓ Αριθμοδείκτης Τιμής προς Λογιστική Αξία (Price to Book Value)

Ο αριθμοδείκτης αυτός συγκρίνει την τιμή της μετοχής μιας εταιρείας με τη λογιστική της αξία ανά μετοχή. Η κεφαλαιοποίηση μιας εταιρείας είναι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της πολλαπλασιαζόμενη με τον αριθμό των μετοχών. Η λογιστική αξία, προκύπτει από το λόγο της Καθαρής Θέσης της επιχείρησης, προς το συνολικό αριθμό μετοχών (Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., 2007).

Αριθμοδείκτης Τιμής προς Λογιστική Αξία = Τιμή Ανά Μετοχή / Λογιστική Αξία Ανά Μετοχή

Ένας αριθμοδείκτης Τιμής προς Λογιστική Αξία ο οποίος είναι μικρότερος της μονάδος θα αφορά ενδεχομένως υποτιμημένες μετοχές, ενώ αντίθετα εάν είναι μεγαλύτερος της μονάδος θα αφορά υπερτιμημένες μετοχές. Εντούτοις η λογιστική αξία στην εξίσωση αυτή μπορεί εύκολα να στρεβλωθεί λόγω χρηματοοικονομικών γεγονότων όπως πρόσφατες εξαγορές, διαγραφές ή επαναγορές μετοχών (Νιάρχος Ν., 2004). Ως αποτέλεσμα, οι αναλυτές συχνά εξετάζουν αυτόν τον αριθμοδείκτη σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων μιας και οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες έχουν υψηλή συσχέτιση. Οι υπερτιμημένες μετοχές, συχνά δείχνουν έναν συνδυασμό χαμηλών αναλογιών Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων και υψηλών Τιμής προς Λογιστική Αξία, ενώ μια μεγάλη απόκλιση μεταξύ τους, αποτελεί λόγο ανησυχίας.

5.7 Αριθμοδείκτες Ευαισθησίας

Η ευαισθησία μετρά την συσχέτιση ενός συγκεκριμένου τομέα ενός τραπεζικού ιδρύματος στους κινδύνους της αγοράς. Μια τέτοια σχέση που μπορεί να μελετηθεί, είναι η ευαισθησία της κερδοφορίας σε σχέση με τον δανεισμό στον τομέα της ενέργειας, ή τον αγροτικό δανεισμό (Γεωργόπουλος Α., 2014). Η ευαισθησία αντικατοπτρίζει το βαθμό στον οποίο τα κέρδη επηρεάζονται από τα επιτόκια, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τις τιμές των εμπορευμάτων και των παραγώγων αυτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΈΡΕΥΝΑΣ

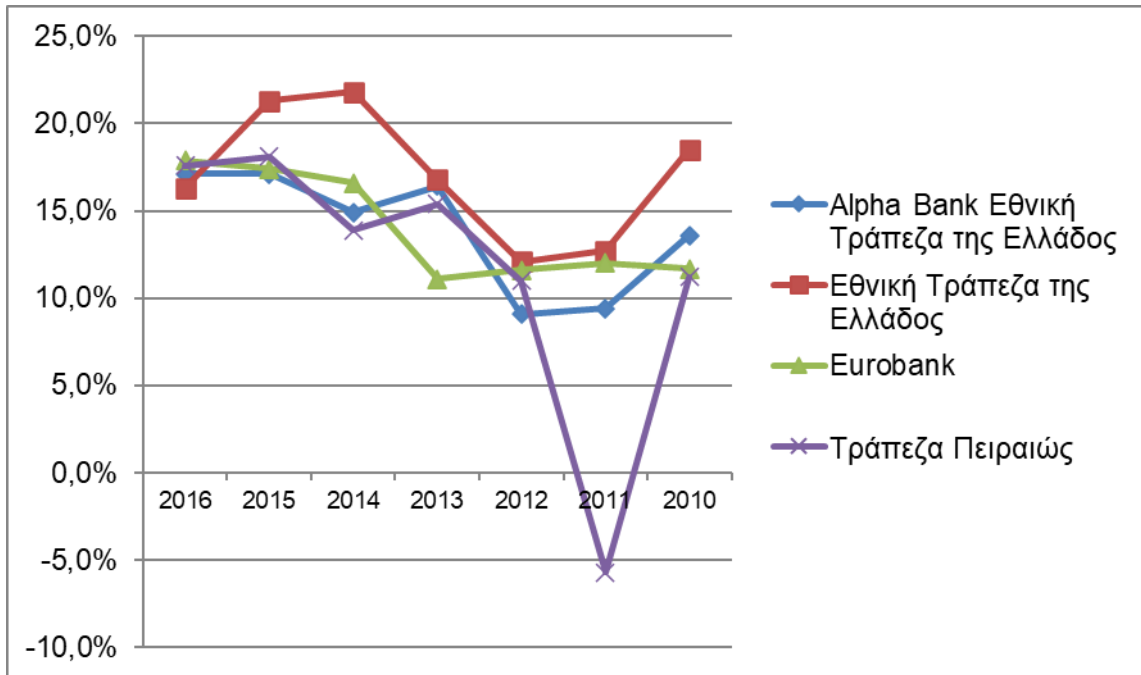
Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης με τη χρήση αριθμοδεικτών.

Αναφορικά με την περίπτωση των αριθμοδεικτών Κέρδους των τεσσάρων συστημικών τραπεζών στην Ελλάδα, μεταξύ των ετών 2010 – 2016 τα αποτελέσματά τους αποτυπώνονται στους πίνακες που ακολουθούν:

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας (Tier 1)

Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Δείκτης	17,1%	17,1%	14,9%	16,4%	9,1%	9,4%	13,6%
	Βαθμός	3	4	3	2	4	3	2
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Δείκτης	16,3%	21,3%	21,8%	16,8%	12,1%	12,7%	18,5%
	Βαθμός	4	1	1	1	1	1	1
Eurobank	Δείκτης	17,9%	17,4%	16,6%	11,1%	11,6%	12,0%	11,7%
	Βαθμός	1	3	2	4	2	2	3
Τράπεζα Πειραιώς	Δείκτης	17,6%	18,1%	13,9%	15,4%	11,0%	-5,7%	11,2%
	Βαθμός	2	2	4	3	3	4	4

Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Επάρκειας (Tier 1)



Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, αποτυπώνουν με τον πιο αποτελεσματικό τρόπο, το βαθμό στον οποίο μια τράπεζα διασφαλίζει την απρόσκοπτη λειτουργία της, μέσα από τον έλεγχο των κεφαλαίων που διοχετεύει στην αγορά. Παράλληλα, αυτός ο αριθμοδείκτης αποτελεί και ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο ελέγχου των τραπεζών αυτών από την Κεντρική Τράπεζα της κάθε χώρας ή της κάθε Ένωσης. Αναφορικά με τα αποτελέσματα του Πίνακα 1, όπου παρουσιάζεται ο βαθμός κεφαλαιακής επάρκειας των τεσσάρων ελληνικών συστημικών τραπεζών και με γνώμονα πως, βάσει του Συμφώνου της Βασιλείας II έχει ορισθεί ένα κατώτατο όριο της τάξεως του 8% για τον υπόψιν αριθμοδείκτη, μπορεί να υποστηριχθεί πως στο σύνολό τους οι ελληνικές τράπεζες υπερβαίνουν αυτό το μέγεθος διαχρονικά, μεταξύ των ετών 2010 – 2016, με εξαίρεση μόνο την Τράπεζα Πειραιώς κατά το έτος 2011, όπου εμφάνιζε αρνητική κεφαλαιακή επάρκεια.

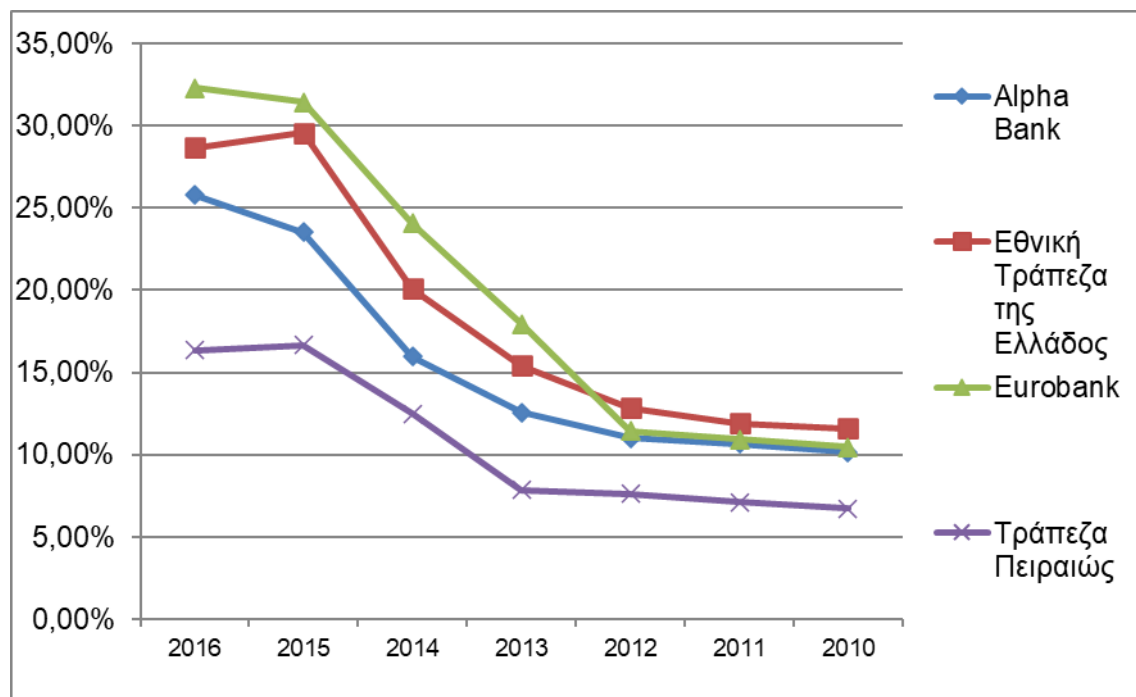
Κατά συνέπεια, βάσει των αποτελεσμάτων του Πίνακα 1 μπορεί να διατυπωθεί το συμπέρασμα πως, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος είναι εκείνη που εμφανίζει την υψηλότερη κεφαλαιακή επάρκεια, από το σύνολο των τραπεζών που εξετάζονται, μεταξύ των ετών 2010 – 2015. Αντίθετα, κατά το έτος 2016, η ίδια τράπεζα εμφανίζεται να έχει και τη χαμηλότερη τιμή του αριθμοδείκτη. Επίσης, στο σύνολό τους, οι ελληνικές τράπεζες τη διετία 2010 – 2011, παρουσιάζουν σημαντική μείωση ως προς την κεφαλαιακή τους επάρκεια, με την Τράπεζα Πειραιώς όπως αναφέρθηκε να έχει αρνητική τιμή κατά το έτος 2011. Συνολικά, μεταξύ των ετών 2010 – 2016, βάσει της

κεφαλαιακής επάρκειας, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος είναι αυτή που διατηρεί την καλύτερη επίδοση κεφαλαιακής επάρκειας, ακολουθούμενη από τη Eurobank και στη συνέχεια από την Τράπεζα Πειραιώς, με την Alpha Bank να είναι εκείνη που καταλαμβάνει την τελευταία θέση.

Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης Προβλέψεων Απομείωσης

Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Αριθμοδείκτης	25,79%	23,53%	15,97%	12,57%	11,00%	10,68%	10,16%
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Αριθμοδείκτης	28,65%	29,57%	20,08%	15,41%	12,84%	11,93%	11,61%
Eurobank	Αριθμοδείκτης	32,29%	31,43%	24,06%	17,94%	11,43%	10,95%	10,47%
Τράπεζα Πειραιώς	Αριθμοδείκτης	16,35%	16,68%	12,50%	7,87%	7,63%	7,14%	6,74%

Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτης Προβλέψεων Απομείωσης



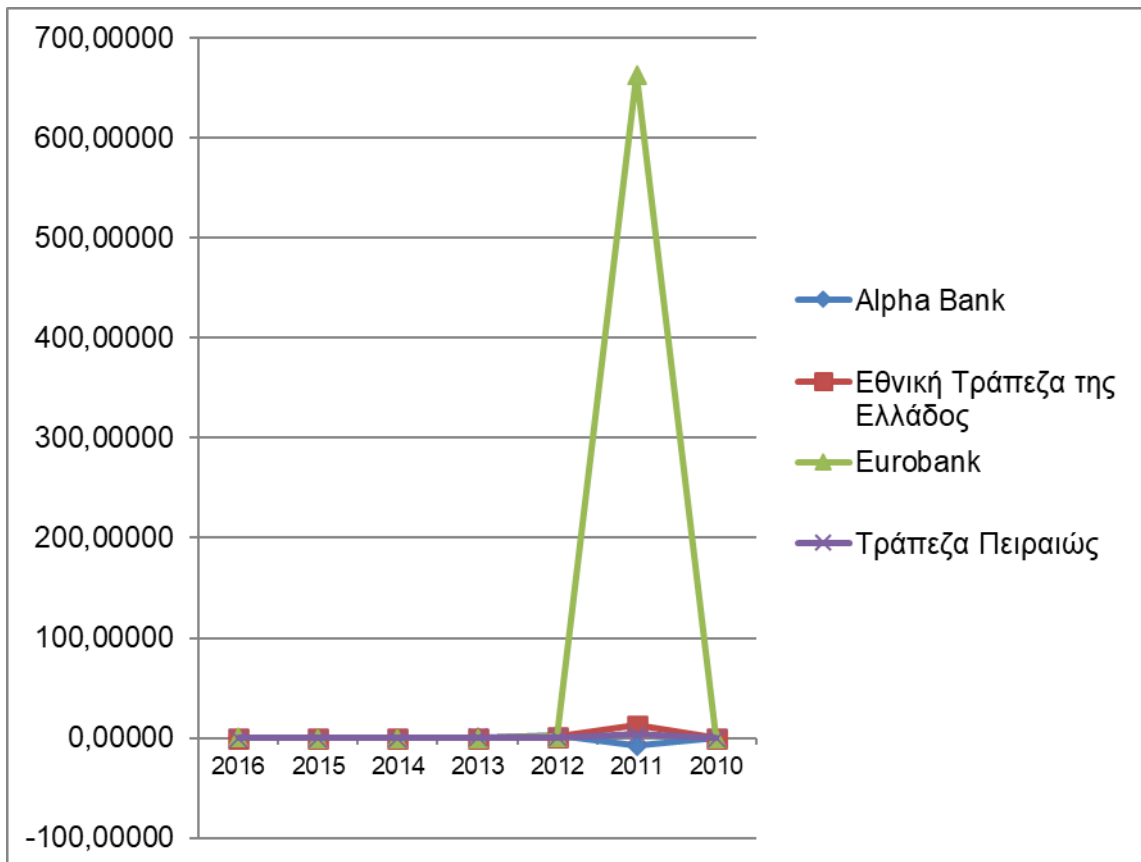
Όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα του Πίνακα 2, είναι εμφανής η ανοδική τάση του αριθμοδείκτη των προβλέψεων απομείωσης στο σύνολο των εξεταζόμενων

τραπεζών διαχρονικά. Αυτή η ανοδική τάση αποτυπώνει και το έλλειμμα αισιοδοξίας όπως αυτό εκφράζεται από τις διοικήσεις των τραπεζών, σχετικά με το κατά πόσο θα είναι εφικτή η αποπληρωμή των δανείων που έχουν χορηγήσει, ενώ παράλληλα διατυπώνεται και η αναγκαιότητα για την αύξηση του εργαλείου των προβλέψεων που θα πρέπει να υλοποιούνται, συνέπεια της χρηματοοικονομικής κρίσης, αλλά και των επιπτώσεων που αυτή επιφέρει, είτε ως προς το μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, είτε ακόμη και ως προς το μέγεθος της ανεργίας στην αγορά.

Πίνακας 3: Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity – ROE)

<i>Τράπεζα</i>	<i>Έτη</i>	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	<i>Κέρδη Προ Φόρων</i>	138	-1.812	-725	2.176	-1.411	-4.782	46
	<i>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</i>	8.725	8.418	6.821	7.147	-430	593	4.430
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,01579	-0,21531	-0,10623	0,30438	3,27846	-8,06454	0,01033
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	<i>Κέρδη Προ Φόρων</i>	27	-3.853	-2.050	-501	-3.015	-13.136	-334
	<i>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</i>	6.097	8.315	8.653	6.383	-3.930	-1.066	5.070
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,00443	-0,46338	-0,23691	-0,07849	0,76718	12,32789	-0,06581
Eurobank	<i>Κέρδη Προ Φόρων</i>	952	-2.154	-2.103	-1.916	-1.620	-6.636	-45
	<i>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</i>	6.173	6.131	5.257	4.002	-1.297	-10	5.115
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,15422	-0,35133	-0,40004	-0,47876	1,24904	663,60000	-0,00880
Τράπεζα Πειραιώς	<i>Κέρδη Προ Φόρων</i>	-175	-3.480	-3.149	1.763	-1.459	-7.327	5
	<i>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</i>	9.457	9.608	7.387	8.269	-2.744	-2.059	2.957
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	-0,01849	-0,36218	-0,42632	0,21319	0,53160	3,55897	0,00184

Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτες Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (Return On Equity – ROE)



Από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες, είναι και αυτός που αποτυπώνει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, στην περίπτωση που εξετάζεται των ελληνικών τραπεζών. Πρόκειται για έναν δείκτη μέσα από τον οποίο παρουσιάζεται η απόδοση που επιτυγχάνεται σε σχέση με τα κεφάλαια που οι μέτοχοι έχουν επενδύσει για τη λειτουργία της επιχείρησης. Βάσει των αποτελεσμάτων του Πίνακα 3, η Alpha Bank το 2010 είναι εκείνη η τράπεζα που παρουσιάζει τον καλύτερο αριθμοδείκτη, εν συγκρίσει με τις υπόλοιπες τράπεζες, το μέγεθος όμως του οποίου επιδεινώνεται τόσο το 2011 όσο και το 2012.

Το γεγονός πως ο αριθμοδείκτης είναι θετικός το 2012 δεν οφείλεται στη βελτίωσή του, αλλά αντίθετα προκύπτει αυτή η θετική τιμή από την πραγματοποίηση ζημιών παράλληλα με την ύπαρξη αρνητικών ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας. Επίσης, το 2014 και 2015 ο δείκτης είναι αρνητικός όμως η τιμή που εμφανίζει είναι η δεύτερη καλύτερη, μετά τη Eurobank, από το σύνολο των υπολοίπων τριών τραπεζών που εξετάζονται. Παράλληλα, κατά το έτος 2016, ο υπόψιν αριθμοδείκτης για την Alpha Bank λαμβάνει θετική τιμή, εξασφαλίζοντας για τους μετόχους της κέρδη και παράλληλα,

παρουσιάζοντας την καλύτερη εικόνα από το σύνολο των τραπεζών που μελετώνται στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Από την άλλη πλευρά, το 2010, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος εμφανίζει την πιο χαμηλή τιμή αριθμοδείκτη, τόσο από την Τράπεζα Πειραιώς όσο και από τη Eurobank, όπου κατά το έτος αυτό ο αριθμοδείκτης λαμβάνει την πιο χαμηλή αρνητική τιμή. Η θετική τιμή του αριθμοδείκτη κατά τα έτη 2011 και 2012 οφείλεται στην πραγματοποίηση ζημιών σε συνδυασμό την αρνητική τιμή των ιδίων κεφαλαίων με την τιμή να βελτιώνεται μεταξύ των ετών 2013 – 2015 και να γίνεται θετική τελικά το 2016. Η Eurobank επίσης, το 2010 παρουσιάζει τη χαμηλότερη τιμή αριθμοδείκτη από το σύνολο των υπολοίπων τραπεζών, η οποία τιμή όμως κατά το έτος 2011 ανέρχεται σημαντικά, φθάνοντας στο 663,6 με αρνητικά ίδια κεφάλαια και πραγματοποίηση υψηλών ζημιών. Το 2012 ο αριθμοδείκτης παρουσιάζεται και πάλι να έχει θετική τιμή συνέπεια των ζημιών σε συνδυασμό με τα αρνητικά ίδια κεφάλαια. Αντίστοιχα κατά το χρονικό διάστημα 2014 – 2015, η τιμή του αριθμοδείκτη βελτιώνεται με αποτέλεσμα, το 2016 ο αριθμοδείκτης πλέον να εμφανίζει θετικό πρόσημο.

