

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**



**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ**

**ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ: «Η ΕΠΕΝΔΥΣΗ
ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ»**

ΣΤΟΥΠΑ ΚΑΛΛΙΟΠΗ

Διπλωματική Εργασία υποβληθείσα στο Τμήμα Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Πειραιάς, Οκτώβριος 2012

**UNIVERSITY OF PIRAEUS
DEPARTMENT OF ECONOMICS**



**MASTER PROGRAM IN
ECONOMIC AND BUSINESS STRATEGY**

**«FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: THE
INVESTMENT OF THE NATIONAL BANK OF
GREECE IN TURKEY»**

STOUPA KALLIOPI

Master Thesis submitted to the Department of Economics of the University of Piraeus in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Arts in Economic and Business Strategy

Piraeus, Greece, October 2012

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

«ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ: Η ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ»

Λέξεις κλειδιά: Άμεσες ξένες επενδύσεις, εξαγορά, Στρατηγική Ανάπτυξης, Στρατηγική Διεθνοποίησης

Περίληψη

Στόχος της παρούσας διπλωματικής εργασίας, είναι η μελέτη των άμεσων και ξένων επενδύσεων και συγκεκριμένα η περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας στην Τουρκία. Η συγκεκριμένη επένδυση της ΕΤΕ, πραγματοποιήθηκε με την εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου της Finansbank στην Τουρκία σημειώνοντας το μεγαλύτερο επίτευγμα της και εξασφαλίζοντας της έτσι την δυναμική της είσοδο στον χρηματοπιστωτικό τομέα της εν λόγω αγοράς στα πλαίσια της Στρατηγικής Διεθνοποίησης που αυτή ακολουθεί.

«FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: THE INVESTMENT OF THE NATIONAL BANK OF GREECE IN TURKEY».

Key words: Direct foreign investments, acquisition, growth strategy, internationalization strategy.

Abstract

The aim of this thesis is the study of the direct foreign investments and in particular the case of the National Bank of Greece in Turkey. The specific investment of the National Bank of Greece was performed with the acquisition of the majority stake of the Finansbank noting its greatest achievement and ensuring thereby its dynamic entrance in the financial field of this market within the framework of the Internationalization Strategy that follows.

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο :	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ	7
1.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	7
1.2 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	10
1.3 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	11
1.4 ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	12
1.4.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.....	13
1.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΓΟΡΑΣ.....	14
1.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο :	18
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ	18
2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	18
2.2 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	19
2.3 ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ	20
2.4 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο :	23
ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	23
3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	23
3.2 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	25
3.2.1 ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	25
3.2.2 ΡΟΥΜΑΝΙΑ	27
3.2.3 Π.Γ.Δ.Μ	28
3.2.4 ΑΛΒΑΝΙΑ.....	29
3.2.5 ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ.....	30
3.3 ΛΟΓΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ.....	31

3.4	ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο:		34
Η ΕΙΣΟΔΟΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK		34
4.1	Η ΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ	34
4.1.1	ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ	36
4.2	ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ FINANSBANK	40
4.3	Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ FINANSBANK ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ	41
4.3.1	ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΗΣ FINANSBANK ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	45
4.4	Ο ΤΡΟΠΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΤΗΣ FINANSBANK ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΕ	49
4.5	Ο ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο:		56
ΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK		56
5.1	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2005-2006	56
5.2	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2006-2007	59
5.3	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2007-2008	61
5.4	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2008-2009	64
5.5	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2009-2010	65
5.6	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2010-2011	67
5.7	ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΣ FINANSBANK	69
5.8	ΓΡΑΦΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ	71
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ		73
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ		75
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:		78



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας, είναι η μελέτη των άμεσων και ξένων επενδύσεων και συγκεκριμένα η περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας στην Τουρκία. Η συγκεκριμένη επένδυση πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια του διεθνούς προσανατολισμού του ομίλου, με απώτερο στόχο την είσοδό του σε μια νέα αναδυόμενη αγορά. Για την επίτευξη του σκοπού αυτού, εξαγόρασε την Finansbank, μια μεσαία και ταχέως αναπτυσσόμενη τράπεζα, η οποία του απέφερε πολλά οικονομικά οφέλη.

Πιο αναλυτικά, στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στις βασικές έννοιες που επρόκειτο να χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία όπως είναι οι άμεσες ξένες επενδύσεις, η έννοια της τράπεζας και οι μορφές στρατηγικής που ακολουθεί η διοίκηση της Εθνικής Τράπεζας. Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στα ιστορικά στοιχεία της ΕΤΕ, στο όραμά της για το μέλλον, στην γενική συνέλευση των μετόχων και το διοικητικό της συμβούλιο.

Το τρίτο κεφάλαιο αναφέρεται στις επενδύσεις της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια ανά χώρα, στους λόγους που συνέβαλλαν στο να επεκταθούν οι δραστηριότητες της τράπεζας στη περιοχή αυτή καθώς και τους στόχους που αυτή έθεσε για το συγκεκριμένο επενδυτικό εγχείρημα.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η αγορά της Τουρκίας και οι άμεσες ξένες επενδύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί στην συγκεκριμένη, αναλύεται η ιστορική πορεία της Finansbank και η παρουσία της στην Τουρκική αγορά. Επίσης, γίνεται αναφορά στον τρόπο που επιτεύχθηκε η εξαγορά της Finansbank από την ΕΤΕ καθώς και ο στρατηγικός στόχος που τέθηκε με την επένδυση αυτή.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά και διεξοδική μελέτη των οικονομικών αποτελεσμάτων της Εθνικής Τράπεζας πριν και μετά την επένδυση στην Τουρκία. Παρουσιάζεται αναλυτικά η οικονομική επιρροή που άσκησε η Finansbank στα συνολικά μεγέθη του Ομίλου μέσα από την χρήση αριθμών και διαγραμμάτων. Τέλος, συγκρίνεται η πορεία της μετοχής της ΕΤΕ στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Νέας Υόρκης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΒΑΣΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

1.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Άμεση ξένη επένδυση ονομάζεται η μακροπρόθεσμη επένδυση σε επιχείρηση της εγχώριας αγοράς από επενδυτή(φυσικό ή νομικό πρόσωπο) του οποίου η έδρα βρίσκεται στην αγορά ξένης χώρας. Συγκεκριμένα, οι άμεσες ξένες επενδύσεις αποτελούν διεθνείς ροές κεφαλαίων με τις οποίες οι επενδυτές επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους σε μία ή περισσότερες χώρες του εξωτερικού. Η επέκταση αυτή μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε μέσω της δημιουργίας μιας νέας επιχείρησης είτε μέσω της εξαγοράς μέρους ή του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου μιας τοπικής επιχείρησης.

Τις τελευταίες δεκαετίες οι άμεσες ξένες επενδύσεις¹ αποκτούν όλο και μεγαλύτερη βαρύτητα στο παγκόσμιο επιχειρηματικό σκηνικό καθώς αντανακλούν έμμεσα την επίτευξη στρατηγικής τοποθέτησης των επιχειρήσεων σε μια συγκεκριμένη χώρα, η οποία θα τους εξασφαλίσει μακροχρόνια παρουσία στην αντίστοιχη ξένη αγορά καθώς και μεγάλη αύξηση των κερδών τους. Μάλιστα η παγκοσμιοποίηση που χαρακτηρίζει τις σύγχρονες αγορές σε διεθνές επίπεδο, διευκολύνει την κινητικότητα των κεφαλαίων μεταξύ των χωρών.

Οι αναπτυσσόμενες χώρες αποτελούν πόλο έλξης των άμεσων ξένων επενδύσεων, οι οποίες τα τελευταία χρόνια εστιάζουν κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών(τράπεζες, τουρισμός, τηλεπικοινωνίες κλπ). Τα κύρια αίτια που στρέφουν τους επενδυτές στις άμεσες ξένες επενδύσεις είναι η αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών στο εξωτερικό προκειμένου να επιτευχθεί μεγαλύτερη δυνατή απόδοση των υπό διαχείριση κεφαλαίων και τεχνογνωσίας και η συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση επενδυτικών κεφαλαίων από αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες και η τεχνολογική πρόοδος.

¹ Δημ. Κυρκιλής, Άμεσες ξένες επενδύσεις, εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 2002

Οι κύριες μορφές των άμεσων ξένων επενδύσεων είναι οι εξής:

➤ **Θυγατρική αποκλειστικής ιδιοκτησίας:** σε αυτή τη μορφή η επιχείρηση ιδρύει μία νέα θυγατρική ή εξαγοράζει μια υπάρχουσα επιχείρηση στη χώρα υποδοχής της επένδυσης και με αυτόν τον τρόπο καθίσταται μοναδικός της μέτοχος. Κατά συνέπεια, η μητρική επιχείρηση αποκτά τον πλήρη έλεγχο της θυγατρικής κάτι που τη βοηθά στη διαμόρφωση και εφαρμογή των στρατηγικών της σε παγκόσμιο επίπεδο. Απορροφά το σύνολο των κερδών της βελτιώνοντας παράλληλα τη θέση της στη παγκόσμια οικονομία μέσω της αύξησης του μεριδίου της.

Κύρια μειονεκτήματα της εν λόγω μορφής είναι το γεγονός ότι η μητρική επιχείρηση επιβαρύνεται με το σύνολο του οικονομικού κόστους του εγχειρήματος και αναλαμβάνει εξ ολοκλήρου όλους τους κινδύνους.

➤ **Κοινοπραξία :** ανεξάρτητες επιχειρήσεις από την ίδια χώρα ή από διαφορετικές, συνεργάζονται προκειμένου να δημιουργήσουν μια νέα επιχείρηση ή να εξαγοράσουν μια ήδη υπάρχουσα στη χώρα υποδοχής. Με αυτή τη συνεργασία οι εταίροι μοιράζονται τον κίνδυνο που ενέχει αυτή η επένδυση, μειώνουν το κόστος παραγωγής καθώς ο καθένας συνεισφέρει συγκεκριμένο αριθμό παραγωγικών πόρων ενώ παράλληλα μειώνεται και ο μεταξύ τους ανταγωνισμός. Επίσης, η επιχείρηση αποκτά έναν εταίρο ο οποίος έχει διασυνδέσεις και γνωρίζει το περιβάλλον και τα πολιτισμικά χαρακτηριστικά της χώρας, προσαρμόζοντας ομαλότερα την είσοδο των νέων επιχειρήσεων στις υπάρχουσες συνθήκες της εγχώριας αγοράς.

Τα κύρια μειονεκτήματα της συγκεκριμένης μορφής είναι ότι οι επιχειρήσεις που συστήνουν την κοινοπραξία, δεν έχουν την δυνατότητα να ασκήσουν τον πλήρη έλεγχο στην διοίκηση της νέας εταιρείας με αποτέλεσμα να μην εφαρμόζεται σε πολλές περιπτώσεις τη στρατηγική που θα ήθελε ο εκάστοτε εταίρος. Πολύ συχνά παρατηρείται το φαινόμενο της εμφάνισης προστριβών και διαφωνιών μεταξύ των εταίρων σε ότι αφορά τους στόχους και τη στρατηγική που θα ακολουθήσει η κοινοπραξία, στοιχεία που πολλές φορές έχουν άμεσο αντίκτυπο στην πορεία της και συντελούν στην διάλυση της.

➤ **Μερική εξαγορά:** μια επιχείρηση συμμετέχει στο κεφάλαιο μίας νέας ή μιας ήδη υπάρχουσας επιχείρησης στην χώρα υποδοχής της επένδυσης, αγοράζοντας μέρος του μετοχικού της κεφαλαίου. Έτσι της δίνεται η δυνατότητα να αποκτήσει πρόσβαση στην συγκεκριμένη αγορά και να αποκομίσει σημαντικά κέρδη.

Πριν προχωρήσει όμως μια επιχείρηση στην πραγματοποίηση επένδυσης σε μια ξένη χώρα εξετάζει κάποια κριτήρια προκειμένου να αποφασίσει αν όντως η χώρα υποδοχής ανταποκρίνεται στους στόχους της. Τα συγκεκριμένα κριτήρια είναι τα εξής:

- Πολιτική και κοινωνική σταθερότητα

Η πολιτική σταθερότητα, η αξιοπιστία της διοίκησης και ο σεβασμός του κράτους απέναντι στα πολιτικά δικαιώματα των πολιτών και των εταιρειών είναι στοιχεία τα οποία εκτιμώνται θετικά από τις ξένες επιχειρήσεις και τα οποία τις προσελκύουν για επένδυση κεφαλαίων.

- Νομοθετικό πλαίσιο

Για την προσέλκυση Άμεσων Ξένων Επενδύσεων και γενικότερα κάθε επιχειρηματικής δραστηριότητας, οι εταιρείες θα πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά το νομοθετικό πλαίσιο μιας χώρας καθώς διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο στην επιτυχία της επένδυσης.

- Διαθεσιμότητα παραγωγικών συντελεστών

Οι παραγωγικοί συντελεστές περιλαμβάνουν τη γη, την εργασία, και το κεφάλαιο. Για να επενδύσει επομένως μια εταιρεία και να δραστηριοποιηθεί σε κάποια χώρα, θα πρέπει να εξετάσει κατά πόσο η χώρα υποδοχής και σε τι βαθμό μπορεί να προσφέρει τους παραπάνω συντελεστές στους εν δυνάμει επενδυτές.

- Κουλτούρα – πολιτισμός

Μια εταιρεία πριν επενδύσει στην αγορά μιας χώρας θα πρέπει να ερευνήσει τα ιδιαίτερα καταναλωτικά χαρακτηριστικά του πληθυσμού της αγοράς στόχου προκειμένου να διαπιστώσει αν τα παραγόμενα προϊόντα της είναι εφάμιλλα των προσδοκιών του εν δυνάμει πελατειακού κοινού της.

- Χαμηλό εργατικό κόστος

Κύρια παράμετρος που εξετάζει μια πολυεθνική επιχείρηση προκειμένου να προβεί σε επένδυση σε μια χώρα, είναι το χαμηλό εργατικό κόστος. Αυτές είναι κυρίως οι αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες διαθέτουν μεγάλο αριθμό εργατικού δυναμικού.