Τέλος, η Τράπεζα Πειραιώς κατά το έτος 2010 παρουσιάζει θετική τιμή αριθμοδείκτη ROE με τις αντίστοιχες τιμές κατά τα έτη 2011 και 2012 να είναι θετικές συνέπεια του συνδυασμού ζημιών με αρνητικά ίδια κεφάλαια. Το 2013 ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει θετική τιμή αλλά το 2014 επιστρέφει σε αρνητικό πρόσημο λόγω της πραγματοποίησης ζημιών αλλά με σαφή βελτίωση από έτος σε έτος. Τέλος, το έτος 2016 η Τράπεζα Πειραιώς είναι η μόνη τράπεζα με αρνητικό δείκτη ROE από το σύνολο των εξεταζόμενων τραπεζών.

Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets – ROA)

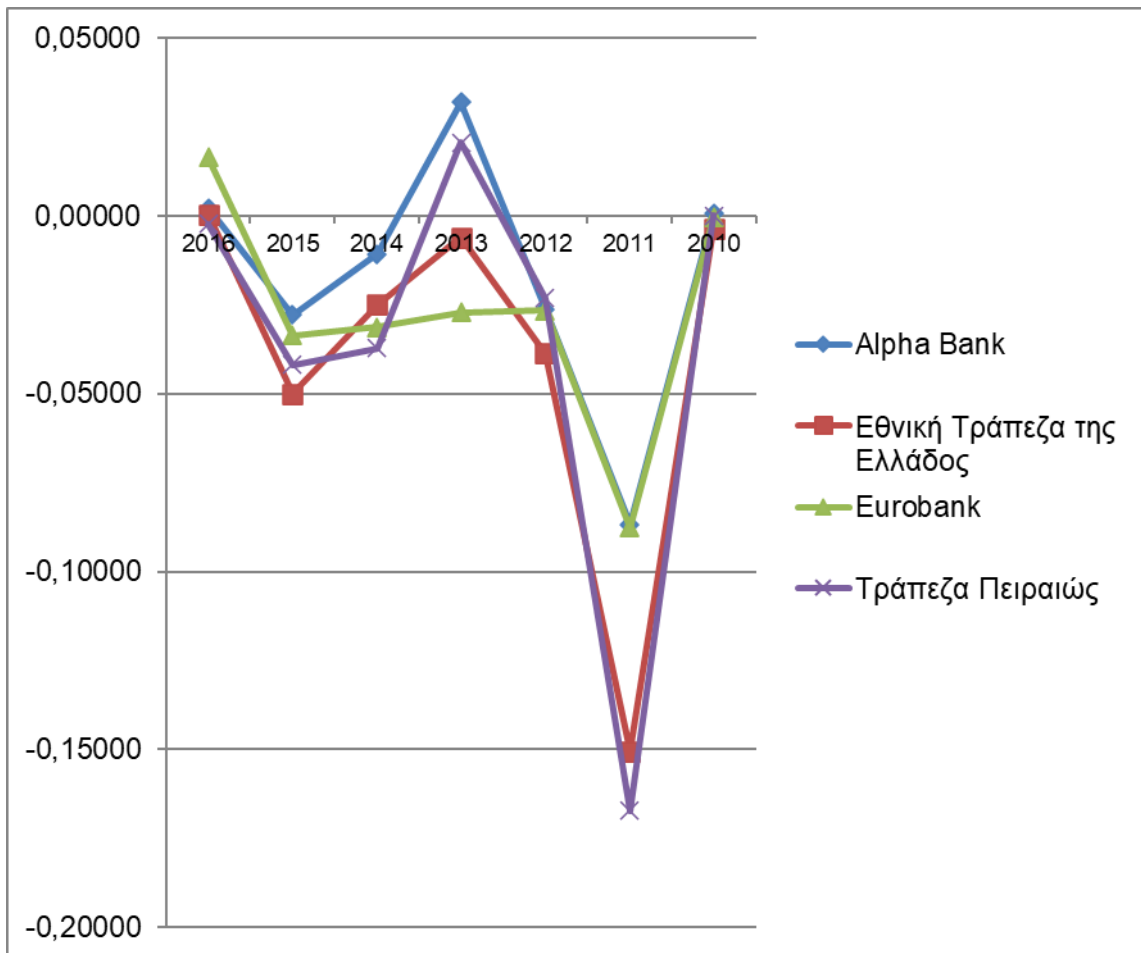
Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Κέρδη Προ Φόρων	138	-1.812	-725	2.176	-1.411	-4.782	46
	Σύνολο Ενεργητικού	60.403	64.993	67.635	68.103	53.773	55.197	63.771
	Αριθμοδείκτης	0,00228	-0,02789	-0,01071	0,03194	-0,02624	-0,08663	0,00072
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Κέρδη Προ Φόρων	27	-3.853	-2.050	-501	-3.015	-13.136	-334
	Σύνολο Ενεργητικού	68.268	77.131	81.946	84.197	77.939	87.308	96.305
	Αριθμοδείκτης	0,00040	-0,04995	-0,02502	-0,00595	-0,03868	-0,15045	-0,00346
Eurobank	Κέρδη Προ Φόρων	952	-2.154	-2.103	-1.916	-1.620	-6.636	-45
	Σύνολο Ενεργητικού	57.882	64.195	67.494	70.669	60.808	75.782	90.372
	Αριθμοδείκτης	0,01645	-0,03355	-0,03116	-0,02711	-0,02664	-0,08757	-0,00050
Τράπεζα Πειραιώς	Κέρδη Προ Φόρων	-175	-3.480	-3.149	1.763	-1.459	-7.327	5
	Σύνολο Ενεργητικού	78.534	83.002	84.603	85.778	63.022	43.840	51.700
	Αριθμοδείκτης	-0,00223	-0,04192	-0,03722	0,02055	-0,02315	-0,16712	0,00011

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον Πίνακα 4, οι τιμές του αριθμοδείκτη ROA για το σύνολο των εξεταζόμενων τραπεζών είναι πολύ κοντά στη βάση του μηδέν, με την αιτιολογία πως η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που ξέσπασε το 2009 επηρέασε σε πολύ σημαντικό βαθμό και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Αυτή η χρηματοοικονομική κρίση είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση σχεδόν μηδενικών κερδών για όλες τις τράπεζες, με την Alpha Bank ειδικά το 2010 να παρουσιάζει κέρδη ύψους μόλις 46 εκατομμυρίων ευρώ, την Τράπεζα Πειραιώς 5 εκατομμυρίων ευρώ, ενώ τα άλλα δυο πιστωτικά ιδρύματα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Eurobank, να εμφανίζουν ζημιές.

Επιπρόσθετα στα ανωτέρω, το 2011 αποτέλεσε ένα έτος κατά τη διάρκεια του οποίου ο αριθμοδείκτης επιδεινώθηκε ακόμη περισσότερο για το σύνολο των τραπεζών, με την Τράπεζα Πειραιώς να παρουσιάζει την πλέον επιβαρυσμένη εικόνα, ακολουθούμενη από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Σε αντίθεση με τις δυο προαναφερθείσες τράπεζες, τόσο η Alpha Bank όσο και η Eurobank εμφανίζουν μια επιβαρυσμένη εικόνα, σε καλύτερη όμως σχετικά κατάσταση. Αντίθετα, κατά το έτος 2013, η Τράπεζα Πειραιώς αλλά και η Alpha Bank εμφανίζουν κέρδη, το οποίο συνεπάγεται και την ύπαρξη θετικής τιμής για τον αριθμοδείκτη. Παρά ασφαλώς αυτή τη θετική εικόνα που παρουσιάζεται για το έτος 2013, στα επόμενα δυο έτη, τόσο για την Τράπεζα Πειραιώς όσο και για την Alpha Bank υπάρχει μια χειροτέρευση στην τιμή του αριθμοδείκτη λόγω της εμφάνισης ζημιών στα έτη αυτά.

Από την άλλη πλευρά, κατά το έτος 2013 τόσο η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος όσο και η Eurobank, παρουσιάζουν και αυτές με τη σειρά τους βελτίωση ως προς την τιμή του αριθμοδείκτη μιας και περιορίζουν τις ζημιές τους. Μπορεί στην παρούσα περίπτωση να μην υπάρχουν κέρδη για τις τράπεζες αυτές, όμως ο περιορισμός της ζημιάς τους οδηγεί στην ύπαρξη μιας βελτιωμένης εικόνας. Παράλληλα για αυτές τις δυο τράπεζες, στα επόμενα έτη η εικόνα του αριθμοδείκτη χειροτερεύει, μιας και οι ζημιές αυξάνονται. Το έτος 2016 χαρακτηρίζεται ως το χρονικό διάστημα της ανάκαμψης για το λόγο πως, στο σύνολό τους σχεδόν οι τράπεζες πραγματοποιούν κέρδη, έστω και ισχνά, εκτός από την Τράπεζα Πειραιώς η οποία συνεχίζει να εμφανίζει ζημιές της τάξεως των 175 εκατομμυρίων ευρώ.

Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (Return On Assets – ROA)



Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (Net Interest Margin)