Πολλά είναι τα παραδείγματα, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, μεγάλων εταιρειών που μετέφεραν τις εγκαταστάσεις τους σε αυτές για εξοικονόμηση χρημάτων.

1.2 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ

Ως εξαγορά² ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) σε μια άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος. Οι εξαγορές διακρίνονται ανάλογα με το είδος τους σε οριζόντιες, κάθετες, συμπληρωματικές και ασυσχέτιστες. Στις οριζόντιες εξαγορές οι δύο επιχειρήσεις παράγουν τα ίδια προϊόντα, στις κάθετες υπάρχει μεταξύ τους σχέση πελάτη- προμηθευτή και κύριος στόχος τους είναι η καθετοποίηση της παραγωγής, ο πλήρης έλεγχος των τιμών και η μείωση του κόστους παραγωγής. Στις συμπληρωματικές εξαγορές, οι δραστηριότητες τους είναι αλληλοσυμπληρούμενες ενώ στις ασυσχέτιστες δεν υπάρχει κάποια σχέση μεταξύ τους.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι ο αριθμός των εξαγορών μεταξύ των επιχειρήσεων που εδρεύουν και δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές χώρες, έχει αυξηθεί τις τελευταίες δεκαετίες σε σημαντικό βαθμό. Είναι ενδεικτικό ότι πλέον παύουν να υπάρχουν γερμανικές ή ιαπωνικές επιχειρήσεις, και αρχίζουν να δημιουργούνται μεγάλοι όμιλοι εταιρειών. Αυτό οφείλεται στην ολοένα και μεγαλύτερη απελευθέρωση του εμπορίου σε διεθνές επίπεδο, σε συνδυασμό με τα νέα δεδομένα που δημιουργήθηκαν από την παγκοσμιοποίηση και καθιστούν επιτακτική την ανάγκη ενδυνάμωσης και ισχυροποίησης των επιχειρήσεων.

Ανάλογα με τη διαδικασία πραγματοποίησης τους διακρίνονται σε φιλικές και επιθετικές-εχθρικές. Στις φιλικές εξαγορές και οι δύο εταιρείες επιθυμούν την εξαγορά και καθορίζουν σε συνεργασία το αντίτιμο της, ενώ αντίθετα στις επιθετικές εξαγορές, η διοίκηση της εταιρείας- στόχου δεν εγκρίνει την προταθείσα εξαγορά.

² Βασίλης Μ. Παπαδάκης, Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία,⁴1 έκδοση εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002

Οι κυριότεροι λόγοι για τους οποίους πραγματοποιούνται εξαγορές(και συγχωνεύσεις) είναι: η εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας καθώς αυτές προκύπτουν από το αυξημένο μέγεθος της επιχείρησης, η αύξηση του μεριδίου αγοράς που της επιτρέπει να αποκτήσει προβάδισμα έναντι των ανταγωνιστών της, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό και να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της. Επιπλέον, μέσω της εξαγοράς της δίνεται η δυνατότητα να ξεπεράσει τα εμπόδια εισόδου που ίσως υπάρχουν στην αγορά που θέλει να επεκταθεί. Για παράδειγμα η είσοδος σε μια αγορά μπορεί να απαιτεί μεγάλα ποσά για εγκαταστάσεις, εξοπλισμό, προώθηση των προϊόντων και αυτό ίσως καθιστά πιο δύσκολη την απόφαση για επέκταση.

1.3Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Η τράπεζα είναι μια επιχείρηση η οποία ασχολείται με χρηματικές και πιστωτικές συναλλαγές. Ανάλογα με το είδος της μπορεί να δέχεται καταθέσεις, να χορηγεί δάνεια, να φυλάσσει και να διαχειρίζεται αξιόγραφα, να αναλαμβάνει την πληρωμή για λογαριασμό του πελάτη. Θεωρείται ως ο μεσάζοντας μεταξύ κεφαλαιούχων, που ζητούν να επενδύσουν κεφάλαια, και εκείνων οι οποίοι έχουν ανάγκη δανεισμού για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Η κυριότερη λειτουργία της τράπεζας είναι ο έντοκος δανεισμός, μέσω του οποίου δανείζει κεφάλαια τα οποία της ανήκουν ή κεφάλαια προερχόμενα από καταθέσεις πελατών.

Οι τράπεζες³ παρουσιάστηκαν αρχικά στη δύση ως αργυραμοιβοί που αντάλλασσαν διάφορα νομίσματα με κέρδος. Αργότερα άρχισαν να συγκεντρώνουν κεφάλαια, που με αυτά χρηματοδοτούσαν τα κράτη ακόμη και σε περιπτώσεις πολέμου. Με την επέκταση του δανεισμού κεφαλαίων και σε ιδιώτες δημιουργήθηκε ο σημερινός τύπος τραπεζών. Γενικά τα σημερινά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χωρίζονται σε τράπεζες καταθέσεων που δανείζονται κεφάλαια από ιδιώτες και τα δανείζουν σε τρίτους και σε εκδοτικές, που έχουν το προνόμιο να δίνουν τραπεζογραμμάτια αντί για μεταλλικό νόμισμα.

Οι τράπεζες αποτελούν τον βασικό πυλώνα στην εμπορική και οικονομική ζωή ενός τόπου, καθώς δέχονται καταθέσεις με τόκο, προεξοφλούν τις συναλλαγματικές, δανείζουν

³ www.ete.gr

με ενέχυρο τίτλους και εμπορεύματα, ή με υποθήκη, χρηματοδοτούν μεγάλες επιχειρήσεις, χορηγούν κρατικά δάνεια κ.τ.λ.

1.4 ΤΡΟΠΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα αποτελείται από:

- Την τράπεζα της Ελλάδος (Κεντρική, Εκδοτική Τράπεζα) και
- τους ενδιάμεσους χρηματοδοτικούς οργανισμούς, ο ρόλος των οποίων είναι να παρεμβάλλονται ανάμεσα στις πηγές και στις χρήσεις των χρηματοδοτικών πόρων που διακινούνται στην οικονομία. Τέτοιοι ενδιάμεσοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί είναι οι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί και οι εμπορικές τράπεζες.

Ο ρόλος των ενδιάμεσων χρηματοδοτικών οργανισμών είναι πολύ σημαντικός διότι με την ύπαρξη ενός ανεπτυγμένου και αποτελεσματικού συστήματος ενδιάμεσων γίνεται εφικτή η χρηματοδότηση της οικονομίας και η ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας. Και αυτό διότι:

- Οι ενδιάμεσοι αυτοί οργανισμοί επιτυγχάνουν πληρέστερη κινητοποίηση των αποταμιευτικών πόρων, προσφέροντας στους μεμονωμένους αποταμιευτές ασφαλείς τοποθετήσεις των χρημάτων τους, εξασφαλίζοντας τους ταυτόχρονα κάποια απόδοση.
- Διευκολύνουν τις επιχειρήσεις στην ανεύρεση δανειακών κεφαλαίων με το να μετατρέπουν τα επί μέρους μικροποσά που συλλέγουν από καταθέσεις σε μεγάλα ποσά και να τα διαθέτουν σε αυτές.

Η συμμετοχή της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.) προσθέτει στο σκηνικό και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Η ύπαρξη της δεν τροποποιεί τις λειτουργίες ούτε της κεντρικής τράπεζας ούτε των εμπορικών τραπεζών. Λειτουργεί ως τοποτηρητής των συμφωνιών που έχουν υπογράψει τα κράτη – μέλη της ευρωπαϊκής ένωσης στα

πλαίσια των οποίων πραγματοποιεί ελέγχους και παρέχει κατευθύνσεις με απώτερο στόχο την οικονομική σύγκλιση⁴.

1.4.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Οι Κεντρικές Τράπεζες⁵ αποτελούν έναν από τους σπουδαιότερους παράγοντες στο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα καθώς συνιστούν τα κέντρα αποφάσεων της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Μέσω των αποφάσεων τους διαμορφώνεται το επίπεδο των επιτοκίων σε μια χώρα και καθορίζεται η προσφορά χρήματος.

Επιπροσθέτως, οι Κεντρικές Τράπεζες είναι τα μοναδικά κρατικά ιδρύματα με μεγάλο βαθμό αυτονομίας, τουλάχιστον στις ανεπτυγμένες οικονομίες, τα οποία σε συνεργασία με τα υπουργεία οικονομικών προστατεύουν και κατευθύνουν τη χρηματοπιστωτική και παραγωγική δραστηριότητα της εγχώριας οικονομίας ενώ παράλληλα συμμετέχουν σε ένα διεθνές σύστημα κεντρικών τραπεζών και άλλων διεθνών οργανισμών όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο⁶, το οποίο είναι αρμόδιο για τη διασφάλιση της νομισματικής ισορροπίας σε παγκόσμιο επίπεδο.

Το κεντρικό τραπεζικό σύστημα είναι αρμόδιο για τις εξής λειτουργίες:

- Τη συμμετοχή στη χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ και της εφαρμογής στην Ελλάδα.
- Την προώθηση ρυθμίσεων για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την αποτελεσματική διαχείριση χρηματοπιστωτικών κρίσεων.
- Την έκδοση τραπεζογραμματίων ευρώ, τα οποία κυκλοφορούν ως νόμιμο χρήμα, μετά από έγκριση της Ε.Κ.Τ, και είναι αρμόδια για την κυκλοφορία και διαχείριση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ στην Ελλάδα.

⁴ www.ete.gr

⁵ Π.Ε Πετράκης, Χρηματοοικονομικό και Τραπεζικό Σύστημα, εκδόσεις Πετράκης, Αθήνα 2002

⁶ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ (Δ.Ν.Τ.): Ο ανώτερος οικονομικός οργανισμός. Εκδίδει ετησίως την Παγκόσμια Οικονομική Επιθεώρηση και μηνιαίως την διεθνή Οικονομική Στατιστική. Olivier Blanchard, Μακροοικονομική εκδόσεις Επίκεντρο 2006.

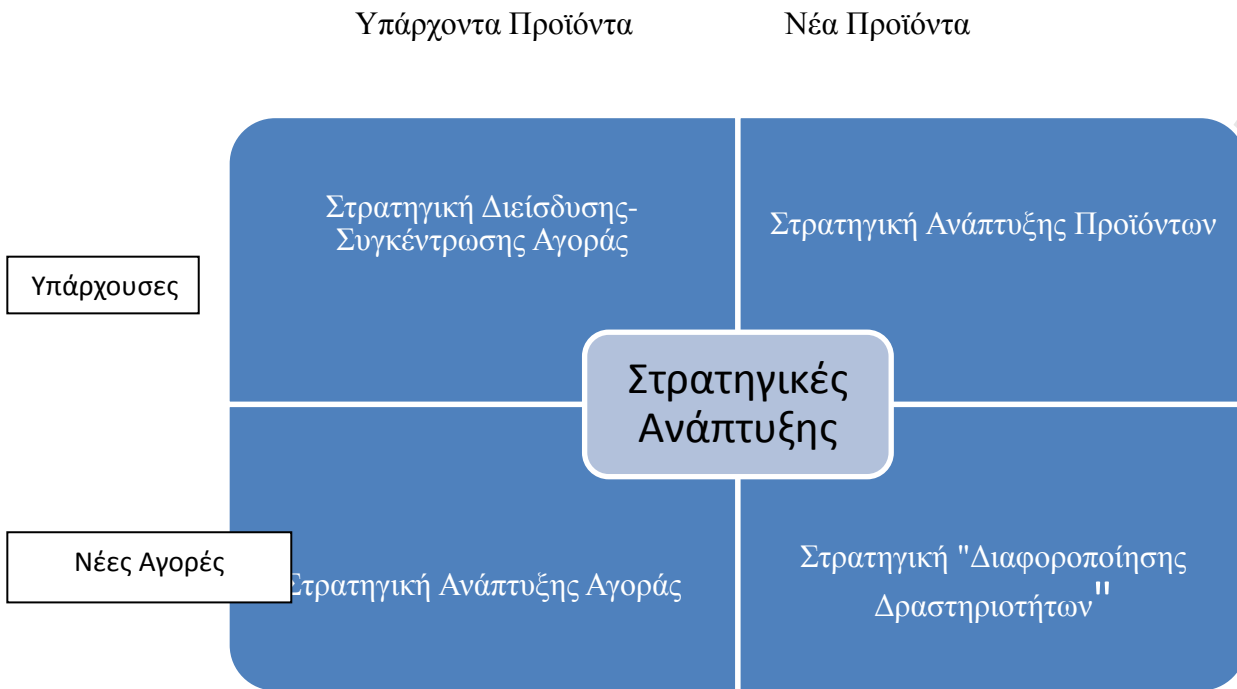
- Την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και σε ορισμένες κατηγορίες επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας.
- Την εξυπηρέτηση του Ελληνικού Δημοσίου ως ταμίας και εντολοδόχος του.
- Την κατάρτιση και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων που αφορούν την ελληνική οικονομία και την διενέργεια εξειδικευμένων στατιστικών ερευνών.

1.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Κάθε επιχείρηση δραστηριοποιείται χρησιμοποιώντας μια συγκεκριμένη στρατηγική στο σύνολο της. Οι αποφάσεις που λαμβάνονται στο συγκεκριμένο επίπεδο εστιάζουν σε θέματα που αφορούν την αποστολή και το όραμα της επιχείρησης ή του ομίλου και την πιθανή επέκτασή τους σε νέους τομείς ή έξοδο από κάποιους άλλους. Όλες λοιπόν οι ενέργειες που πραγματοποιούνται για την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω της επιλογής και διαχείρισης ενός συνδυασμού επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, οι οποίες μπορεί να βρίσκονται σε διαφορετικούς κλάδους και αγορές συνιστούν την επιχειρηματική στρατηγική⁷.

Γενικά κάθε επιχείρηση έχει αρκετές επιλογές ως προς τη μορφή στρατηγικής που θα ακολουθήσει για την ανάπτυξη της και την ενίσχυση των κερδών της. Μπορεί για παράδειγμα να εστιάσει στα υπάρχοντα προϊόντα και τις υπάρχουσες αγορές (στρατηγική διεύρυνσης- συγκέντρωσης αγοράς), να επεκταθεί σε νέες αγορές με τα υπάρχοντα προϊόντα της (στρατηγική ανάπτυξης αγοράς) ή να επεκταθεί με νέα προϊόντα στις υπάρχουσες αγορές (στρατηγική ανάπτυξης προϊόντων)

⁷ Βασίλης Μ. Παπαδάκης, Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, 4η έκδοση εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002



Διάγραμμα 1 :Στρατηγικές Ανάπτυξης.