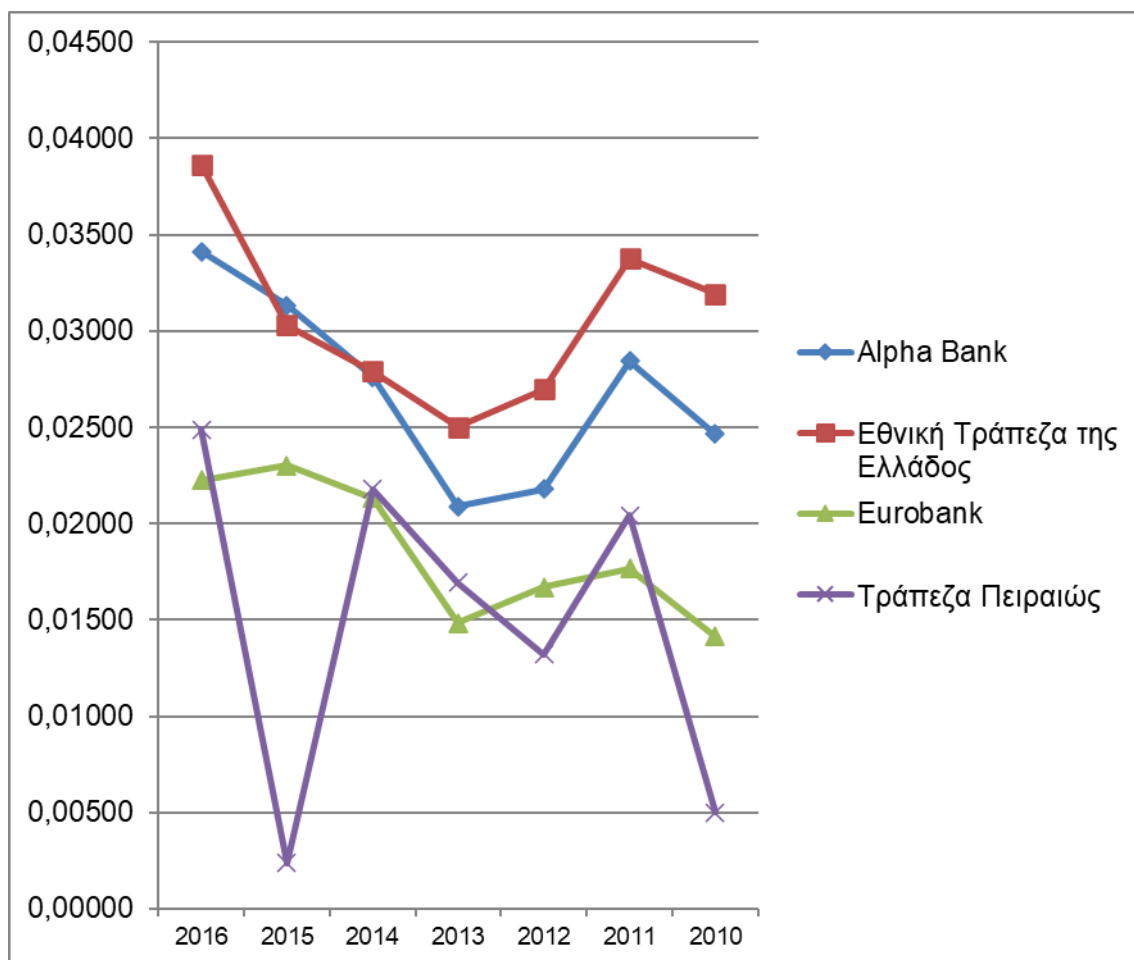
Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Έσοδα από Τόκους	1.667	1.609	1.525	1.160	1.026	1.354	1.351
	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	48.856	51.351	55.250	55.544	47.116	47.574	54.835
	Αριθμοδείκτης	0,03411	0,03134	0,02760	0,02088	0,02178	0,02845	0,02464
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Έσοδα από Τόκους	1.861	1.517	1.585	1.448	1.668	2.330	2.429
	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	48.157	50.070	56.814	57.900	61.840	69.022	76.064
	Αριθμοδείκτης	0,03864	0,03030	0,02790	0,02501	0,02697	0,03375	0,03193
Eurobank	Έσοδα από Τόκους	1.085	1.001	999	723	843	1.235	1.213
	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	48.773	43.478	46.876	48.758	50.485	69.863	85.824
	Αριθμοδείκτης	0,02225	0,02302	0,02131	0,01483	0,01670	0,01768	0,01413
Τράπεζα Πειραιώς	Έσοδα από Τόκους	1.682	171	1.641	1.295	671	766	213
	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	67.564	72.588	75.333	76.414	50.812	37.484	42.646
	Αριθμοδείκτης	0,02489	0,00236	0,02178	0,01695	0,01320	0,02044	0,00500

Ο αριθμοδείκτης του καθαρού περιθωρίου επιτοκίου είναι ένα εξαιρετικά σημαντικό εργαλείο μιας και αποτυπώνει το ποσοστό του μικτού κέρδους που μια τράπεζα κατορθώνει να επιτύχει. Βάσει των αποτελεσμάτων του Πίνακα 5, καθίσταται κατανοητό πως το μεγαλύτερο περιθώριο επιτοκίου διαχρονικά το παρουσιάζει η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Μόνο κατά το έτος 2014 το περιθώριο επιτοκίου της τράπεζας κινήθηκε στα ίδια επίπεδα με την Alpha Bank (0,02790 έναντι 0,02760 της δεύτερης). Το έτος 2015 το περιθώριο ήταν ελαφρώς μικρότερο από της Alpha Bank στο 0,03030 έναντι 0,03134.

Τόσο η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος όσο και η Alpha Bank, αυτό που μπορεί να επισημανθεί είναι πως, κινούνται σχεδόν στα ίδια επίπεδα περιθωρίου επιτοκίου, το οποίο συνεπάγεται πως, μπορούν να προσελκύσουν φθηνότερα κεφάλαια από τις υπόλοιπες δύο τράπεζες (Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς), ή μπορούν να επιβάλλουν στους πελάτες τους στους οποίους χορηγούν δάνεια μεγαλύτερο ποσοστό περιθωρίου κέρδους. Αναφορικά με τη Eurobank, αυτό που μπορεί να επισημανθεί είναι πως, διαχρονικά η πορεία του περιθωρίου επιτοκίου παρουσιάζει μια περισσότερο σταθερή μεταβολή του δείκτη εν συγκρίσει με την Τράπεζα Πειραιώς και το περιθώριο κινείται πάντα χαμηλότερα από το αντίστοιχο της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και της Alpha Bank ενώ αρκετές φορές βρίσκεται υψηλότερα από την Τράπεζα Πειραιώς.

Σύμφωνα με τα ανωτέρω στοιχεία, η Eurobank παρουσιάζει μια επιθετική πολιτική από την πλευρά διοίκησης για προσέλκυση ακριβών κεφαλαίων καταθέσεων. Από την άλλη πλευρά, η τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει μεγαλύτερες διακυμάνσεις του περιθωρίου κέρδους από έτος σε έτος σε σχέση με τη Eurobank, με την πορεία του δείκτη να είναι ανάλογη με αυτή της Eurobank αλλά με μεγαλύτερες διακυμάνσεις από έτος σε έτος. Τέλος, χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι πως, την περίοδο 2010 – 2016 το περιθώριο επιτοκίου της Τράπεζας Πειραιώς αυξήθηκε κατά 397,90%, της Eurobank κατά 57,40%, της Alpha Bank κατά 38,47% και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος κατά 21,03%. Επίσης, το 2011 το περιθώριο επιτοκίου της Τράπεζας Πειραιώς αυξήθηκε κατά 308,84% σε σχέση με το 2010, το 2015 μειώθηκε κατά 89,16% σε σχέση με το 2014, ενώ το 2016 υπήρξε αύξηση της τάξεως του 953,97% σε σχέση με το 2015.

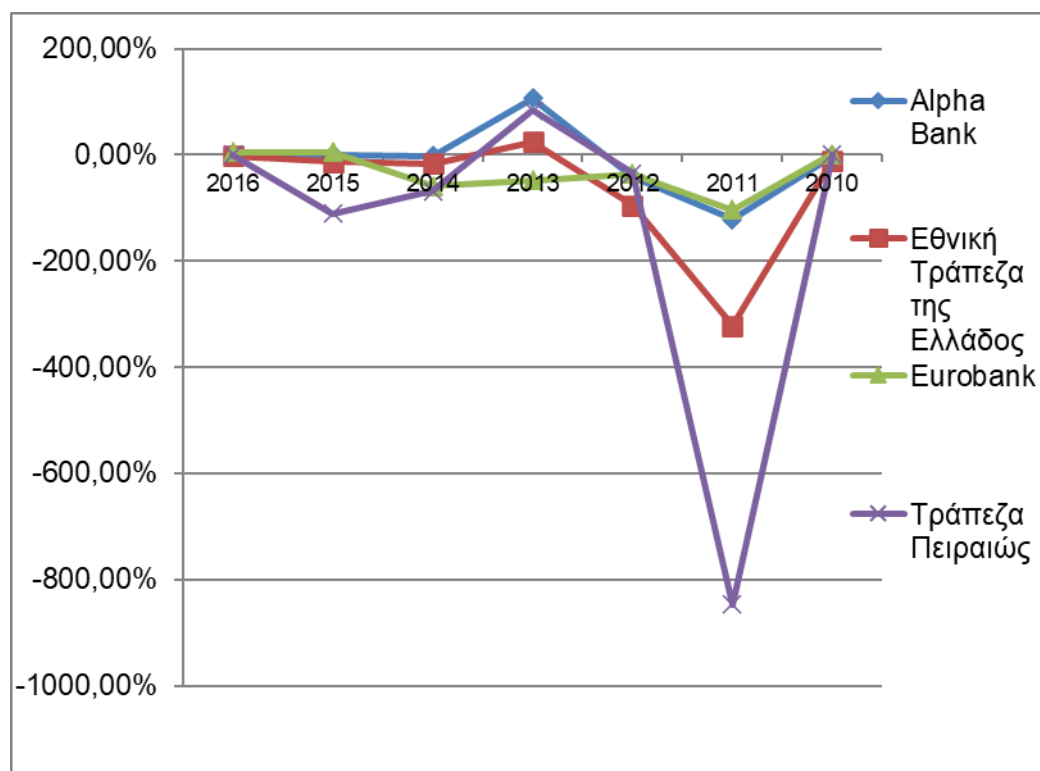
Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (Net Interest Margin)



Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)

Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Αριθμοδείκτης	2,03%	0,85%	-2,06%	106,72%	-40,36%	-121,34%	-1,88%
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Αριθμοδείκτης	-1,89%	-12,26%	-16,22%	24,55%	-95,32%	-322,53%	-10,29%
Eurobank	Αριθμοδείκτης	4,93%	5,53%	-58,80%	-47,46%	-35,43%	-103,80%	1,69%
Τράπεζα Πειραιώς	Αριθμοδείκτης	0,49%	-110,93%	-68,34%	83,92%	-33,99%	-846,87%	-0,17%

Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους (Profit Margin)



Όπως παρατηρείται από τα αποτελέσματα του Πίνακα 6, το έτος 2016, η Eurobank εμφανίζει την υψηλότερη τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη, εν συγκρίσει με όλες τις υπόλοιπες τράπεζες, με σχετική όμως πτώση στην τιμή, σε σχέση με το έτος 2015. Η Eurobank κατά την περίοδο 2011 – 2014, παρουσίαζε αρνητική τιμή στον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, συνέπεια των ζημιών που παρουσίαζε, βελτιώνοντας την εικόνα και την κατάστασή της τη διετία 2015 – 2016. Ικανοποιητική μπορεί να κριθεί και η εικόνα που παρουσιάζει ως προς την τιμή και το μέγεθος του αριθμοδείκτη και η Alpha Bank, η οποία κατά το έτος 2016 παρουσιάζει θετική τιμή, έπειτα από μια σειρά ετών (2010 – 2012 και 2014), όπου η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν αρνητική. Μοναδική εξαίρεση αποτελεί το έτος 2013 κατά το οποίο η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν εξαιρετικά υψηλή, συνέπεια της ενίσχυσης που έλαβαν οι ελληνικές τράπεζες από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, χρηματοδοτώντας σε μεγάλο βαθμό τις ζημιές που διαμορφώθηκαν κατά τη διάρκεια των ετών της οικονομικής κρίσης.