Η Στρατηγική Ανάπτυξης αποτελεί βασική κατηγορία της επιχειρηματικής στρατηγικής και έχει σχεδιαστεί προκειμένου να επιτύχει αύξηση των πωλήσεων, των κερδών και των μεριδίων αγοράς για μια επιχείρηση. Συγκεκριμένα, η Στρατηγική Ανάπτυξης Αγοράς σημαίνει ότι η επιχείρηση προσπαθεί να προωθήσει υπάρχοντα προϊόντα σε νέες αγορές προκειμένου να επιτύχει αύξηση της κερδοφορίας της.

Αναλυτικότερα, αυτό μπορεί να επιτευχθεί αρχικά με την ανάπτυξη της επιχείρησης σε νέες γεωγραφικές αγορές όπου έχει διαβλέψει επενδυτικές ευκαιρίες. Μια τέτοια αγορά θα μπορούσε να είναι μια αναπτυσσόμενη χώρα η οποία έχει μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης. Επιπλέον, η στρατηγική αυτή θα μπορούσε να υλοποιηθεί και με την προσέλκυση πελατών από άλλα τμήματα της αγοράς. Θα μπορούσε λοιπόν η επιχείρηση να δημιουργήσει προϊόντα, παρεμφερή με τα υπάρχοντα, που θα ανταποκρίνονται στις ανάγκες και στις απαιτήσεις κάποιων άλλων τμημάτων της αγοράς. Με αυτό τον τρόπο, θα εμποδίσει την προσχώρηση αυτών των πελατών σε ανταγωνίστριες επιχειρήσεις. Τέλος, η επιχείρηση μέσω της συγκεκριμένης στρατηγικής θα μπορούσε να στρέψει το ενδιαφέρον της, στην ανάπτυξη νέων καναλιών διανομής και να επιτύχει την είσοδο της σε αυτά.

1.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΔΙΕΘΝΟΠΟΙΗΣΗΣ

Η Στρατηγική Διεθνοποίησης αποτελεί τμήμα των Στρατηγικών Ανάπτυξης Αγοράς, η οποία τις τελευταίες τρεις δεκαετίες βρίσκεται στο επίκεντρο των στελεχών όλων των επιχειρήσεων ανεξαρτήτως κλάδου και δραστηριότητας. Γίνεται αντιληπτό ότι σε ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον, όπου ο ανταγωνισμός δίνει τα πρωτεία στον προνοητικότερο και μεθοδικότερο παίκτη της αγοράς, καμία επιχείρηση δεν θα ήθελε να αποκοπεί από το διεθνή ανταγωνισμό, καθώς με αυτόν τον τρόπο δεν θα καρπωνόταν τα οφέλη μιας τέτοιας στρατηγικής. Έχει παρατηρηθεί ότι οι επιχειρήσεις που διεισδύουν πρώτες σε μια μεγάλη αγορά αποκτούν συνήθως μεγάλο μερίδιο αγοράς, ενώ παράλληλα μέσω των οικονομικών κλίμακας δυσκολεύουν σημαντικά την είσοδο νέων ανταγωνιστών σε αυτή.

Επίσης, είναι γεγονός ότι στις ανεπτυγμένες αγορές έχει επέλθει κορεσμός οδηγώντας σε χαμηλές αποδόσεις, με αποτέλεσμα πλέον οι επιχειρήσεις να στρέφουν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον σε αναδυόμενες αγορές όπως στα Βαλκάνια και τη Τουρκία. Τέλος, η χαλάρωση των περισσότερων εθνικών προστατευτικών μέτρων και εμποδίων στο χώρο των επενδύσεων έχει ενισχύσει την τάση για διεθνοποίηση καθώς έχει ανοίξει πλέον ο ασκός του Αιόλου και για αγορές παραδοσιακά προστατευμένες.

Παρόλα αυτά η επέκταση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης δεν είναι απόλυτα σίγουρο ότι θα επιφέρει πάντα και τα ανάλογα οικονομικά αποτελέσματα. Σαφώς υπάρχουν και κίνδυνοι οι οποίοι μπορούν να αποβούν ιδιαίτερα ζημιογόνοι για την επιχείρηση. Οι κυριότεροι εξ' αυτών είναι η οικονομική και η πολιτική ρευστότητα στις χώρες επέκτασης των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Συνήθως οι αναδυόμενες αγορές πολλές φορές αντιμετωπίζουν κυβερνητική αστάθεια ή ένταση στις διακρατικές σχέσεις γεγονός που καθιστά ακόμη δυσκολότερο το έργο της επιχείρησης για διεθνοποίηση. Θα πρέπει λοιπόν τα στελέχη της να βρίσκονται σε άμεση εγρήγορση για να αντιδρούν εγκαίρως στις διεθνείς εξελίξεις.

Άλλο ένα σημείο που ελλοχεύει αρκετούς κινδύνους για την επιχείρηση που θέλει να δραστηριοποιηθεί σε μια νέα αγορά είναι το προϊόν της. Πρέπει να συνειδητοποιήσει ότι

όσο και αν οι αγορές τείνουν να ομογενοποιηθούν, εξακολουθούν αρκετές φορές να διαφέρουν μεταξύ τους. Είναι λοιπόν επιτακτική ανάγκη να μπορεί να προσαρμόζεται στις εκάστοτε απαιτήσεις της αγοράς αλλά και των καταναλωτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.⁸ ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και συνεχούς λειτουργίας στον χρηματοπιστωτικό τομέα της χώρας, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιρειών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα.

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση διά απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης.

Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δια απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στα πλαίσια του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η ΕΤΕ εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία.

⁸ www.google.gr/ ιστορικά στοιχεία της εθνικής τράπεζας

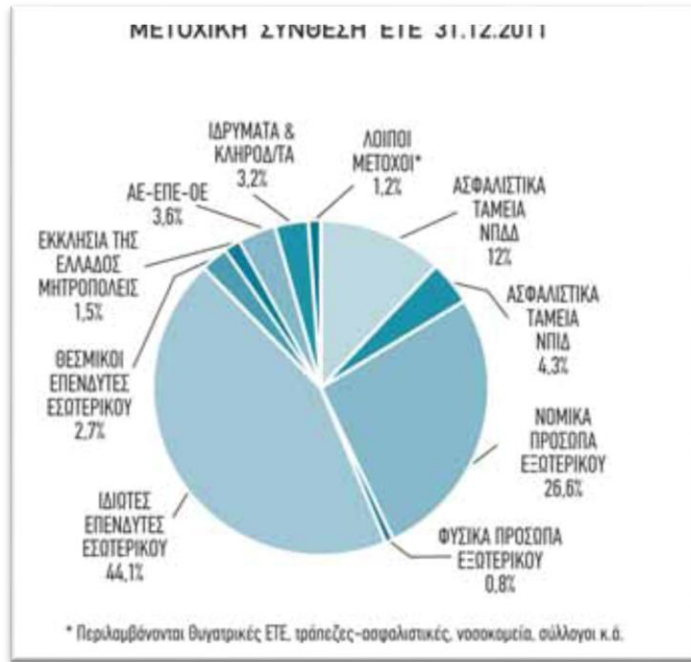
2.2 ΜΕΤΟΧΙΚΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εθνικής Τράπεζας⁹ στις 31/12/11 ήταν διαιρεμένο σε 956.090.482 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας 5 ευρώ η κάθε μία, σε 25.000.000 εξαγοράσιμες προνομιούχες μετοχές άνευ δικαιώματος ψήφου και άνευ σωρευτικού μερίσματος, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ η κάθε μία και σε 270.000.000 εξαγοράσιμες προνομιούχες ονομαστικές ονομαστικής αξίας 5 ευρώ η κάθε μία.

Η αύξηση κεφαλαίου κατά ένα δις ευρώ πραγματοποιήθηκε με την έκδοση 200.000.000 προνομιούχων μετοχών, ονομαστικής αξίας 5 ευρώ η κάθε μία σύμφωνα με το Ν.3723/2008, σύμφωνα με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 22.12.2011.

Η μετοχική βάση της Εθνικής Τράπεζας χαρακτηρίζεται από ευρεία διασπορά, καθώς περιλαμβάνει 220.000 περίπου μετόχους, θεσμικούς και ιδιώτες. Κανένας μέτοχος δεν έχει στην κατοχή του μετοχές που υπερβαίνουν το 3,5% του μετοχικού κεφαλαίου. Από την μετοχική σύνθεση όπως αυτή διαμορφώθηκε στις 31/12/2011 προκύπτει ότι το 27,4% του μετοχικού κεφαλαίου ήταν κατανεμημένο σε θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές του εξωτερικού, έναντι ποσοστού 32,9% το 2010. Σημαντική αύξηση σημειώθηκε στο ποσοστό που κατείχαν οι ιδιώτες επενδυτές εσωτερικού από 38% στο 44,1% στο τέλος του 2011.

⁹ www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2011



Διάγραμμα 2 :Μετοχική σύνθεση ΕΤΕ για το 2011

2.3 ΓΕΝΙΚΗ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Η Γενική συνέλευση των Μετόχων είναι το ανώτατο όργανο της Τράπεζας και δικαιούται να αποφασίζει για κάθε υπόθεση που αφορά την τράπεζα. Οι νόμιμες αποφάσεις της είναι υποχρεωτικές για όλους τους μετόχους ακόμη και για τους απόντες ή εκείνους που διαφωνούν. Όλοι οι μέτοχοι της τράπεζας δικαιούνται να συμμετάσχουν στη Γενική Συνέλευση. Οι μέτοχοι μπορούν να αντιπροσωπευτούν στη Γενική Συνέλευση από άλλο πρόσωπο, κατάλληλα εξουσιοδοτημένο. Κάθε μετοχή παρέχει δικαίωμα μιας ψήφου. Ο αριθμός των ψήφων κάθε μετόχου ισούται με τον αριθμό των μετοχών του.

Η Γενική Συνέλευση είναι η μόνη αρμόδια να αποφασίζει για τα εξής:

- Τροποποιήσεις του καταστατικού. Τέτοιες θεωρούνται και οι αυξήσεις ή μειώσεις του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας,
- Εκλογή των μελών του διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών,

- Την έγκριση των Ετήσιων Οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας,
- Τη διάθεση των ετήσιων κερδών,
- Τη συγχώνευση, διάσπαση, μετατροπή, αναβίωση, παράταση της διάρκειας ή διάλυση της τράπεζας και
- Το διορισμό εκκαθαριστών.
- Κάθε άλλο θέμα που προβλέπεται από τη νομοθεσία.

Κατά τα λοιπά, η Γενική Συνέλευση αποφασίζει επί κάθε πρότασης του διοικητικού Συμβουλίου περιλαμβανομένης στην ημερησία διάταξη. Η Γενική Συνέλευση των μετόχων συγκαλείται από το διοικητικό Συμβούλιο και συνέρχεται τακτικά στην έδρα της Εταιρείας ή στην περιφέρεια άλλου δήμου εντός του νομού της έδρας, τουλάχιστον μία φορά το χρόνο, πάντοτε εντός του πρώτου εξαμήνου από τη λήξη κάθε εταιρικής χρήσης. Το διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να συγκαλεί τη Γενική συνέλευση σε έκτακτη συνεδρίαση, όταν κρίνεται σκόπιμο.

Η Γενική συνέλευση¹⁰ των μετόχων βρίσκεται σε απαρτία και συνεδριάζει εγκύρως για τα θέματα της ημερησία διάταξης όταν παρίστανται ή αντιπροσωπεύονται σε αυτήν μέτοχοι που εκπροσωπούν το 1/5 τουλάχιστον του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

2.4 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Είναι γεγονός ότι η κρίση στις χρηματοπιστωτικές αγορές, προερχόμενη από τα στεγαστικά δάνεια μειωμένης εξασφάλισης στις ΗΠΑ, με τις δυσμενείς επιπτώσεις που επέφερε τόσο στη ρευστότητα του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος και το κόστος χρήματος, όσο και στην κεφαλαιακή του επάρκεια, δημιουργεί νέες συνθήκες στην παγκόσμια τραπεζική αγορά. Οι τράπεζες καλούνται να επανεξετάσουν στρατηγικές που προσδιορίζουν τη διαχείριση του ενεργητικού και του παθητικού τους.

Μέσα σε αυτές τις νέες, έντονα διαφοροποιημένες, συνθήκες, τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και η ακολουθούμενη στρατηγική του ομίλου της ΕΤΕ αποτελούν εχέγγυο για τη διατήρηση ικανοποιητικών ρυθμών ανάπτυξης της κερδοφορίας, σύμφωνα με τους στόχους που τέθηκαν στο επιχειρησιακό σχέδιο 2007-2009. Η ΕΤΕ διατηρεί στρατηγικά

¹⁰ Χρήστος Ι. Νεγκάκης, Λογιστική Εταιριών: Θεωρία- Εφαρμογές, εκδόσεις ΣΟΦΙΑ, Αθήνα 2006

πλεονεκτήματα στην παρούσα συγκυρία, με κυριότερα εκείνα της αυξημένης ρευστότητας αλλά και της δυνατότητας επιπλέον αποδέσμευσης ρευστότητας σημαντικού ύψους.

Επίσης, αξιόλογη είναι και η διατήρηση της υψηλής ποιότητας των καταθέσεων, αφού περίπου τα 2/3 εξ αυτών παραμένουν σε καταθέσεις όψεως και ταμιευτηρίου. Ακόμη, επιβεβαιώνεται η ορθότητα της ακολουθούμενης πολιτικής που συνίσταται στα αυστηρά πιστοδοτικά κριτήρια των τελευταίων ετών όσον αφορά τη βέλτιστη και σύγχρονη διαχείριση κινδύνων. Είναι γεγονός ότι η συνετή αυτή πολιτική δεν συμβαδίζει με την υπέρμετρη αύξηση των μεριδίων αγοράς. Εν τούτοις, όπως έχουμε αποδείξει, ευνοεί την κερδοφορία και τη βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου της ΕΤΕ.

Η Στρατηγική Διεθνοποίησης που ακολούθησε ο όμιλος σύμφωνα πάντα με το επιχειρησιακό σχέδιο που είχε καθοριστεί, επέφερε σημαντικά κέρδη. Η διοίκηση της τράπεζας κατάφερε να αξιοποιήσει στο έπακρο τις ευκαιρίες που διέβλεψε στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, μέσω της οργανωμένης έρευνας αγοράς, και να αποσπάσει σημαντικά μερίδια αυξάνοντας έτσι την κερδοφορία και την παρουσία της στις προαναφερόμενες χώρες.

Η αρνητική μεταβολή των συνθηκών σε διεθνές επίπεδο, από τα μέσα του 2007, δεν κατάφερε να επηρεάσει το έργο και τα αποτελέσματα της ΕΤΕ. Το 2007 πρώτο έτος εφαρμογής του νέου Επιχειρησιακού Σχεδίου 2007-2009, χαρακτηρίστηκε από σημαντικά επιτεύγματα που επιβεβαιώνουν τις προσδοκίες για δυναμική ανάπτυξη των εργασιών του ομίλου στην Ελλάδα, την περιοχή της ΝΑ Ευρώπης και την Τουρκία.

Η εδραίωση του Ομίλου¹¹ στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, αποτελεί στρατηγική του προτεραιότητα, όπου δραστηριοποιείται μέσω των United Bulgarian Bank, Stopanska Banka, Banca Romaneasca, Vojvodjanka Banka, Finansbank, αλλά και του δικτύου καταστημάτων της Εθνικής Τράπεζας στην Αλβανία. Ο Όμιλος το 2007 διέθετε 939 μονάδες στις χώρες αυτές ενώ στόχος του ήταν να φτάσουν τις 1.300 μέχρι το 2009. Η νέα αυτή στρατηγική του ομίλου σκιαγραφεί το όραμα του ομίλου να αναδειχθεί σε ηγέτιδα δύναμη στην περιοχή.

¹¹ Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος, Επενδυτική Στρατηγική, εκδόσεις Σταμούλη, 2007

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Σημαντική παρουσία και δραστηριότητες έχουν να επιδείξουν οι ελληνικές τράπεζες¹² στα Βαλκάνια και την ευρύτερη περιοχή. Η χρηματοπιστωτική κρίση όμως, όπως είναι φυσικό, αλλάζει τις ισορροπίες και τις στρατηγικές. Μετά την πτώση των κομμουνιστικών καθεστώτων το 1989, οι ελληνικές τράπεζες διέβλεψαν σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες στα Βαλκάνια γεγονός που τις ώθησε να στρέψουν άμεσα τον ενδιαφέρον τους σε αυτές.

Αρχικά, η επέκταση είχε τη μορφή της ίδρυσης τοπικών υποκαταστημάτων ή γραφείων αντιπροσωπείας. Μετά τα τέλη όμως της δεκαετίας του 1990, οι ελληνικές τράπεζες κινήθηκαν πιο δραστικά και μεθοδευμένα στην περιοχή, ιδρύοντας τοπικές θυγατρικές ή και εξαγοράζοντας τοπικές τράπεζες. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στην επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια είναι οι εξής:

1. Τη δεκαετία του 1990, ως αναγκαία προϋπόθεση για να ενταχθεί η Ελλάδα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ήταν να εφαρμοστούν διάφορα οικονομικά μέτρα προκειμένου να επιτευχθεί θεσμική και πραγματική σύγκλιση. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ωφελήθηκε ιδιαίτερα από αυτή τη διαδικασία, διότι οι αλλαγές περιελάμβαναν και την κατάργηση των διοικητικών περιορισμών στις κινήσεις κεφαλαίων γεγονός που απελευθέρωσε την αγορά χρήματος. Οι ελληνικές τράπεζες πέρασαν και αυτές από μια διαδικασία αναδιάρθρωσης γεγονός που διαδραμάτισε ουσιαστικό ρόλο στην επέκταση τους εντός και εκτός των εθνικών συνόρων.

¹² www.nbg.gr

2. Οι κυβερνήσεις των χωρών της Βαλκανικής επιχείρησαν αναδιάρθρωση του τραπεζικού τους τομέα, εφαρμόζοντας ποικίλα μέτρα εξυγίανσης και ιδιωτικοποιήσεων των τραπεζών. Αυτές οι συνθήκες προσέλκυσαν όλες τις μεγάλες ελληνικές τράπεζες προς τις βαλκανικές αγορές.

3. Οι προοπτικές ανάπτυξης ήταν εξαιρετικές, δεδομένου του χαμηλού ύψους της τραπεζικής διαμεσολάβησης και της αναμενόμενης μακροοικονομικής σταθερότητας που προσέφερε η προοπτική ένταξης των χωρών αυτών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

4. Η μεγαλύτερη επέκταση των τραπεζών στα Βαλκάνια σημειώθηκε μετά τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις που έπληξαν το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 1990 όλες τις οικονομίες στην περιοχή, και κυρίως την Αλβανία (1997), τη Βουλγαρία (1996-7) και τη Ρουμανία (1998-9). Αυτές οι κρίσεις επιτάχυναν τη διαδικασία των ιδιωτικοποιήσεων, στο πλαίσιο των οποίων οι κυβερνήσεις προσέφεραν κρατικές τράπεζες σε ξένους επενδυτές σε τιμές ιδιαίτερα ελκυστικές. Με τη λήξη του δεύτερου κύματος τραπεζικών μεταρρυθμίσεων, οι τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες διεκδίκησαν και πέτυχαν μια σημαντική παρουσία στην περιοχή ενώ σε ορισμένες χώρες απέκτησαν ηγετική θέση στην αγορά, ανταγωνιζόμενες άλλες ξένες τράπεζες (αυστριακές, ιταλικές, γαλλικές, γερμανικές), οι οποίες είχαν επεκταθεί ραγδαία εν τω μεταξύ. Αξίζει να αναφερθεί ότι με στοιχεία της περιόδου Δεκεμβρίου 2008, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν, σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού κλάδου ανά χώρα δραστηριότητας, μερίδιο αγοράς ύψους 28.7% στη Βουλγαρία, 16.2% στη Ρουμανία, 27.7% στην Αλβανία, 16,9% στη Σερβία και 24.6% στην ΠΓΔΜ.

3.2 Η παρουσία της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια

Ο Όμιλος σήμερα στα Βαλκάνια δραστηριοποιείται στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, την Αλβανία, την Π.Γ.Δ.Μ και τη Σερβία- Μαυροβούνιο, με περισσότερες από 600 μονάδες και χιλιάδες άτομα προσωπικό. Τα καθαρά κέρδη από τις δραστηριότητες του ομίλου στην Νοτιοανατολική Ευρώπη το 2011 ανήλθαν σε 3,5 εκατομμύρια ευρώ έναντι 75,3 εκατομμυρίων το 2010.

Η δυναμική της παρουσία κορυφώθηκε εν έτη 2006, έτος σταθμός για την πορεία της ΕΤΕ, καθώς λόγω των επιτυχημένων στρατηγικών επέκτασης τα κέρδη της τριπλασιάστηκαν φτάνοντας το 1 δισεκατομμύριο ευρώ. Με αυτή την επιτυχία, η τράπεζα κατατάχθηκε ανάμεσα στις κορυφαίες της Ευρώπης.

3.2.1 ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας δραστηριοποιείται στη χώρα μέσω της θυγατρικής τράπεζας United Bulgarian Bank(UBB)¹³, η οποία συγκαταλέγεται ανάμεσα στις τρεις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας. Η εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της UBB πραγματοποιήθηκε το 2000 έναντι του ποσού των DEM 413.5 εκατομμυρίων. Το 2001 ξεκίνησε η αναδιοργάνωση των εργασιών και δομών της τράπεζας γεγονός που την οδήγησε στην ανοδική της πορεία.

Η τράπεζα διαθέτει πλέον ένα από τα μεγαλύτερα και πιο αποδοτικά δίκτυα καταστημάτων στη χώρα. Στο πλαίσιο αυτό, ίδρυσε 7 επιχειρηματικά κέντρα¹⁴ σε αντίστοιχο αριθμό πόλεων της χώρας, τα οποία προσφέρουν στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες χρηματοδοτήσεις με απλοποιημένες διαδικασίες και ανταπόκριση στα χρηματοδοτικά τους αιτήματα εντός 24 ωρών.

Αναλυτικά, το 2005 η εν λόγω τράπεζα κατείχε μερίδιο αγοράς 12% στο σύνολο των χορηγήσεων, 16% στις χορηγήσεις λιανικής τραπεζικής και 11,5% στις καταθέσεις. Το δίκτυο καταστημάτων της αριθμούσε 382 ATM , ενώ είχε εκδώσει περίπου 158.000

¹³ www.nbg.gr

¹⁴ www.banker's.gr

πιστωτικές κάρτες και είναι η πρώτη τράπεζα στη Βουλγαρία που ίδρυσε επενδυτική εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων. Τα κέρδη προ φόρων για το συγκεκριμένο έτος διαμορφώθηκαν στα 61 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 43,8% σε σχέση με το 2004. Το σύνολο των καταθέσεων ανήλθε στα 1.075 εκατομμύρια ευρώ αυξημένο κατά 25,2% σε σχέση με το 2004.

Το 2006 η τράπεζα παρουσίασε μεγάλη αύξηση ενεργητικού κατά 24%, φθάνοντας τα 2.025 εκατομμύρια ευρώ στο τέλος της οικονομικής χρήσης. Ανάλογη πορεία ακολούθησαν και τα κέρδη προ φόρων τα οποία αυξήθηκαν κατά 38% σε σχέση με το προηγούμενο έτος και διαμορφώθηκαν στα 82,5 εκατομμύρια ευρώ. Το δίκτυο καταστημάτων της αριθμούσε 173 καθώς μέσα στο έτος άνοιξαν 35 νέα καταστήματα προκειμένου να ανταποκριθούν στις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες των καταναλωτών.

Το 2007 το ενεργητικό της τράπεζας παρουσίασε αύξηση κατά 55% και ανήλθε στα 3,1 δισεκατομμύρια ευρώ. Τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν κατά 40% και διαμορφώθηκαν στα 104 εκατομμύρια ευρώ. Σημαντικό στοιχείο αποτελεί το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των εργασιών της λιανικής τραπεζικής διεξάγεται μέσω call centre, Internet Banking αλλά και μέσω συνεργασιών με τρίτους. Στο τμήμα των δανείων μεγάλη αύξηση παρουσίασαν τα δάνεια προς ιδιώτες τα οποία αυξήθηκαν κατά 70% με αιχμή τα στεγαστικά δάνεια. Αύξηση παρουσίασε και το δίκτυο καταστημάτων της τράπεζας καθώς πλέον αριθμεί 229.

Το 2008 το ενεργητικό της τράπεζας ανερχόταν σε 3,96 δισεκατομμύρια ευρώ αυξημένο κατά 28% ενώ τα κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν κατά 11% και ανήλθαν στα 107 εκατομμύρια ευρώ. Επίσης, και το συγκεκριμένο έτος η τράπεζα αύξησε τα δίκτυο της με το άνοιγμα 50 νέων καταστημάτων. Από το 2009 και μετά η παγκόσμια οικονομία κλυδωνίζεται από την κρίση. Όλες οι χώρες επηρεάζονται γεγονός που αντικατοπτρίζεται και στα οικονομικά τους μεγέθη. Το 2009 το ενεργητικό της τράπεζας ανερχόταν στα 4,2 δισεκατομμύρια ευρώ, αυξημένο κατά 5%, αλλά πολύ μικρότερη αύξηση σε σχέση με το παρελθόν. Τα καταστήματα της τράπεζας μειώθηκαν στα 273.

Το 2010 το ενεργητικό της τράπεζας παρουσίασε μείωση κατά 8% διαμορφώνοντάς το στα 3,8 δισεκατομμύρια ευρώ ενώ παράλληλα η τράπεζα προχώρησε στο κλείσιμο 23 μικρών μη κερδοφόρων καταστημάτων. Τα κέρδη προ φόρων της τράπεζας ανήλθαν στα

44 εκατομμύρια ευρώ. Τέλος, το 2011 το ενεργητικό μειώθηκε περαιτέρω, φθάνοντας τα 3,4 εκατομμύρια ευρώ ενώ ταυτόχρονα έκλεισαν και άλλα καταστήματα.

3.2.2 Ρουμανία

Το 2003 ο Όμιλος προχώρησε στην εξαγορά του 81,6% του μετοχικού κεφαλαίου της Banca Romaneasca¹⁵. Η συγκεκριμένη τράπεζα ανήκει στις μεσαίου μεγέθους τράπεζες στη Ρουμανία, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο την παρουσία του στη χώρα. Στη Ρουμανία η Banca Romaneasca διατηρεί δίκτυο 25 μονάδων στα σπουδαιότερα οικονομικά κέντρα της χώρας και είναι προσανατολισμένη στη χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Σημαντικός όμως είναι και ο τομέας της λιανικής τραπεζικής, ο οποίος χαρακτηρίζεται από συνεχείς ανοδικές τάσεις. Επίσης προχώρησε στην εξαγορά από τον όμιλο της Alpha Bank, της εταιρείας Alpha Insurance Romania, θυγατρική της Εθνικής Ασφαλιστικής στη Ρουμανία, που έχει παρουσία σε 13 χώρες.

Η πορεία της τράπεζας από το έτος εξαγοράς της και έπειτα είναι συνεχώς ανοδική. Συγκεκριμένα, το 2005 το σύνολο των καταθέσεων ανήλθε σε 160 εκατομμύρια ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 38,5%. Το 2006 η τράπεζα κατόρθωσε τον υπερτριπλασιασμό των κερδών της τα οποία ανήλθαν σε 13,2 εκατομμύρια ευρώ ενώ εξίσου σημαντική ήταν και η αύξηση του ενεργητικού κατά 72% που ανέβασε το σύνολο στα 1,1 δισεκατομμύρια ευρώ. Το δίκτυο καταστημάτων της αυξήθηκε και αυτό καθώς το συγκεκριμένο έτος αριθμεί πλέον 76 από 44 το προηγούμενο.