Τέλος, σχετικά με την εικόνα που παρουσιάζουν οι υπόλοιπες ελληνικές τράπεζες ως προς την τιμή του αριθμοδείκτη, μπορεί να υποστηριχθεί ότι κατά τη διετία 2015 – 2016, υπάρχει μια βελτίωση, συνέπεια της σταθεροποίησης της κατάστασης και της ελληνικής οικονομίας, εν συγκρίσει με ότι ίσχυε το χρονικό διάστημα 2010 – 2014. Πολύ σημαντική και άξια αναφοράς είναι η βελτίωση ως προς την τιμή του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, είναι η εικόνα για την Τράπεζα Πειραιώς,

όχι τόσο λόγω της θετικής τιμής που επιτυγχάνει για το 2016 (οριακά άνω του μηδενός), όσο κυρίως διότι κατόρθωσε να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τις υψηλές της διαχρονικά οικονομικές ζημιές και να εισέλθει πλέον σε στάδιο ανάπτυξης και κερδοφορίας.

Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (Loan to Deposit Ratio)

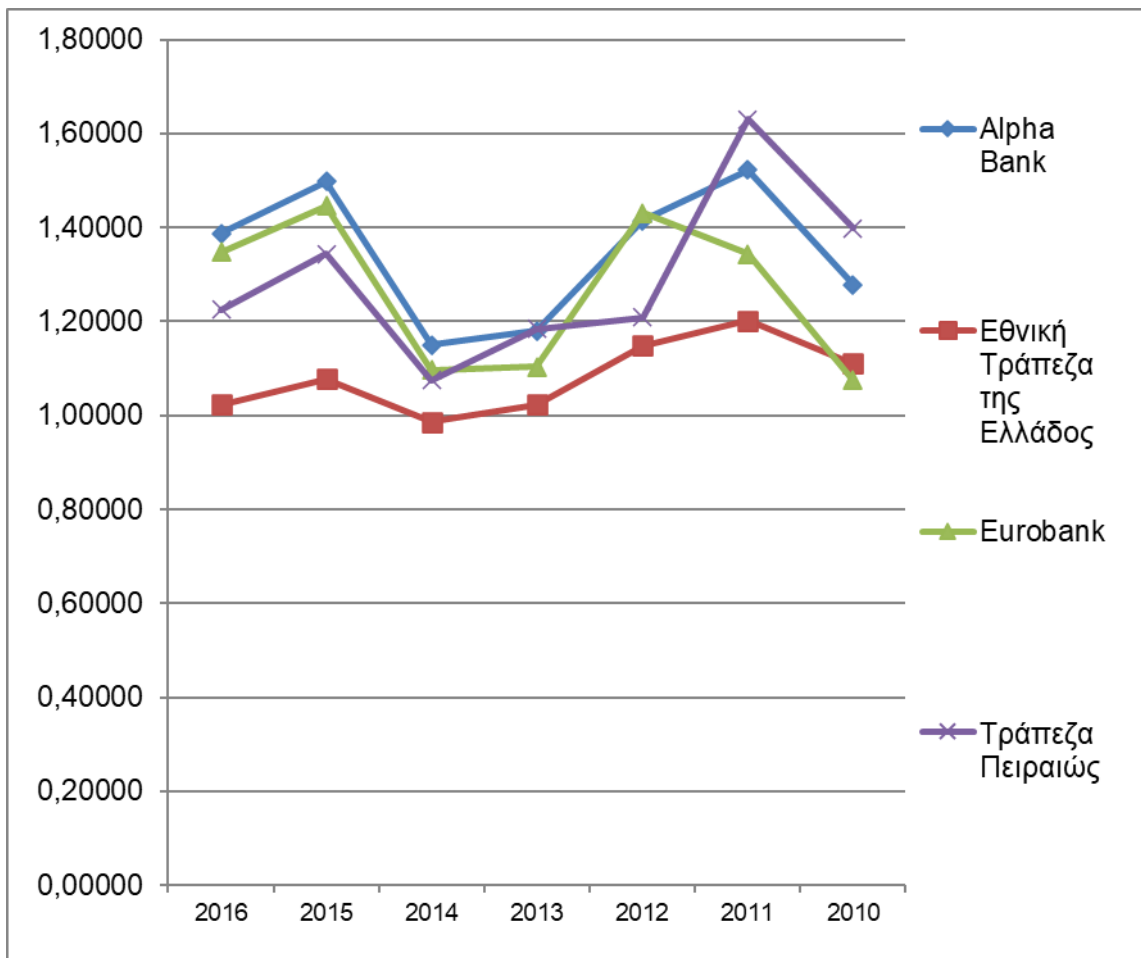
<i>Τράπεζα</i>	<i>Έτη</i>	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Δάνεια	40.262	41.558	43.476	44.236	32.797	36.152	39.919
	Καταθέσεις	29.010	27.734	37.817	37.505	23.191	23.749	31.234
	Αριθμοδείκτης	1,38785	1,49847	1,14963	1,17949	1,41419	1,52224	1,27808
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Δάνεια	38.166	39.750	43.531	46.327	47.000	52.891	58.243
	Καταθέσεις	37.326	36.868	44.130	45.290	40.908	44.025	52.471
	Αριθμοδείκτης	1,02250	1,07817	0,98643	1,02290	1,14892	1,20139	1,11000
Eurobank	Δάνεια	31.908	32.974	35.076	37.468	33.434	36.087	43.539
	Καταθέσεις	23.678	22.802	31.985	33.952	23.366	26.864	40.522
	Αριθμοδείκτης	1,34758	1,44610	1,09664	1,10356	1,43088	1,34332	1,07445
Τράπεζα Πειραιώς	Δάνεια	48.720	49.426	53.987	57.399	37.618	29.898	33.620
	Καταθέσεις	39.765	36.771	50.240	48.498	31.108	18.334	24.052
	Αριθμοδείκτης	1,22519	1,34414	1,07458	1,18353	1,20928	1,63068	1,39782

Από τον ανωτέρω Πίνακα είναι εμφανές πως, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος παρουσιάζει τον πιο χαμηλό αριθμοδείκτη χορηγήσεων προς καταθέσεις γεγονός που υποδηλώνει ότι η τράπεζα διαθέτει αποθέματα επέκτασης της χορηγήσεων της εφόσον το επιθυμεί και επιπρόσθετα, έχει αρκετά κεφάλαια διαθέσιμα για την κάλυψη των υποχρεώσεων της. Κάτι τέτοιο μπορεί να υποστηριχθεί πως αποτελεί για την τράπεζα ένα σαφές ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, σε σχέση με τις υπόλοιπες. Κατά συνέπεια,

εάν η διοίκηση της τράπεζας αποφασίσει να προχωρήσει σε επέκταση των χορηγήσεων της, θα επιφέρει πολλαπλάσια θετικά αποτελέσματα.

Ο ανωτέρω αριθμοδείκτης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος εμφανίζει διαχρονικά μια περισσότερο σταθερή διακύμανση εν συγκρίσει με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες των υπολοίπων τραπεζών, οι οποίοι παρουσιάζουν την ίδια περίπου πορεία από έτος σε έτος. Το γεγονός αυτό αποτυπώνει και την επιθετική πολιτική που ακολουθούν οι τράπεζες ως προς την προσέλκυση νέων καταθέσεων. Τα ποσά των χορηγήσεων, τόσο για την Alpha Bank όσο και για τη Eurobank μειώνονται από το 2010 έως και το 2013. Αντίθετα, το 2014 αυξάνονται, εμφανίζοντας εκ νέου μια πτωτική τάση έως και το 2016. Ανάλογη είναι και η πορεία που παρουσιάζουν και τα ποσά των καταθέσεων των ανωτέρω τραπεζών. Οι χορηγήσεις της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος μειώνονται από το 2010 έως το 2016 σε κάθε έτος, ενώ η Τράπεζα Πειραιώς μείωσε τις χορηγήσεις της το 2011 οι οποίες αυξήθηκαν έπειτα έως και το 2013, με αυξομειώσεις έως και το 2016.

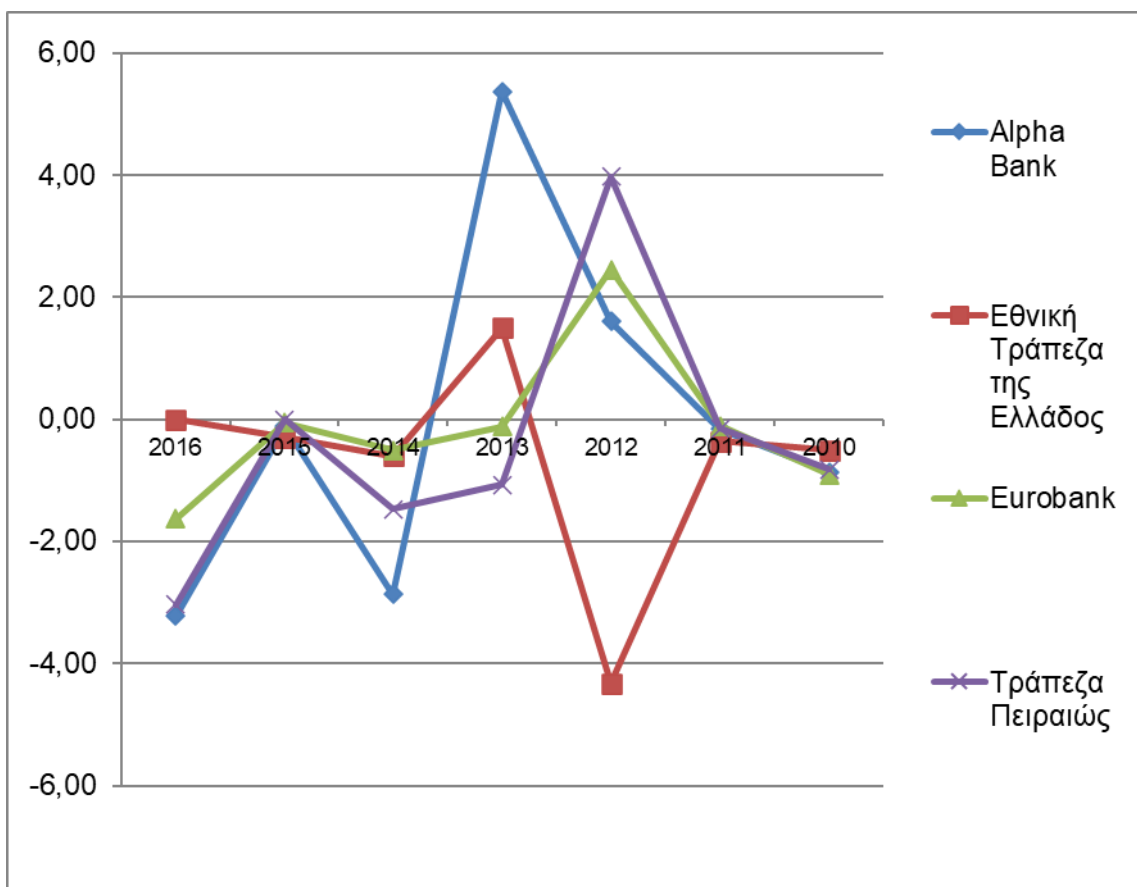
Διάγραμμα 7: Αριθμοδείκτης Δανείων προς Καταθέσεις (Loan to Deposit Ratio)



Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη (Price to Earnings)

Τράπεζα	Έτη	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	Αριθμοδείκτης	-3,22	-0,12	-2,87	5,37	1,60	-0,16	-0,86
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Αριθμοδείκτης	0,00	-0,30	-0,60	1,50	-4,33	-0,36	-0,51
Eurobank	Αριθμοδείκτης	-1,63	-0,06	-0,51	-0,12	2,45	-0,11	-0,91
Τράπεζα Πειραιώς	Αριθμοδείκτης	-3,03	0,00	-1,47	-1,07	3,98	-0,15	-0,82

Διάγραμμα 8: Αριθμοδείκτης Τιμής προς Κέρδη (Price to Earnings)



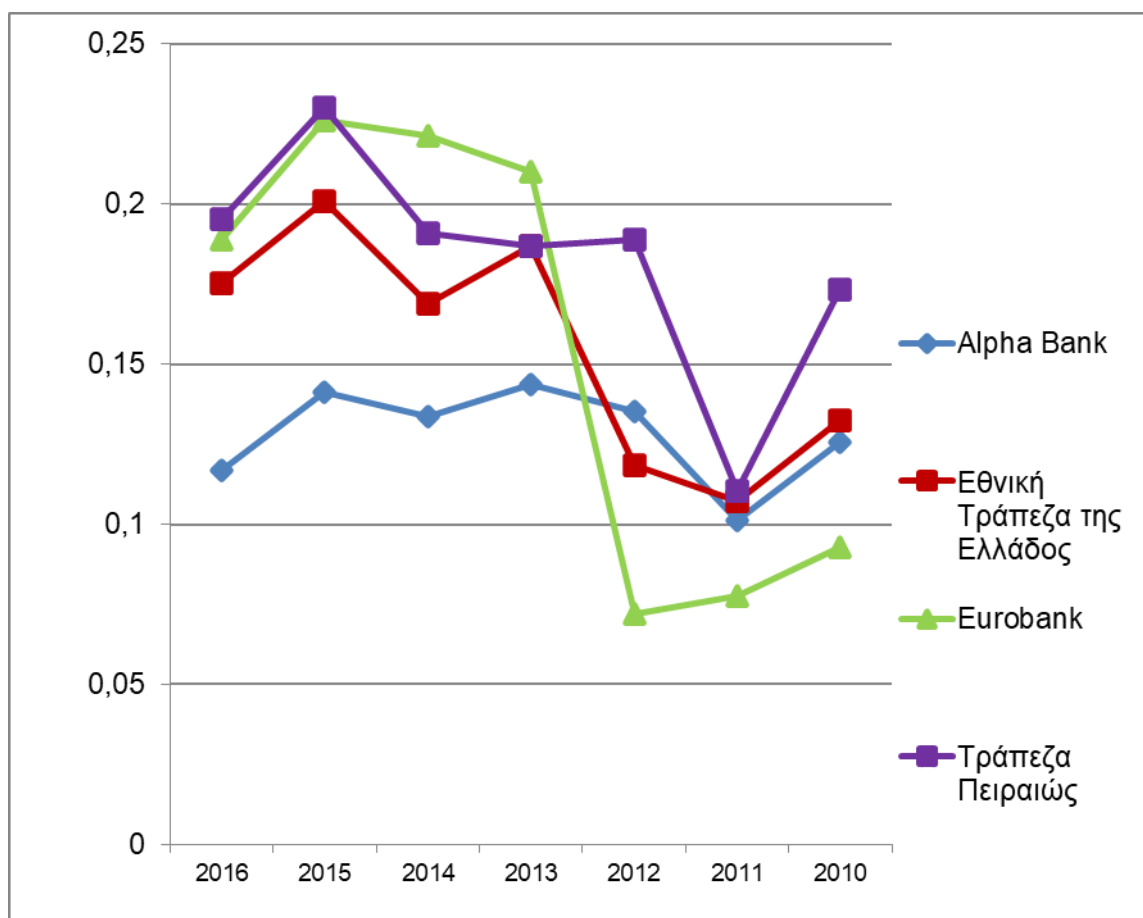
Όπως αποτυπώνεται στα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον Πίνακα 8, η Alpha Bank και η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος για το έτος 2013, όπως επίσης όλες οι τράπεζες πλην της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2012, έχουν θετική τιμή αριθμοδείκτη, ενώ σε όλες τις άλλες περιπτώσεις τραπεζών και ετών, η τιμή του αριθμοδείκτη τιμής προς κέρδη είναι αρνητική ή και μηδενική. Αυτό οφείλεται στο γεγονός πως, στο σύνολό τους οι ελληνικές τράπεζες κατά τη διάρκεια των ετών της οικονομικής κρίσης εμφάνιζαν μόνο ζημιές στα αποτελέσματά τους, με συνέπεια, η σχέση της τιμής των μετοχών τους ως προς το μέγεθος των κερδών να είναι αρνητική. Στην περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, υπάρχει μια διαχρονική βελτίωση που αποτυπώνεται στην τιμή του αριθμοδείκτη κατά το έτος 2016, σε αντίθεση με ότι ισχύει για το σύνολο των υπολοίπων τραπεζών που εξετάζονται όπου, αντί να παρατηρείται βελτίωση ένεκα και της σταθερότητας της οικονομίας, παρουσιάζεται χειροτέρευση του αριθμοδείκτη.

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης Ευαισθησίας

<i>Τράπεζα</i>	<i>Έτη</i>	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Alpha Bank	<i>Αξιόγραφα</i>	7.055	9.185	9.033	9.783	7.268	5.592	8.025
	<i>Ενεργητικό</i>	60.403	64.993	67.635	68.103	53.773	55.197	63.771
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,11680	0,14130	0,13360	0,14360	0,13520	0,10130	0,12580
	<i>Βαθμός</i>	1	1	1	1	3	2	2
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	<i>Αξιόγραφα</i>	11.968	15.489	13.834	15.748	9.245	9.361	12.758
	<i>Ενεργητικό</i>	68.268	77.131	81.946	84.197	77.939	87.308	96.305
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,17530	0,20080	0,16880	0,18700	0,11860	0,10720	0,13250
	<i>Βαθμός</i>	2	2	2	2	2	3	3
Eurobank	<i>Αξιόγραφα</i>	10.920	14.509	14.926	14.840	4.368	5.869	8.393
	<i>Ενεργητικό</i>	57.882	64.195	67.494	70.669	60.808	75.782	90.372
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,18870	0,22600	0,22110	0,21000	0,07180	0,07740	0,09290
	<i>Βαθμός</i>	3	3	4	4	1	1	1
Τράπεζα Πειραιώς	<i>Αξιόγραφα</i>	15.332	19.082	16.159	16.044	11.899	4.847	8.953
	<i>Ενεργητικό</i>	78.534	83.002	84.603	85.778	63.022	43.840	51.700
	<i>Αριθμοδείκτης</i>	0,19520	0,22990	0,19100	0,18700	0,18880	0,11060	0,17320
	<i>Βαθμός</i>	4	4	3	3	4	4	4

Ο αριθμοδείκτης ευαισθησίας, παρουσιάζει τον κίνδυνο που μπορεί να διατρέχει μια τράπεζα, από τις μεταβολές της αγοράς, παράλληλα με το βαθμό εξάρτησής της από αυτές. Η τράπεζα που παρουσιάζει την μικρότερη τιμή αριθμοδείκτη λαμβάνει το βαθμό «1», ενώ αντίθετα η τράπεζα με την υψηλότερη τιμή αριθμοδείκτη λαμβάνει το βαθμό «4». Βάσει των αποτελεσμάτων του Πίνακα 9, τη μικρότερη ευαισθησία στις μεταβολές της αγοράς την παρουσιάζει η Alpha Bank, όπου στα έτη 2013 – 2016, ο βαθμός ευαισθησίας που λαμβάνει είναι η μονάδα («1»). Στη συνέχεια ακολουθεί η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, έχοντας βαθμό «2» από το έτος 2012 και έπειτα, ενώ στη βαθμολογία έπεται η Eurobank, με βαθμό «1» κατά τη διάρκεια των ετών 2010 – 2012. Τέλος, ως προς το βαθμό ευαισθησίας, την τελευταία θέση καταλαμβάνει η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία στην πλειοψηφία των ετών που εξετάζονται, λαμβάνει βαθμό «4». Βάσει των ανωτέρω είναι φανερό πως, οι ελληνικές συστημικές τράπεζες παρουσιάζουν μικρή σχετικά ευαισθησία στους κινδύνους της αγοράς μιας και δεν εμφανίζουν μεγάλη έκθεση σε αυτόν.

Διάγραμμα 9: Αριθμοδείκτης Ευαισθησίας



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο:

ΣΥΝΟΨΗ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

7.1 Συμπεράσματα

Ο βασικός στόχος της υπόψιν εργασίας είναι η υλοποίηση μιας πλήρους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των τεσσάρων συστημικών τραπεζικών ιδρυμάτων που αποτελούν άλλωστε και το 95 % συνολικά σε επίπεδο ενεργητικού του ελληνικού τραπεζικού κλάδου. Στην Ελλάδα, εν αντιθέσει με ότι ίσχυε σε άλλες χώρες της ευρωζώνης που επλήγησαν από την κρίση, αυτή εμφανίστηκε στην αρχή κυρίως ως δημοσιονομική κρίση χρέους του ελληνικού κράτους επεκτεινόμενη κατόπιν στον τραπεζικό τομέα συνέπεια (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2017):

- ✓ της απώλειας της εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία
- ✓ της αδυναμία των δανειοληπτών λόγω της παρατεταμένης ύφεσης να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους
- ✓ του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων του ελληνικού δημοσίου (PSI), που κατείχαν οι τράπεζες με συνέπεια την απώλεια κεφαλαίων από τις τράπεζες.