Το 2007 η Banca Romaneasca βρέθηκε σε σταθερή τροχιά ανάπτυξης καθώς έγινε μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μέσα σε ένα περιβάλλον έντονου ανταγωνισμού, κατάφερε να αυξήσει το ενεργητικό της κατά 83%, φθάνοντας τα 2 δισεκατομμύρια ευρώ. Η χρηματοδοτική της δραστηριότητα αυξήθηκε με ακόμη εντονότερους ρυθμούς στην επιχειρηματική αλλά και τη λιανική τραπεζική, όπου σημειώθηκε υπερδιπλασιασμός του όγκου των εργασιών. Τα σύνολα των χορηγήσεων και καταθέσεων ανήλθαν σε €1.535 εκατομμύρια και € 634 εκατομμύρια, αυξημένα κατά 107% και 92% αντίστοιχα.

¹⁵ www.mfa.gr/ Διεθνείς οικονομικές σχέσεις

Το 2008 το ενεργητικό της τράπεζας έφτασε τα 2,3 δισεκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 21% και τα κέρδη μετά φόρων για την χρήση του συγκεκριμένου οικονομικού έτους ανήλθαν στα 22 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 76% από το 2007. Το 2009 συνεχίστηκε η ανοδική πορεία με αρκετά μικρότερη ένταση βέβαια λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Το ενεργητικό διαμορφώθηκε στα 2,6 δισεκατομμύρια ευρώ και το δίκτυο καταστημάτων της τράπεζας αριθμούσε 152.

Τα δύο επόμενα έτη, 2010 και 2011, τα μεγέθη της τράπεζας παρέμειναν σταθερά στα 2,4 δισεκατομμύρια ευρώ αλλά το δίκτυο καταστημάτων συνεχώς μειωνόταν, αριθμώντας 146 και 134 αντίστοιχα, προκειμένου η τράπεζα να περιορίσει τα λειτουργικά της έξοδα. Έπρεπε πλέον να προσαρμοστεί στα καινούργια οικονομικά δεδομένα και να αξιοποιήσει με τον πλέον αποτελεσματικότερο τρόπο τις μονάδες της.

3.2.3 Π.Γ.Δ.Μ

Η εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της Stopanska Banka Skopje πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο του 2000 έναντι του ποσού των DEM 69,1 εκατομμυρίων. Αμέσως μετά την εξαγορά η διοίκηση του Ομίλου ξεκίνησε διαδικασίες αναδιοργάνωσης της τράπεζας, εκκαθάρισης του χαρτοφυλακίου και αναβάθμισης των υποδομών της. Για τον λόγο αυτό προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου συνολικού ύψους DEM 50 εκατομμυρίων. Η ΕΤΕ συμμετείχε στην αύξηση διαμορφώνοντας το ποσοστό συμμετοχής της στο 70,2%.

Παράλληλα, πραγματοποιήθηκε η ίδρυση νέων καταστημάτων σύγχρονων προδιαγραφών και η επέκταση των εργασιών της Stopanska στον τομέα της λιανικής τραπεζικής. Έτσι, η Stopanska Banka επιβεβαιώνει την ηγετική της θέση στην χώρα και συνεχίζει να προσφέρει άριστη εξυπηρέτηση στους πελάτες της. Εξυπηρετεί περισσότερο από το μισό πληθυσμό της χώρας, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών προϊόντων εξειδικευμένων και προσαρμοσμένων στις εκάστοτε ανάγκες των πελατών.

Όσον αφορά τα οικονομικά μεγέθη¹⁶, κατά το έτος 2005 στον τομέα της λιανικής τραπεζικής το μερίδιο αγοράς της προσεγγίζει το 40% στις χορηγήσεις και το 29% στις

¹⁶ Κίμων Π. Στεριώτης, Οι τράπεζες στα Βαλκάνια, εκδόσεις Αίμος, 2005

καταθέσεις. Στον τομέα επιχειρηματικής τραπεζικής το μερίδιο αγοράς της υπερβαίνει το 23,5% στις χορηγήσεις, ενώ στις καταθέσεις προσεγγίζει το 30%. Τα σύνολα των χορηγήσεων και καταθέσεων ανήλθαν σε 261 εκατομμύρια ευρώ και 447 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα, σε σχέση με το έτος 2004, κατά 37,2% και 11,9% αντίστοιχα.

Το 2006 η τράπεζα παρουσιάζει μεγάλη κερδοφορία καθώς το ενεργητικό της αυξήθηκε κατά 25% φτάνοντας στα 685 εκατομμύρια ευρώ ενώ ταυτόχρονα αυξάνει σημαντικά και το δίκτυο καταστημάτων της τα οποία ανέρχονται στα 55. Ίδια πορεία ακολουθεί και τα επόμενα χρόνια με αύξηση του ενεργητικού της η οποία βέβαια μέχρι το 2009 είναι εντονότερη και κατόπιν πιο ήπιας μορφής λόγω της οικονομικής κρίσης που μαστιάζει τις χώρες σε παγκόσμιο επίπεδο.

3.2.4 ΑΛΒΑΝΙΑ

Στην Αλβανία η ΕΤΕ διατηρεί αυτόνομο δίκτυο 7 μονάδων και 90 ατόμων προσωπικό κατά το 2005, με μερίδια αγοράς 15,4% και 5% στις χορηγήσεις και καταθέσεις λιανικής τραπεζικής αντίστοιχα. Το συγκεκριμένο έτος, τα ποσά των χορηγήσεων και καταθέσεων του δικτύου ανήλθαν σε 65 και 70 εκατομμύρια ευρώ αντίστοιχα σημειώνοντας αυξήσεις 98,3% και 17% έναντι του προηγούμενου έτους. Το 2006 το δίκτυο της αριθμούσε 13 καταστήματα ενώ το ενεργητικό της έφτανε τα 143 εκατομμύρια ευρώ αυξημένο κατά 39% αναφορικά με το περασμένο έτος.

Τα επόμενα έτη ο όμιλος συνεχίζει την κερδοφόρα πορεία του στη χώρα μέσω των αυτόνομων δικτύων καταστημάτων τα οποία φέρουν τη διακριτική επωνυμία της τράπεζας. Το δίκτυο καταστημάτων μέχρι το 2010 αυξάνεται, καθώς φτάνουν τα 30, ενώ το 2011 παρατηρείται μια μικρή μείωση (27 μονάδες).

3.2.5 ΣΕΡΒΙΑ-ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ

Στη Σερβία ο Όμιλος μέχρι το 2005 διατηρούσε αυτόνομο δίκτυο 28 μονάδων, 22 ATM και προσωπικό των 336 ατόμων. Στον κλάδο της λιανικής τραπεζικής, έχοντας χορηγήσει περίπου 65.000 δάνεια, κατέχει μερίδιο αγοράς 7%. Το 2005, τα ποσά των χορηγήσεων και καταθέσεων του δικτύου της Σερβίας ανέρχονταν σε 107 εκατομμύρια ευρώ και 44 εκατομμύρια ευρώ αυξανόμενα κατά 63,6% και 48% αντίστοιχα, σε σχέση με το 2004.

Η παρουσία του Ομίλου ενισχύθηκε με την απόκτηση της Vojvodjanka Banka το Δεκέμβριο του 2006 καθώς προχώρησε σε συμπληρωματική επένδυση του 99,4 % του μετοχικού της κεφαλαίου. Η τράπεζα ιδρύθηκε το 1962 και αποτελεί μια από τις κορυφαίες τράπεζες της Σερβίας καθώς δραστηριοποιείται σε όλους τους τομείς των τραπεζικών εργασιών, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε ιδιώτες, εταιρείες καθώς και στο δημόσιο τομέα.

Τον Ιούνιο του 2006, το σύνολο των καταθέσεων και των δανείων της μετά από προβλέψεις ανερχόταν σε 342 εκατ. ευρώ και 215 εκατ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας μερίδια αγοράς περίπου 7% και 4% αντίστοιχα. Επιπλέον, η Vojvodjanka Banka κατέχει κυρίαρχη θέση στην αγορά καταθέσεων σε δηνάρια, με μερίδιο περίπου 11%. Η εν λόγω τράπεζα με 168 καταστήματα(το 2006) είναι η δεύτερη τράπεζα στη Σερβία από άποψη δικτύου καταστημάτων και η έκτη από άποψη ενεργητικού. Μέσω του εκτεταμένου δικτύου λιανικής τραπεζικής, το οποίο αριθμούσε 175 καταστήματα το συγκεκριμένο έτος, η τράπεζα εξυπηρετούσε 625.000 ιδιώτες και 61.000 επιχειρήσεις.

Η τράπεζα χαρακτηρίζεται από υψηλό κύρος, ισχυρή εμπορική ταυτότητα και μεγάλη πελατειακή εμπιστοσύνη στην αγορά της χώρας. Την ίδια χρονιά η τράπεζα κατέλαβε ηγετική θέση στην έκδοση των καρτών Visa και Dinacard. Με την εν λόγω εξαγορά, η παρουσία της ΕΤΕ στη σερβική αγορά έφτασε τα 210 καταστήματα ενώ αύξησε το μερίδιο αγοράς σε 8% στις καταθέσεις και 6% στις χορηγήσεις, γεγονός που την κατατάσσει σε μία από τις κορυφαίες τράπεζες της χώρας.

Ο τραπεζικός τομέας της Σερβίας παρουσιάζει εξαιρετικά ελκυστικές προοπτικές, λόγω της χαμηλής διείσδυσης (τα δάνεια του ιδιωτικού τομέα αντιπροσωπεύουν ποσοστό 26,1% του ΑΕΠ) ειδικά στη λιανική τραπεζική (8,6%) και της αναπτυξιακής δυναμικής που διαμορφώθηκε λόγω των σημαντικών μεταρρυθμίσεων και του ευρωπαϊκού προσανατολισμού της κυβέρνησης. Συγκεκριμένα, τα δάνεια του ιδιωτικού τομέα παρουσιάζουν αύξηση κατά 57,3%, ενώ τα δάνεια λιανικής τραπεζικής κατά 96,2%.

Το 2007 πραγματοποιήθηκαν αρκετές διαφημιστικές καμπάνιες με απώτερο σκοπό να γνωστοποιήσουν την ενοποιημένη παρουσία της NBG Beograd και την VB, ως μέλος του Ομίλου της ΕΤΕ²⁷. Παράλληλα, η ανταγωνιστική θέση των ενοποιημένων δραστηριοτήτων των δύο θυγατρικών βελτιώνεται συνεχώς, χρησιμοποιώντας τις δυνατότητες παροχής ρευστότητας του Ομίλου, τη μεγάλη καταθετική βάση στην τοπική αγορά όπως επίσης και πιο εξειδικευμένα προϊόντα.

Ειδικότερα, το 2007 η τράπεζα παρουσίασε καθαρά κέρδη 15 εκατομμύρια ευρώ και αριθμούσε 204 τραπεζικές μονάδες εκ των οποίων οι 169 ανήκαν στη Vojvodjanka Banka. Το 2008 τα καθαρά κέρδη από τις δραστηριότητές της ανέρχονταν στα 21 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 37%. Την επόμενη τριετία(2009-2011) η οικονομία της χώρας επηρεάζεται σημαντικά από την παγκόσμια κρίση με αποτέλεσμα να κλείνουν καταστήματα της τράπεζας μη κερδοφόρα. Αξίζει στο σημείο αυτό να τονιστεί, ότι από 177 μονάδες το 2009 και 2580 εργαζομένους, το 2011 αριθμούσε 118 μονάδες και 1786 εργαζομένους.

3.3 ΛΟΓΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Οι ελληνικές επιχειρήσεις¹⁷ μεταφέρουν μέρος των δραστηριοτήτων τους στις γειτονικές χώρες με απώτερο σκοπό να αξιοποιήσουν στο έπακρο τις ευκαιρίες που τους παρουσιάζονται στην περιοχή, μερικές εκ των οποίων είναι:

- Το χαμηλό κόστος εργασίας (ο μέσος μισθός διαμορφώνεται στα 260 ευρώ στη Σερβία, στα 300 στην επαρχία της Βοϊβοντίνας (Σερβία), στα 220 ευρώ στο Κόσσοβο και στα 370 στην ΠΓΔΜ),
- Η ανάπτυξη των οικονομιών με ταχείς ρυθμούς

¹⁷ www.google.gr/Στόχοι της εθνικής τράπεζας στα βαλκάνια

- Η εκτέλεση μεγάλων έργων για την βελτίωση των υποδομών
- Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης
- Οι φθηνές πρώτες ύλες
- Τα φορολογικά κίνητρα

Οι προοπτικές για διατήρηση των υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, η συνέχιση των διαρθρωτικών αλλαγών, η προσαρμογή του θεσμικού πλαισίου, το προχωρημένο στάδιο ιδιωτικοποιήσεων, και γενικότερα η προσαρμογή των χωρών της περιοχής σε συνθήκες ελεύθερης οικονομίας, είναι τα στοιχεία εκείνα που προσελκύουν όχι μόνο τις ελληνικές, αλλά και επιχειρήσεις από άλλες χώρες της Κεντρικής και Δυτικής Ευρώπης.

Οι οικονομίες των βαλκανικών χωρών είναι σε πρώιμο στάδιο ακόμη, αλλά ταχέως αναπτυσσόμενες. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις βαλκανικές χώρες, απευθύνονται σε μία αγορά με πληθυσμό 5πλάσιο της Ελλάδος. Άλλος ένας σημαντικός παράγοντας που ενισχύει τις ελληνικές επενδύσεις στα Βαλκάνια είναι η διεύρυνση της Συμφωνίας Ελευθέρου Εμπορίου Κεντρικής Ευρώπης (CEFTA) η οποία υπεγράφη στο Βουκουρέστι τέλη Δεκεμβρίου του 2006.