Από την ευρεία ανάλυση που προηγήθηκε, με γνώμονα μια σειρά από αριθμοδείκτες, τα αποτελέσματα των οποίων αναφέρονταν στο χρονικό διάστημα 2010 – 2016, καθίσταται εμφανές πως, το σύνολο των ελληνικών τραπεζών κλήθηκε να αντιμετωπίσει πρωτόγνωρες και εξαιρετικά δυσμενείς καταστάσεις. Αυτή η διαμορφωθείσα συνθήκη προέκυψε ως άμεση συνέπεια της βαθιάς και έντονης χρηματοπιστωτικής κρίσης που έπληξε τις οικονομίες των κρατών σε παγκόσμιο επίπεδο, επιφέροντας μια σειρά από «κραδασμούς» στην τραπεζική αγορά, με σημαντικότερες εξ αυτών (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017):

- ✓ τον αποκλεισμό των τραπεζών στο σύνολό τους από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές
- ✓ την άμεση και σημαντική μείωση των καταθέσεων, φυσικών αλλά και νομικών προσώπων, λόγω της υιοθέτησης από όλες τις πλευρές μιας αθρόας εκροής τους από το τραπεζικό σύστημα
- ✓ το έλλειμμα πιστοληπτικής ικανότητας που παρατηρήθηκε συνολικά κατά τη διάρκεια των ετών της οικονομικής κρίσης

- ✓ την υλοποίηση μιας σειράς από συγχωνεύσεις και εξαγορές στον τραπεζικό κλάδο, το οποίο και επέφερε σημαντικές μεταβολές τόσο στις στρατηγικές των διοικήσεων των τραπεζών όσο και στον τρόπο λειτουργίας τους.

Μελετώντας διεξοδικά τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών για το χρονικό διάστημα 2010 – 2016, αυτό που μπορεί να υποστηριχθεί είναι πως, στο σύνολό τους οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν έλλειμμα κερδοφορίας (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2017). Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την παρουσίαση μιας σειράς από προβλήματα κυρίως στην ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, δυσχεραίνοντας τον τρόπο λειτουργίας τους. Παράλληλα στα ανωτέρω θα πρέπει να επισημανθεί και η πολύ σημαντική συνεισφορά του ελληνικού κράτους αλλά και των ευρωπαϊκών θεσμών, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης προς τις ελληνικές τράπεζες, μέσα από τη χρηματοδότηση και την ανακεφαλαιοποίησή τους. Οι προσπάθειες αυτές και οι ενέργειες χαρακτηρίζονται ως πολύ σημαντικές, εντούτοις όμως δεν προέβησαν στην επίλυση του προβλήματος.

Επίσης, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, οι ελληνικές και όχι μόνο τράπεζες, δέχθηκαν ένα πολύ σημαντικό πλήγμα, από το PSI, με αποτέλεσμα να υπάρξει μια απώλεια ως προς την κεφαλαιακή τους επάρκεια, ειδικά κατά το χρονικό διάστημα 2010 – 2014 (Τράπεζα της Ελλάδος, 2017). Είναι σαφές πως, τη διετία 2015 – 2016, υπήρξε μια σχετική σταθερότητα της ελληνικής οικονομίας, το οποίο οδήγησε και στην εξασφάλιση μιας ικανοποιητικής κεφαλαιακής επάρκειας, το οποίο όμως δεν μπορεί να κριθεί ως αποτελεσματικό, με γνώμονα τα δυσμενή αποτελέσματα των προηγούμενων ετών. Επίσης, κατά τη διάρκεια αυτής της χρονικής περιόδου, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα στο σύνολό του έπρεπε να αντιμετωπίσει με όσο το δυνατόν λιγότερες απώλειες και ένα ακόμη βασικό πρόβλημα το οποίο πήγαζε από την ραγδαία αύξηση των λεγόμενων «κόκκινων» δανείων. Αυτό το πρόβλημα ταλανίζει, σε όχι πάντως τόσο υψηλό βαθμό όπως την περίοδο 2010 – 2016, τις ελληνικές τράπεζες και σήμερα, με τον κλάδο να επιχειρεί να περιορίσει τις ζημιές του, μέσα από τιτλοποιήσεις, ρυθμίσεις και διαγραφές των δανείων, πραγματοποιώντας παράλληλα όσο το δυνατόν πιο ασφαλείς και αντικειμενικές προβλέψεις.

Κατόπιν και της τελευταίας ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών που συντελέστηκε, είναι εμφανές πως, στο σύνολό τους οι προοπτικές του εγχώριου τραπεζικού συστήματος παρουσιάζονται ευοίωνες (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020). Πλέον οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν επαρκή κεφαλαιακή επάρκεια, ενώ και η ρευστότητά τους είναι εμφανώς βελτιωμένη, συνέπεια και της επιστροφής των καταθέσεων προς το τραπεζικό σύστημα. Επιπρόσθετα, από το έτος 2016 και έπειτα,

με εξαίρεση μόνο την Τράπεζα Πειραιώς, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα έχουν επιστρέψει σε καθεστώς κερδοφορίας, γεγονός που εξασφαλίζει στις διοικήσεις τους τη δυνατότητα της υιοθέτησης μιας στρατηγικής που θα έχει ως γνώμονα τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της ελληνικής οικονομίας. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί πως πλέον οι ελληνικές τράπεζες έχουν περιορίσει σε μεγάλο βαθμό και την εξάρτησή τους από τις διεθνείς χρηματαγορές ενώ έχουν ενισχύσει και τη διεθνή τους παρουσία.

Συνολικά τα ανωτέρω είναι σε θέση να συμβάλλουν στη θωράκιση των ελληνικών τραπεζών από τυχόν εξωτερικούς παράγοντες που μπορούν να τις επηρεάσουν, σε όσο το δυνατόν μεγαλύτερο βαθμό (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020). Μια τέτοια προσέγγιση είναι σε θέση να οδηγήσει στην υιοθέτηση πολιτικών που θα έχουν την προσήλωσή τους στην εξυπηρέτηση των εγχώριων δραστηριοτήτων, παράλληλα με την εξυγίανση των εργασιών τους που υλοποιούνται στο εσωτερικό τους. Διάχυτη είναι πλέον η αίσθηση πως έχει αυξηθεί σε σημαντικό βαθμό η αποτελεσματικότητα των διοικήσεων των ελληνικών τραπεζών, παρά το γεγονός πως ακόμη υπάρχουν σημαντικά περιθώρια βελτίωσης, αλλά και περαιτέρω μείωσης του λειτουργικού τους κόστους.

Συνοπτικά, οι ελληνικές τράπεζες θα πρέπει να επιστήσουν την προσοχή τους κυρίως στη βελτίωση της ποιότητας του ενεργητικού τους μέσα από τη σταθεροποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων αλλά και μέσα από την αποτελεσματική διαχείριση των προβληματικών δανείων. Η αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών θα αυξηθεί συνέπεια της βελτίωσης της απόδοσης της ελληνικής οικονομίας, καθώς και της επιστροφής σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, επιτυγχάνοντας άμεσα στο σύνολό τους όλες τις αναγκαίες μεταρρυθμίσεις (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020)

7.2 Προτάσεις

Με γνώμονα τις διάφορες προκλήσεις που καλείται αλλά και μελλοντικά θα κληθεί να αντιμετωπίσει ο τραπεζικός κλάδος στο σύνολό του, η βάση των οποίων ήταν η οικονομική κρίση της περιόδου 2010 – 2016, απαιτείται η ανάληψη μιας σειράς ενεργειών. Η διαμόρφωση μιας υγιούς οικονομικής κατάστασης από την πλευρά της τραπεζικής αγοράς κρίνεται επιβεβλημένη και για το λόγο αυτό θα πρέπει να υιοθετηθούν συγκεκριμένες στρατηγικές με επίκεντρο:

- ✓ Την εξυγίανση του τραπεζικού χαρτοφυλακίου

Τα τελευταία δυο έτη, οι ελληνικές τράπεζες, με την αρωγή του ελληνικού κράτους αλλά και της Ευρωπαϊκής Ένωσης προβαίνουν στην έκδοση νέων δανείων, με σχετική επιφυλακτικότητα αλλά και με υψηλά standards πιστοληπτικής ικανότητας από την πλευρά των δανειοληπτών (PwC Ελλάδος, 2020). Αυτό που χρειάζεται είναι να αποφευχθούν οι επισφαλείς δανειολήπτες και παράλληλα για την εξυγίανση του χαρτοφυλακίου τους να αναληφθούν κατάλληλες δράσεις και πολιτικές που θα επικεντρώνονται στα «κόκκινα δάνεια» και στον τρόπο διαχείρισής τους. Ήδη εντός του 2021 εφαρμόζεται ο νέος Πτωχευτικός Νόμος που αφορά στον τρόπο αντιμετώπισης αυτού του είδους των δανείων, με στόχο τη διευκόλυνση και επιτάχυνση του συνόλου της διαδικασίας αναδιάρθρωσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών (Νόμος 4738/2020).

✓ Μείωση Τιμολογιακής Πολιτικής Καταθέσεων

Από τα βασικότερα εργαλεία που έχουν στη διάθεσή τους η τράπεζες ώστε να βελτιώσουν την κερδοφορία τους είναι και αυτό της μείωσης του κόστους παραγωγής – πώλησης των προϊόντων τους προς τους πελάτες, καταναλωτές και επιχειρήσεις (PwC Ελλάδος, 2020). Πιο συγκεκριμένα, θα πρέπει οι τράπεζες να προχωρήσουν στη δημιουργία νέων προϊόντων τα οποία αφενός θα έχουν μικρότερο κόστος, για αυτές και τους πελάτες τους και παράλληλα θα πρέπει να τα κάνουν όσο το δυνατόν πιο ελκυστικά με στόχο την αύξηση του περιθωρίου κέρδους και φυσικά τη διαμόρφωση κατάλληλων κινήτρων αγοράς (Τράπεζα της Ελλάδος, 2019).

✓ Αναδιοργάνωση Εργασιών

Ο στόχος της αναδιοργάνωσης των εργασιών των τραπεζών και της πιο αποδοτικής τους λειτουργίας, επιτυγχάνοντας και αύξηση της κερδοφορίας τους, μπορεί να υλοποιηθεί μέσα από τη συμμετοχή σε περισσότερες κερδοφόρες δραστηριότητες, είτε εντός είτε εκτός της Ελλάδος (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020). Με γνώμονα την αναδιοργάνωση των εργασιών τους, οι τράπεζες κάνουν χρήση όλο και περισσότερο, όλων εκείνων των τεχνολογικών καινοτομιών και αυτοματοποιήσεων (Fintech), οι οποίες παράλληλα με την μείωση του υπάρχοντος δικτύου καταστημάτων και του προσωπικού, επιφέρουν βελτίωση στη κερδοφορία τους. Σε σύγκριση με το παρελθόν όπου αιχμή του δόρατος στη κερδοφορία των τραπεζών αποτελούσαν οι χορηγήσεις, ιδιαίτερη βαρύτητα πια δίνεται και στις προμήθειες μέσα από πώληση προϊόντων προστιθέμενης αξίας, ιδιαίτερα στο corporate πελατολόγιο τους. Σε κάθε περίπτωση απαιτείται η απεμπλοκή των τραπεζών από μη κερδοφόρες δράσεις, παράλληλα όμως και με τον επαναπροσδιορισμό των επιχειρησιακών τους λειτουργιών. Εν κατακλείδι, αυτό που απαιτείται είναι η εισαγωγή και η υιοθέτηση νέων τεχνολογικών καινοτομιών

που θα καταστήσουν τα προϊόντα και τον τρόπο λειτουργίας των τραπεζών πιο αποδοτικό και πιο κερδοφόρο.

✓ Περιορισμός του Μεγέθους των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων

Όπως διαμορφώθηκε το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών τα έτη της οικονομικής κρίσης, η μελλοντική κεφαλαιακή τους επάρκεια θα εξασφαλισθεί μόνο μέσα από τον περιορισμό της τάσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Κάτι τέτοιο απαιτεί όμως από την πλευρά του κράτους την υιοθέτηση μιας αναπτυξιακής πολιτικής, με παράλληλο περιορισμό της ανεργίας, ώστε να αυξηθεί το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών και να συρρικνωθεί ο φαύλος κύκλος της ύφεσης (PwC Ελλάδος, 2020).

✓ Επαναπροσδιορισμός των Αναγκών σε Ανθρώπινο Δυναμικό

Απαραίτητη κρίνεται η ανάγκη για επαναπροσδιορισμό και αναδιάρθρωση του ανθρώπινου δυναμικού που απασχολείται στις τράπεζες, με στόχο όχι μόνο την πιο αποδοτική υλοποίηση των εργασιών, αλλά και τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης (Τράπεζα της Ελλάδος, 2019). Μια τέτοια πολιτική έχει διπλό στόχο: αφενός τη μείωση του κόστους των εργασιών και αφετέρου την πιο αποτελεσματική και άμεση εξυπηρέτηση των καταναλωτών των τραπεζών, μέσα στα πλαίσια του αυξανόμενου ανταγωνισμού.

✓ Είσοδος Νέων Επενδυτών στο Μετοχικό Κεφάλαιο

Η είσοδος των νέων επενδυτών στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών δημιουργεί ένα νέο πλαίσιο ασφάλειας ως προς τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη τους. Ειδικότερα, η προσέλκυση επενδυτών από το εξωτερικό θα οδηγήσει και τις ελληνικές επιχειρήσεις στην έξοδό τους στις κεφαλαιαγορές που θα τους αποφέρει σημαντικά κεφάλαια για την υλοποίηση των επενδυτικών τους στοιχείων (PwC Ελλάδος, 2020). Η αύξηση του Ενεργητικού των τραπεζών θα περιορίσει τα προβληματικά τους στοιχεία διευρύνοντας τον Κύκλο Εργασιών τους και θα προσφέρει νέες επενδυτικές ευκαιρίες.

✓ Αύξηση Ρευστότητας

Αυτή η τελευταία στρατηγική συνεπάγεται πως οι τράπεζες θα έχουν τη δυνατότητα για μεγαλύτερη ρευστότητα, μέσα από την απόκτηση πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές, πουλώντας παράλληλα τα δανειακά τους χαρτοφυλάκια. Για να υλοποιηθεί όμως αυτή η στρατηγική απαραίτητη είναι η προϋπόθεση της επιστροφής μεγάλου μέρους των καταθέσεων των πελατών στο τραπεζικό σύστημα (Τράπεζα της Ελλάδος, 2020).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

✓ Ελληνική

Αγγελόπουλος Π., (2013), «*Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: αγορές, προϊόντα, κίνδυνοι*», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Αθανάσογλου Π., Μπρισίμης Ν., (2004), «*Η Επίδραση των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στην Αποτελεσματικότητα των Τραπεζών στην Ελλάδα*», Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Αθήνα

Γεωργόπουλος Α., (2014), «*Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2017), «*Στοιχεία Τεκμηρίωσης Σχετικά με τη Λειτουργία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος*», Εκδόσεις Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα

Ζώης Α., Σαρακινός Ι., Μισερλής Π., (2013), «*Το Νέο Τραπεζικό Τοπίο – Ρευστότητα, Χρηματοδότηση, Προοπτικές*», Ελληνικός Σύλλογος Αποφοίτων London School of Economics & Political Science, Ιούλιος

Καραμούζης Ν., Χαρδούβελης Γ., (2011), «*Από τη Διεθνή Κρίση στην Κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας*», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής, (2013), «*Κρίση και Προοπτικές Ανάπτυξης: ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών και χρηματοδότηση της οικονομίας*», Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής, Ιούλιος, Αθήνα

Κυριαζόπουλος Γ., Ζησσόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν., (2009), «*Τα Πλεονεκτήματα και τα Μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στη Διεθνή και Ελληνική Οικονομία*», ΕΣΔΟ, Λάρισα

Μιχαλόπουλος Γ. (2011), «*Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών στη Διάρκεια της Κρίσης*», Διεύθυνση Χρηματοοικονομικού Σχεδιασμού & Διαχείρισης – Alpha Bank, Αθήνα

Μουρμούρας Ι., (2013), «*Η Διπλή Κρίση Δημόσιου Χρέους – Τραπεζών*», Εκδόσεις Γερμανός, Θεσσαλονίκη

Νιάρχος Ν., (2004), «*Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Νόμος 4738/2020, «Ρύθμιση Οφειλών και Παροχή Δεύτερης Ευκαιρίας και Άλλες Διατάξεις – Κωδικοποιημένος με τον 4821/2021», ΦΕΚ Α' 207/27.10.2020

Ξανθάκης Ε., Αλεξάκης Χ., (2007), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

Παγώνη Σ., (2013), «Εξυγίανση Πιστωτικών Ιδρυμάτων: Πρόσφατες Εξελίξεις στην Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Πιστωτικού Συστήματος», Ελληνική Εταιρεία Διοίκησης Επιχειρήσεων, Αθήνα, Ιούνιος

Παπαϊωάννου Γ., (1998), «Συγχώνευση Πιστωτικών Ιδρυμάτων και Επιτροπή Ανταγωνισμού», Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Αθήνα

PwC Ελλάδος, (2020), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Επιχειρήσεων στην Ελλάδα 2019», PwC, Φεβρουάριος, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2010), «Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας», Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούλιος, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2012), «Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα», Τράπεζα της Ελλάδος, Απρίλιος, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2017), «Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος», Τράπεζα της Ελλάδος, Ιανουάριος, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2019), «Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος», Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούνιος, Αθήνα

Τράπεζα της Ελλάδος, (2020), «Έκθεση του Διοικητή για το Έτος 2019», Τράπεζα της Ελλάδος, Μάρτιος, Αθήνα

✓ **Ξενόγλωση**

Athanasoglou P., Asimakopoulos G., Georgiou A., (2005), «The Effect of Merger and Acquisition Announcement on Greek Bank stock Returns», Bank of Greece, Economic Bulletin, 24

Baltas C., (2013), «The Greek Financial Crisis And The Outlook Of The Greek Economy», Journal of Economic Asymmetries 10

- Berger A., Hanweck G., Humphrey D., (1987), «*Competitive Viability in Banking: Scale, Scope, and Product Mix Economies*», Journal of Monetary Economics, Elsevier, Vol. 20(3), December
- Bansal A., Abdulla M., Almalki A., (2020), «*The Perception of the Impacts of Mergers and Acquisitions on Shareholders' Value in the Banking Sector*», International Journal of Scientific & Technology Research, Vol. 9, Issue 4, April
- Becher D., (2000), «*The Valuation Effects of Bank Mergers*», Journal of Corporate Finance
- Hearly M., Palepu G., Ruback S., (1992), «*Does Corporate Performance Improve After Merger?*», Journal of Financial Economics, Vol. 31
- Huzaifa H., (2000), «*M & A: Unlocking Value*», Chartered Financial Analyst, Vol. VI. No. IV
- Maharshi A., (2019), «*Mergers and Acquisitions in Banking Sector of India*», International Journal of Research in Social Sciences, Vol. 9, Issue 6, June
- Mylonidis N., Kelnikola I., (2005), «*Merging Activity in the Greek Banking System: a Financial Accounting Perspective*», South Eastern Europe Journal of Economics, 1
- Novickyte L., Pedroja G., (2015), «*Assessment and Mergers and Acquisitions in Banking on Small Open Economy as Sustainable Domestic Financial System Development*», Economics and Sociology, Vol. 8, No 1
- Piloff S., Santomero A., (2016), «*The Value Effects of Bank Mergers and Acquisitions*», The New York University Salomon Center Series on Financial Markets and Institutions, SALO, Vol. 3
- Rezitis A., (2008), «*Efficiency and Productivity Effects of Bank Mergers: Evidence from the Greek Banking Industry*», Economic Modelling, March 25(2)
- Siriopoulos C., Tziogkidis P., (2009), «*How Do Greek Banking Institutions React After Significant Events? A DEA Approach*», Omega, Elsevier, Vol. 38(5)
- Sufian F., (2014), «*Investigating the Effects of Mergers and Acquisitions on Banks' Efficiency: An Event Window Analysis*», Commerce Bank Berhad, University of Malaya

Ullah N., (2018), «*Mergers and Acquisitions (M&A) in Banking Sector: A Review of the Literature*», Conference: International Halal Management Conference