Θετικά αποτελέσματα στις ελληνικές επιχειρήσεις που διαθέτουν θυγατρικές και παραγωγική υποδομή σε Αλβανία, Μαυροβούνιο, ΠΓΔΜ, Μολδαβία και Κόσσοβο, αναμένεται ότι θα επιφέρει η διεύρυνση της Συμφωνίας Ελευθέρου Εμπορίου Κεντρικής Ευρώπης (CEFTA). Η CEFTA στοχεύει στην κατάργηση όλων των τελωνειακών δασμών, περιορισμών και διατυπώσεων στις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, που δεν έχουν καταστεί βέβαια μέλη της Ε.Ε. μέχρι το 2010.

3.4 ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΣΤΑ ΒΑΛΚΑΝΙΑ

Στη Βουλγαρία μεσοπρόθεσμοι στόχοι του Ομίλου της Εθνικής είναι η περαιτέρω επέκταση των εργασιών λιανικής τραπεζικής, με αιχμή τα καταναλωτικά δάνεια και τις πιστωτικές κάρτες, ενώ στον τομέα της επιχειρηματικής τραπεζικής είναι η επέκταση του

υφιστάμενου χαρτοφυλακίου, η διενέργεια διασταυρούμενων πωλήσεων και η ανάπτυξη νέων συνεργασιών με επιλεγμένες μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε δυναμικούς κλάδους της οικονομίας.

Παράλληλα, με κύριο μοχλό την επέκταση του δικτύου της UBB μέσα στα επόμενα χρόνια αναμένεται ότι θα επιτευχθεί ο στόχος για διπλασιασμό της καταθετικής βάσης της τράπεζας. Τέλος, ο Όμιλος της Εθνικής αναδεικνύεται σε κύριο φορέα ανάπτυξης του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων, έχοντας ήδη δημιουργήσει και διαθέσει τα πρώτα τοπικά Α/Κ στην αγορά.

Στη Ρουμανία η Banca Romaneasca προσβλέπει σε σημαντική διεύρυνση της παρουσίας της στη χώρα, μέσω της επέκτασης του δικτύου καταστημάτων της με το άνοιγμα νέων μονάδων, με την εισαγωγή νέων προϊόντων και υπηρεσιών και τη χρήση εναλλακτικών δικτύων διανομής. Τα μερίδια αγοράς της Banca Romaneasca τόσο στη λιανική όσο και στην επιχειρηματική τραπεζική προσεγγίζουν το 3%.

Στην Αλβανία, στους μεσοπρόθεσμους στόχους, πέρα από τη διεύρυνση του αριθμού των μονάδων, συγκαταλέγονται η προσέλκυση νέων πελατών τόσο στη λιανική όσο και στην επιχειρηματική τραπεζική και η βελτίωση της τεχνολογικής και λειτουργικής υποδομής των μονάδων. Στη Σερβία και το Μαυροβούνιο σχεδιάζεται η επέκταση του δικτύου που θα καλύπτει το σύνολο της επικράτειας, η προσέλκυση νέων πελατών, τόσο στη λιανική όσο και στην επιχειρηματική τραπεζική, και η βελτίωση της τεχνολογικής και λειτουργικής υποδομής των μονάδων.

Γενικότερα, ο Όμιλος της Εθνικής δεν περιορίζεται μόνο στην περαιτέρω αυτόνομη οργανική του ανάπτυξη, αλλά, παράλληλα με τη διεύρυνση των δικτύων, εξετάζει και επενδυτικές ευκαιρίες κυρίως άμεσης συμμετοχής (direct investments), στοχεύοντας μακροχρόνια τόσο στην εδραίωσή του ως ένας από τους κυρίαρχους χρηματοπιστωτικούς ομίλους της περιοχής, όσο και στη βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων του, εκμεταλλευόμενος τα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης της περιοχής της Ν.Α Ευρώπης. Πέραν όμως της επένδυσης σημαντικού ύψους κεφαλαίων στην περιοχή ο Όμιλος της Εθνικής έχει πετύχει να διαφοροποιήσει σημαντικά το επενδυτικό του χαρτοφυλάκιο, προσελκύοντας νέους πελάτες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: Η ΕΙΣΟΔΟΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ: Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK

4.1 Η ΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΤΟΥΡΚΙΑΣ

Η Τουρκία¹⁸ είναι μία σχετικά μεγάλη χώρα που ο πληθυσμός της ξεπερνά τα 70 εκατομμύρια. Η οικονομία της βρίσκεται ουσιαστικά σε μεταβατικό στάδιο από την πλήρη εξάρτηση της από τον πρωτογενή και δευτερογενή τομέα της σε μια περισσότερο διεθνοποιημένη και ανοικτή οικονομία με κυρίαρχο τον τριτογενή τομέα. Χρονιά ορόσημο για την συγκεκριμένη μετάβαση υπήρξε το 1995 όταν και υπεγράφη η Τελωνειακή Συνθήκη με την Ευρωπαϊκή Ένωση για την φιλελευθεροποίηση της τουρκικής οικονομίας.

Οι ασταθείς όμως οικονομικές πολιτικές σε συνδυασμό με τα χρόνια διαρθρωτικά οικονομικά προβλήματα, οδήγησαν σταδιακά την οικονομία σε ύφεση και κρίση το 2001, με κύρια χαρακτηριστικά τον υψηλό πληθωρισμό, την σοβαρή αποδυνάμωση του νομίσματος και τα πολύ υψηλά ποσοστά ανεργίας. Μετά βέβαια την συγκεκριμένη κρίση, η χώρα τέθηκε «υπό παρακολούθηση» από το ΔΝΤ και την Παγκόσμια Τράπεζα και άρχισαν να εφαρμόζονται μέτρα για την εξυγίανση της οικονομίας και την προσέλκυση άμεσων ξένων επενδύσεων.

¹⁸ www.acci.gr/ Άμεσες Ξένες Επενδύσεις στην Αγορά της Τουρκίας

Συγκεκριμένα, η νέα αυτή ελπιδοφόρα πορεία έχει ως κύρια χαρακτηριστικά¹⁹ τα εξής:

➤ Την αλλαγή της δημοσιονομικής πολιτικής και την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων της τάξης του 6,5% του ΑΕΠ για 4 συναπτά έτη με αποτέλεσμα το δημόσιο έλλειμμα να μειωθεί από 15% το 2002 σε 2% το 2005, με πρόβλεψη να ισοσκελισθεί το 2006. Παράλληλα, το χρέος μειώθηκε από 90% σε 70% του ΑΕΠ την ίδια περίοδο.

➤ Η νομισματική πολιτική παραμένει πολύ περιοριστική, με τα πραγματικά επιτόκια να υπερβαίνουν το 5% πριν από την πρόσφατη αναταραχή στις αγορές και το 10% μετά τις τελευταίες προληπτικές κινήσεις αύξησης επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας.

➤ Η πρόσφατη αναταραχή δεν προέκυψε από εσωτερικά προβλήματα στην οικονομία της Τουρκίας. Τα επιτόκια δεν αυξήθηκαν για να ελέγξουν εγγενή πληθωρισμό από υπερβολική κατανάλωση ή από αυξήσεις μισθών. Η απότομη αύξηση των επιτοκίων έγινε για να ελεγχθεί το πληθωριστικό αποτέλεσμα της απότομης υποτίμησης της τουρκικής λίρας, που προήλθε από την απότομη αποχώρηση κεφαλαίων από τη χώρα, μέσα στο γενικότερο κλίμα φυγής κεφαλαίων, από τις αναδυόμενες αγορές. Η αιτία ήταν δηλαδή εξωτερική. Ως αποτέλεσμα αναμένεται η μείωση των επιτοκίων σε χαμηλότερα επίπεδα.

➤ Τα επιτόκια της τουρκικής λίρας και η συναλλαγματική της ισοτιμία όσο και τα δημοσιονομικά της, ένα χρόνο πριν, ήταν στα ίδια επίπεδα με το 2005. Ειδικότερα, εντός του 2005 εισέρρευσαν και αποχώρησαν από την Τουρκία, όπως και σε άλλες αναδυόμενες αγορές, ιδιαίτερα υψηλά ξένα κεφάλαια σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα, με αποτέλεσμα την δραστική ενίσχυση και μείωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

➤ Η Τουρκία σε αντίθεση με πολλές αναδυόμενες οικονομίες, έχει πια μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα που μπορεί να αυξήσει δραστικά τα επιτόκιά της (τα αύξησε κατά 4% μέσα σε δύο εβδομάδες) για να στηρίξει ένα νόμισμα που σήμερα πλέον διαπραγματεύεται ελεύθερα.

➤ Εν συγκρίσει με την Ελλάδα, όπου η κεντρική τράπεζα έχει και την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, η Τουρκία έχει συστήσει κατά τα

¹⁹ www.kathimerini.gr/Τουρκική_οικονομία

αγγλοσαξονικά πρότυπα ανεξάρτητη ρυθμιστική και εποπτική αρχή για τις τράπεζες, η οποία λειτουργεί με αυστηρά εποπτικά κριτήρια και έχει επιβάλει αποτελεσματικά μέτρα ελέγχου σε όλο το τραπεζικό σύστημα.

➤ Τα στοιχεία για τον πληθωρισμό στην Τουρκία έδειξαν, ότι οι πληθωριστικές πιέσεις από την υποτίμηση της λίρας υπερεκτιμήθηκαν, με αποτέλεσμα η τουρκική λίρα να επιδείξει σημαντικά σημάδια ανάκαμψης, υποστηριζόμενη και από την αύξηση των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας, από την υποτιμημένη ΤΛ(1,71 ΤΛ/\$), στην ανατίμησή της, συγκριτικά με το αμερικανικό δολάριο(55-1,60ΤΛ/\$).

Το 2006 αποτελεί έτος ορόσημο όσον αφορά τις άμεσες ξένες επενδύσεις, έπειτα από αρκετά έτη χαμηλών επιδόσεων στην προσέλκυσή τους. Το συνολικό ύψος των εν λόγω επενδύσεων ανέρχεται στα 20,2 δισεκατομμύρια δολάρια, εκ των οποίων το 75% αφορά παραγωγικές επενδύσεις σε πλήθος δραστηριοτήτων κυρίως δε στον τομέα των υπηρεσιών. Ανάλογο προβλέπεται να είναι το ύψος των επενδύσεων και για το 2008. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση των εισροών ξένου κεφαλαίου είναι οι ιδιωτικοποιήσεις δημοσίων επιχειρήσεων που πραγματοποιήθηκαν, η σχετική πολιτική σταθερότητα η οποία ενισχύθηκε με την έναρξη των ενταξιακών διαπραγματεύσεων με την Ε.Ε, οι μεγάλοι αναπτυξιακοί ρυθμοί και οι διαρθρωτικές αλλαγές που πραγματοποιούνται στον χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και σε πολλούς άλλους τομείς της οικονομίας. Παρόλα αυτά, προβλήματα όπως η συνεχιζόμενη μεγάλη φορολόγηση των κερδών των επιχειρήσεων και οι γενικότερες αδυναμίες του φορολογικού συστήματος εξακολουθούν να αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα προς επένδυση ειδικά για τους μικρομεσαίους επενδυτές.

4.1.1 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ

Τα τελευταία χρόνια η Τουρκία έχει αναδειχθεί σε ιδιαίτερα ελκυστικό χώρο προορισμού άμεσων ξένων επενδύσεων. Οι εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων²⁰ την

²⁰ www.acci.gr/ διμερείς οικονομικές-εμπορικές σχέσεις Ελλάδος- Τουρκίας

εξαετία 1995-2000 κυμαίνονταν κατά μέσο όρο ετησίως σε 853 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, φτάνοντας σε επίπεδο ρεκόρ στα 9,8 δισεκατομμύρια δολάρια το 2005 και 20,2 δισεκατομμύρια δολάρια το 2006. Η ραγδαία αυτή αύξηση αποδίδεται στην ενίσχυση της μακροοικονομικής σταθερότητας στην χώρα, στην θετική επιρροή των ενταξιακών διαπραγματεύσεων με την Ε.Ε και στα σημαντικά και ουσιώδη βήματα που πραγματοποιήθηκαν για την βελτίωση του επενδυτικού περιβάλλοντος.

Σύμφωνα με την Παγκόσμια Έκθεση Επενδύσεων του 2007 της UNCTAD, η Τουρκία με άμεσες ξένες επενδύσεις ύψους 20,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2006, επί συνόλου επενδύσεων στον διεθνή χώρο 1,31 τρισεκατομμύρια δολάρια, κατέλαβε την έκτη θέση στην διεθνή κλίμακα προτίμησης επενδυτικών δραστηριοτήτων. Η σύνθεση του συνολικού ύψους 20,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων άμεσων ξένων επενδύσεων στη χώρα για το 2006 περιλαμβάνει 17,2 δις δολάρια εισροές υπό μορφή κεφαλαίων και το υπόλοιπο 2,9 δις δολάρια αποτελεί επενδύσεις σε ακίνητα.

Η μεγαλύτερη εισροή κεφαλαίου για το έτος 2006 συνολικού ύψους 4,7 δις δολάρια, αφορούσε την εξαγορά της Telsim εκ μέρους της Vodafone. Άλλες υψηλής κλίμακας κινήσεις κεφαλαίων από το εξωτερικό αναφέρονται σε πληρωμές για την απόκτηση πακέτων τραπεζικών μετοχών και αφορούν τις τράπεζες Denizbank, Finansbank, Petrol Offisi καθώς και στο πλαίσιο ιδιωτικοποίησης της Turk Telekom.

Οι πέντε σπουδαιότερες κατά σειρά εισροές ξένων κεφαλαίων για επενδυτικές δραστηριότητες στην αγορά της Τουρκίας το 2006 έχουν ως εξής

Πωληθείσα Επιχείρηση	Αγοράστια επιχείρηση	Χώρα αγοράστριας	Ποσοστό % σε μετοχές	Επένδυση σε εκατ. \$(ΗΠΑ)
Telsim	Vodafone	Ολλανδία	100,00	4.690
Denizbank	Dexia Bank	Βέλγιο	98,9	3.221
Finansbank	Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	Ελλάδα	80,4	2.774
Turk Telekom 1	Oger Telekom	Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα	40,6	1.500
Petrol Offisi	OMV	Αυστρία	34,00	1.054

Πίνακας 1 :Σημαντικότερες εισροές ξένων κεφαλαίων στην Τουρκία για το 2006,
Πηγή: www.acci.gr/διμερείς οικονομικές-εμπορικές σχέσεις Ελλάδος- Τουρκίας

Το μεγαλύτερο μέρος (94,71%) των συνολικών άμεσων ξένων επενδύσεων στην Τουρκία που πραγματοποιήθηκαν το 2006 είχαν ως τόπο προορισμού την περιοχή της Κωνσταντινούπολης, με δεύτερη κατά σειρά την περιοχή της Άγκυρας και τρίτη αυτήν της Σμύρνης. Άλλες πόλεις που οι επενδύσεις ξεπέρασαν τα 50 εκατ. δολάρια ήταν τα Άδανα, η Προύσα και το Καρς.

Οι ξένοι επενδυτές στην Τουρκία προέρχονται από 153 διαφορετικές χώρες. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006 τα επενδυτικά κεφάλαια άνω των 100 εκατ. δολαρίων κατά μέσο όρο που εισέρευσαν στην αγορά της Τουρκίας, είχαν προέλευση από 11 χώρες:

Χώρα	2002	2003	2004	2005	2006	Σύνολο 2002- 2006
Ολλανδία	72	50	568	381	5.171	6.242
Βέλγιο	5	54	25	1.088	3.456	4.628
Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα	1	0	0	1.625	1.548	3.174
Ελλάδα	0	24	38	11	2.787	2.860
Γαλλία	22	120	34	2.107	444	2.727
Ρωσία	0	0	0	1.605	7	1.612
Ηνωμένο Βασίλειο	8	141	126	165	883	1.323
Ιταλία	241	1	15	692	209	1.158
Αυστρία	0	0	1	9	1.108	1.118
Γερμανία	86	142	73	391	366	1.058
ΗΠΑ	2	52	36	88	693	871

Πίνακας 2 : Ξένοι επενδυτές στην Τουρκία την πενταετία 2002-2006. Πηγή: www.acci.gr/διμερείς οικονομικές-εμπορικές σχέσεις Ελλάδος- Τουρκίας

Οι παραπάνω επενδύτριες χώρες στην τουρκική οικονομία θεωρείται ότι ανήκουν σε δύο διαφορετικές επενδυτικές ομάδες, δηλαδή εκείνες που προβαίνουν ετησίως σε μεγάλες επενδυτικές δραστηριότητες όπως η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο, το Βέλγιο, η Ιταλία, η Γερμανία και οι ΗΠΑ και εκείνες οι οποίες συνιστούν σημαντικούς επενδυτές στην Τουρκία (Ελλάδα, Ρωσία, Αυστρία) ως επακόλουθο δραστηριοτήτων διασυνοριακού χαρακτήρα.

4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ FINANSBANK

Η Finansbank²¹ ιδρύθηκε από τον Hüsni Özyeğin²² στις 26 Οκτωβρίου 1987. Η τράπεζα στα επόμενα χρόνια δραστηριότητάς της επεκτάθηκε με περισσότερα από 200 καταστήματα που λειτουργούν σε εννέα χώρες εκτός της Τουρκίας, κυρίως στην Ευρώπη (Ελβετία, Ολλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Βέλγιο, Ρωσία, Ρουμανία, Ιρλανδία και Μπαχρέιν). Μέσω των καινοτόμων τραπεζικών προϊόντων που προσφέρει στους πελάτες της, η τράπεζα κατάφερε μέσα σε 25 χρόνια να αναπτυχθεί με τεράστιους ρυθμούς και να αριθμεί μέχρι τα τέλη του 2011, 522 καταστήματα και 11.000 εργαζομένους.

Βασική αρχή της διοίκησης της τράπεζας είναι η παροχή καινοτόμων υπηρεσιών που θα προσεγγίζουν όσο το δυνατόν περισσότερο τις συνεχείς μεταβαλλόμενες ανάγκες των καταναλωτών. Λόγω των αξιόλογων προσπαθειών που επέδειξε η τράπεζα κατόρθωσε το 2004 να γίνει η πέμπτη μεγαλύτερη τράπεζα στην Τουρκία, όσον αφορά το μέγεθος του ενεργητικού. Αυτό το γεγονός μάλιστα αποτέλεσε και αξιοσημείωτο επίτευγμα για τον τραπεζικό κλάδο της Τουρκίας. Η επιτυχή πορεία της Finansbank εξακολουθεί να συνεχίζεται τόσο στην Τουρκία όσο και στο εξωτερικό.

Το 1999 η Finansbank προχώρησε στο λανσάρισμα της πιστωτικής κάρτας Galaxy, η οποία ήταν η πρώτη πιστωτική κάρτα στην χώρα με δυνατότητα δόσεων για την διευκόλυνση των πελατών της. Το 2004 η Finansbank έγινε η πρώτη τουρκική τράπεζα η οποία έλαβε δάνειο μειωμένης εξασφάλισης, ύψους 200 εκατομμυρίων δολαρίων στοιχείο που αντικατοπτρίζει την αξιοπιστία της τράπεζας στη διεθνή αγορά. Το 2006 και 2007 η τράπεζα συνέχισε την ανοδική της πορεία, αυξάνοντας σημαντικά τον αριθμό των καταστημάτων, γεγονός που τη βοήθησε να επιτύχει την ταχύτερη και πιο άμεση εξυπηρέτηση των πελατών της.

Επίσης έχει τιμηθεί από αρκετά περιοδικά παγκόσμιας εμβέλειας για τα επιτεύγματα της όπως το περιοδικό Finance που την κατατάσσει στην λίστα με τις 100 επιχειρήσεις παγκοσμίως που έχουν διαπρέψει στον κλάδο τους. Την ίδια χρονιά, το 2009, η τράπεζα ξεχώρισε και στην κατηγορία των στεγαστικών δανείων, μία από τις πιο σημαντικές

²¹ www.finansbank.com.tr

²² Hüsni Özyeğin: Γεννήθηκε το 1944. Όντας ενδιαφερόμενος για τον τομέα της χρηματοδότησης, φοίτησε στο School of business του πανεπιστημίου του Harvard

κατηγορίες προϊόντων του συνόλου του τραπεζικού κλάδου, χορηγώντας το μεγαλύτερο αριθμό στεγαστικών δανείων ανά υποκατάστημα.

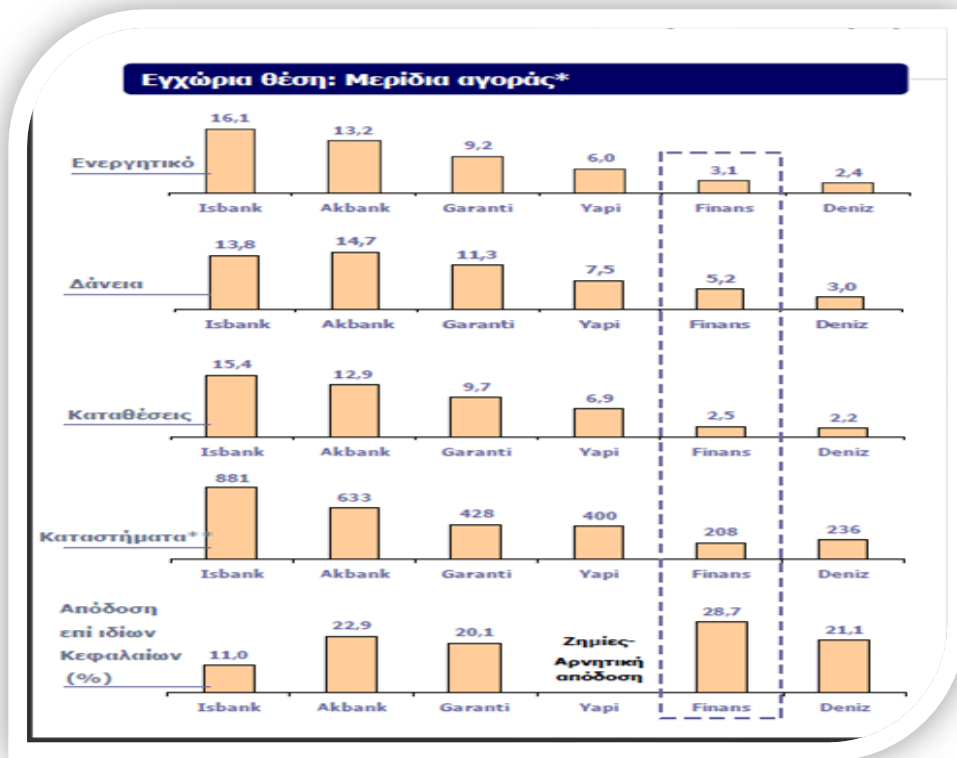
Επιπροσθέτως, η Finansbank ήταν η πρώτη τράπεζα η οποία υποστήριξε την ιδέα ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν απαραίτητο και αναπόσπαστο συστατικό της οικονομίας και για αυτόν το λόγο ο τραπεζικός κλάδος θα πρέπει να τις ενισχύει ώστε να συνεχίζουν την δράση τους, να αναπτύσσονται και να συμβάλουν στην ανάπτυξη της εγχώριας οικονομίας.

4.3 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ FINANSBANK ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΚΙΑ

Όταν η ΕΤΕ εξαγόρασε την Finansbank ο τραπεζικός κλάδος της Τουρκίας αποτελούνταν από τρεις μεγάλες κρατικές τράπεζες (Ziraat, Vakiflar, Halk), τέσσερις μεγάλες ιδιωτικές τράπεζες (Isbank, Akbank, Koc-Yari, Kredi, Garanti) με μερίδια αγοράς χορηγήσεων άνω του 10% η καθεμία, πέντε τράπεζες μεσαίου μεγέθους με μερίδια αγοράς χορηγήσεων από 2-6% και μια μεγάλη ομάδα μικρότερων τραπεζών με μερίδιο αγοράς χορηγήσεων κάτω του 1%.

Η Finansbank έχοντας ως κύριο συγκριτικό πλεονέκτημα²³, την συνεχή ανάπτυξη και διεύρυνση του χαρτοφυλακίου της, την πεπειραμένη διοίκηση σε θέματα διεθνής αγοράς και τη στήριξη του άρτια καταρτισμένου προσωπικού της, έχει κατορθώσει να μετατραπεί σε ισχυρή και υπολογίσιμη δύναμη στον τραπεζικό κλάδο της χώρας. Συγκεκριμένα, η τράπεζα κατόρθωσε να αναδειχθεί το 2005, όπως αναφέρθηκε και άνωθεν, η πέμπτη μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα της χώρας όσον αφορά τα εξής οικονομικά μεγέθη: ενεργητικό, δάνεια, καταθέσεις, καταστήματα και απόδοση επί ιδίων κεφαλαίων, όπως παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα:

²³ www.nbg.gr/ Απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου της Finansbank 3 Απριλίου 2006



Διάγραμμα 3: Θέση Finansbank στην Τουρκική αγορά βάση συγκεκριμένων οικονομικών μεγεθών. Πηγή: www.nbg.gr/ Απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου της Finansbank 3 Απριλίου 2006

Η Finansbank αποτελεί την ιδανική επιλογή προς επένδυση όσον αφορά την ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας, αν αναλογιστεί κανείς τα κερδοφόρα οικονομικά αποτελέσματα που έχει επιδείξει τα τελευταία χρόνια, κυρίως από το 2002 και έπειτα. Αναλυτικότερα, η διοίκηση της τράπεζας εστιάζει πρωτίστως την προσοχή της στον τομέα της λιανικής τραπεζικής και των πιστωτικών καρτών με την αύξηση των εργασιών της, καθώς διαβλέπει ότι αυτοί οι τομείς μπορούν να της αποφέρουν βελτίωση των οικονομικών της μεγεθών. Επίσης επικεντρώνεται και στην αναδυόμενη αγορά επιχειρηματικών δανείων με την αύξηση των χορηγήσεων στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατά 95% το 2005.

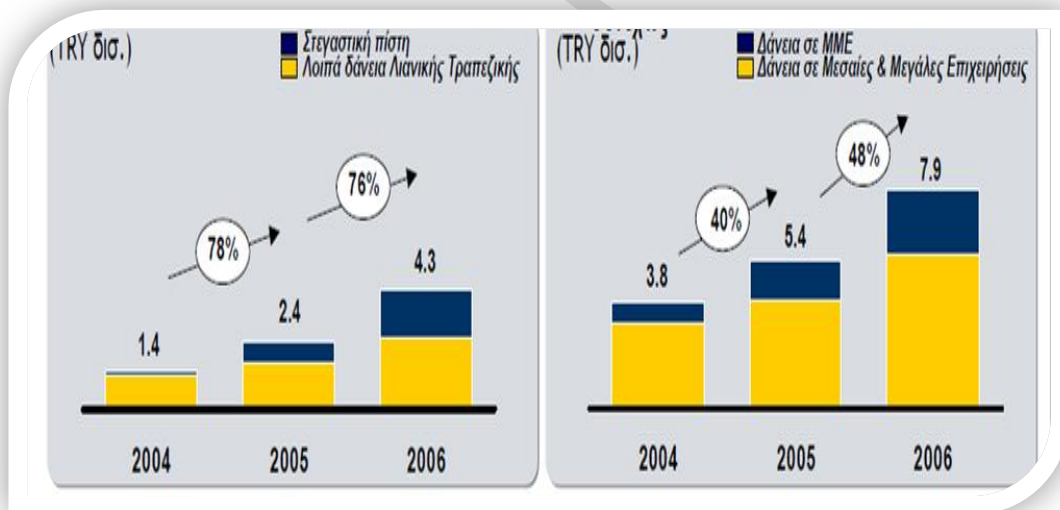
Οι δραστηριότητες της τράπεζας²⁴ όσον αφορά τη λιανική τραπεζική από 1,4 δισεκατομμύρια τουρκικές λίρες το 2004 έφτασαν τα 4,3 δισεκατομμύρια τουρκικές λίρες το 2006 σημειώνοντας σημαντική άνοδο και εξυπηρετώντας περισσότερους από ένα

²⁴ www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.

εκατομμύριο πελάτες. Από την άλλη πλευρά, στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις η τράπεζα εξυπηρετεί 150.000 πελάτες και εστιάζει τον προσανατολισμό της κυρίως στους τομείς του εμπορίου, της βιοτεχνίας, του τουρισμού, της γεωργίας και των κατασκευών παρέχοντας ειδικά προϊόντα.

Δυναμική είναι και η παρουσία της όσον αφορά τις πιστωτικές κάρτες καθώς έχει εκδώσει δύο εκατομμύρια κάρτες το 2006 και διαθέτει ειδικό πρόγραμμα (Para Puan) για τους πιστούς πελάτες της. Σημαντικό πλεονέκτημα στην τράπεζα προσδίδει και η κάρτα CardFinans η οποία έχει ισχυρή εμπορική ονομασία στην αγορά, έχοντας κατακτήσει μεγάλη μερίδα του αγοραστικού κοινού της χώρας.

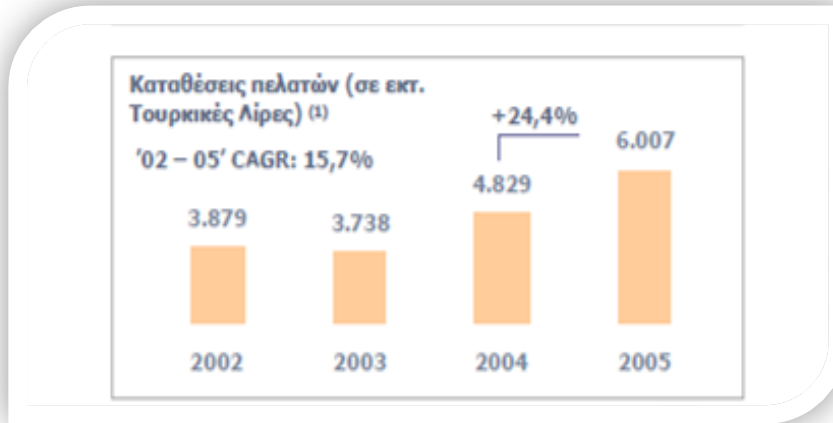
Ανάλογη ανοδική πορεία πραγματοποιήθηκε και στον τομέα της επιχειρηματικής τραπεζικής καθώς από 3,8 δισεκατομμύρια τουρκικές λίρες το 2004 έφτασαν στα 7,9 δισεκατομμύρια τουρκικές λίρες το 2006. Στον τομέα αυτό εξυπηρετεί 54.000 πελάτες ενώ παράλληλα κατά το 2005 συνέβαλλε στην χρηματοδότηση περισσότερων από 500 προγραμμάτων με απώτερο σκοπό την εκπόνηση μεγάλων έργων στη χώρα, όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα:



Διάγραμμα 4 : Πορεία λιανικής και επιχειρηματικής τραπεζικής για την τριετία 2004-2006. Πηγή: www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.

Ανάλογη αύξηση παρουσίασαν και οι καταθέσεις των πελατών, ιδιαίτερα το 2004 και το 2005 όπου διαμορφώθηκαν στα 4.829 εκατ. τουρκικές λίρες και 6.007 εκατ. τουρκικές

λίρες αντίστοιχα, αποφέροντας μεγάλα κέρδη στην τράπεζα(τα ποσά αυτά προκύπτουν από την πρόσθεση των καταθέσεων σε ΤΛ και τις καταθέσεις σε συνάλλαγμα), όπως αναλύεται και στο παρακάτω διάγραμμα:



Διάγραμμα 5 : Ποσά καταθέσεων σε τουρκικές λίρες για τα έτη 2002-2005. Πηγή: www.nbg.gr/ Απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου της Finansbank 3 Απριλίου 2006

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει οπωσδήποτε να αναφερθεί και ένα άλλο εξίσου σημαντικό οικονομικό μέγεθος, τα κέρδη προ φόρων που παρουσίασε η τράπεζα για τα συγκεκριμένα έτη. Από 225 εκατ. τουρκικές λίρες το 2002 κατόρθωσε το 2005 να παρουσιάζει κέρδη 502 εκατ. τουρκικές λίρες με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρουσιάζεται το 2005.(από 255 εκατ. τουρκικές λίρες το 2004 σε 502 εκατ. το 2005).

Όσον αφορά το πελατειακό κοινό του τραπεζικού κλάδου της χώρας και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του, κύριο γνώρισμα αποτελεί το γεγονός πως για την πλειοψηφία των πελατών το σημαντικότερο κριτήριο είναι η ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Εφόσον λοιπόν μία τράπεζα κερδίσει την εμπιστοσύνη τους σε αυτό το κομμάτι, η απόκτηση περαιτέρω γνώσεων για αυτήν δε θεωρείται ιδιαίτερα σημαντική.

Οι πελάτες της Finansbank, υπάγονται στην ομάδα πελατών μεσαίας κλίμακας η οποία αξιολογεί θετικότερα τις χώρες με ισχυρό τραπεζικό τομέα και γενικότερα αντιμετωπίζει τις ξένες επενδύσεις ευνοϊκά. Για αυτό το λόγο μάλιστα και η πλειοψηφία των πελατών της τράπεζας ανταποκρίθηκε θετικά σχετικά με την εξαγορά της Finansbank από την ΕΤΕ.

Πιο αναλυτικά, το 15% των πελατών της τράπεζας σκοπεύει να αυξήσει τις επενδύσεις του στην συγκεκριμένη τράπεζα και μόνο το 2% σκέφτεται να τις αποσύρει.

Πρωταρχικός λοιπόν στόχος της διοίκησης της τράπεζας είναι η συνεχής βελτίωση των διαδικασιών, η διεύρυνση του χαρτοφυλακίου της και η καινοτομία. Μέσω αυτών των στοιχείων θα επιτευχθεί η ικανοποίηση των υπαρχόντων πελατών ενώ παράλληλα θα αποτελέσει και κίνητρο για την προσέλκυση νέων. Φυσικά η διεύρυνση του πελατολογίου της τράπεζας θα συμβάλλει στην ενίσχυση της παρουσίας της στην αγορά και στην αύξηση της κερδοφορίας της.

4.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΗΣ FINANSBANK ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Ιδιαίτερα σημαντική πηγή πληροφοριών για τη δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός της και τα αποτελέσματα χρήσης. Στην ανάλυση λοιπόν των λογιστικών στοιχείων χρησιμοποιούνται συχνά οι χρηματοοικονομικοί δείκτες(αριθμοδείκτες)²⁵, οι οποίοι εξετάζουν τις σχέσεις μεταξύ διάφορων μεγεθών, λογιστικής κυρίως προέλευσης, με στόχο τον υπολογισμό της προηγούμενης, τωρινής και μελλοντικής χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης μιας επιχείρησης.

Οι βασικές κατηγορίες²⁶ στις οποίες διακρίνονται οι αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

- **Ρευστότητας:** οι συγκεκριμένοι δείκτες αντανακλούν τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και τη δυνατότητα που αυτή παρουσιάζει στο να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει άμεσο αντίκτυπο στην πιστοληπτική της ικανότητα και κατ' επέκταση στην παραγωγική της δραστηριότητα από την οποία προκύπτουν τα κέρδη της. Σε αντίθετη περίπτωση μειώνεται η πιστοληπτική

²⁵ Μανώλης Ξανθάκης- Χρήστος Αλεξάκης, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2007

²⁶ Νικήτας Α. Νιάρχου, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα 2004

ικανότητα της επιχείρησης, επηρεάζοντας την παραγωγική της δραστηριότητα και κατά συνέπεια την κερδοφορία της.

➤ **Δραστηριότητας:** οι εν λόγω δείκτες χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων με απώτερο σκοπό την πραγματοποίηση πωλήσεων.

➤ **Αποδοτικότητας:** με τους συγκεκριμένους δείκτες μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, δηλαδή η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα που επιδεικνύει η διοίκηση να παράγει κέρδη.

➤ **Διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας:** οι συγκεκριμένοι δείκτες εξετάζουν τη σχέση ιδίων και ξένων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός.

➤ **Επενδυτικοί- Αποτίμησης:** οι συγκεκριμένοι δείκτες συσχετίζουν τα οικονομικά στοιχεία μιας εταιρείας, όπως τα κέρδη που αυτή παρουσιάζει, με τα χρηματιστηριακά στοιχεία όπως το μέρισμα και η χρηματιστηριακή τιμή.

Όσον αφορά τη Finansbank θα πραγματοποιηθεί μια διαστρωματική ανάλυση με δείκτες που δείχνουν τη θέση της έναντι των ανταγωνιστών της μέσα στον κλάδο για τα οικονομικά έτη 2004-2007. Αρχικά θα αναλυθεί ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων(ROE). Ο δείκτης αυτός παρέχει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι επιθυμητές από την διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση καθώς απώτερος σκοπός όλων, είναι η αύξηση των κερδών. Μια επιχείρηση²⁷ λοιπόν θεωρείται επιτυχημένη εφόσον ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μια ικανοποιητική τιμή σε σύγκριση με τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις.

Μια ενδεχόμενη χαμηλή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη παρέχει την ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη για έναν ή περισσότερους από τους εξής λόγους:

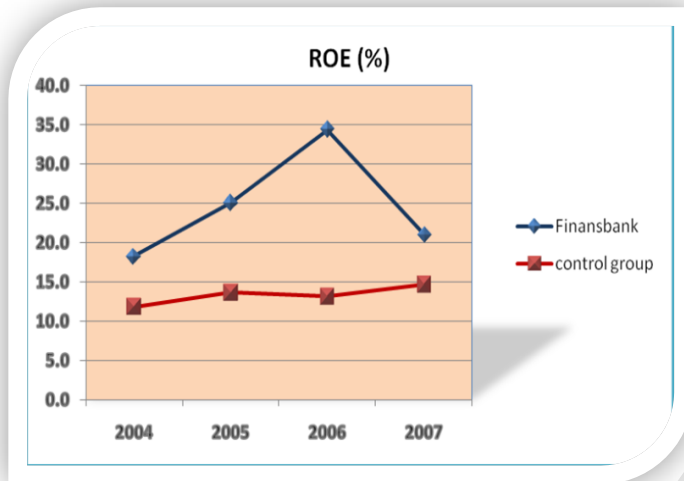
- Αναποτελεσματική διοίκηση
- Χαμηλή παραγωγικότητα
- Δυσμενείς οικονομικές συνθήκες

²⁷ Κωνσταντίνος Κάντζος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks

Μια όμως υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκηση της, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Συγκεκριμένα στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων της Finansbank²⁸ σε σχέση με τους ανταγωνιστές της. Από το 2004 μέχρι και το 2006 παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη της Finansbank βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα αυξανόμενη μάλιστα με έντονο ρυθμό. Εμφανής είναι και η διαφορά της τιμής του δείκτη έναντι των ανταγωνιστών της. Το 2004 η τιμή του δείκτη της Finansbank διαμορφώθηκε σχεδόν στο 18% ενώ οι ανταγωνιστές της βρισκόταν στο 12%. Το 2005 η Finansbank διαμόρφωσε την τιμή του δείκτη της στο 25% και οι ανταγωνιστές της σχεδόν στο 14%. Ανάλογη πορεία ακολούθησε ο δείκτης και το 2005 καθώς η τιμή του διαμορφώθηκε στο 34% έναντι 14% των ανταγωνιστών της .

Το 2006 ο συγκεκριμένος δείκτης για την τράπεζα της Finansbank διαμορφώθηκε στο 34% (που αποτελεί και την μέγιστη τιμή για το χρονικό διάστημα που μελετάται) έναντι 13% των ανταγωνιστών της. Από το 2006 όμως μέχρι και το 2007 η ανοδική πορεία του δείκτη αντιστρέφεται και παρατηρείται μια σημαντική μείωση που τον διαμορφώνει στο 20%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης των ανταγωνιστών της αυξάνεται στο 15%. Φυσικά ,παρά τη μείωση που υπέστη ο δείκτης της τράπεζας εξακολουθεί να διατηρεί το προβάδισμα έναντι των ανταγωνιστών της.

²⁸ [www.cmb.gov.tr/analysis of the recent M&A wave in Turkish banking sector: an event study and case study approach](http://www.cmb.gov.tr/analysis%20of%20the%20recent%20M&A%20wave%20in%20Turkish%20banking%20sector%3A%20an%20event%20study%20and%20case%20study%20approach)

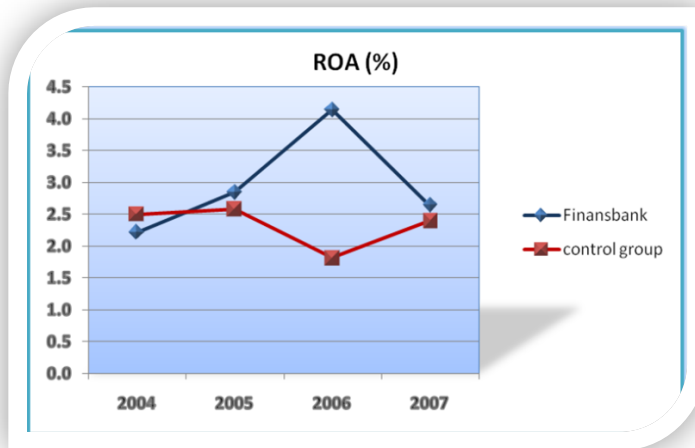


Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων Finansbank- Κλάδου για τα έτη 2004-2007. Πηγή <http://www.cmb.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf>

Η μείωση αυτή είναι εύλογη καθώς το 2006 διαδραματίστηκαν αρκετές αλλαγές στο εσωτερικό της Finansbank. Είναι η χρονιά που πραγματοποιήθηκε η εξαγορά από την ΕΤΕ σηματοδοτώντας μια περίοδο αλλαγών, η έκβαση των οποίων δεν μπορούσε να προβλεφθεί απαιτώντας ένα χρονικό διάστημα προσαρμογής της τράπεζας στα νέα δεδομένα.

Ο δεύτερος δείκτης που θα εξεταστεί είναι ο δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού²⁹. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα με την οποία χρησιμοποιούνται οι πόροι της επιχείρησης από την διοίκηση προκειμένου να παράγει κέρδη. Πιο αναλυτικά, μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων, ίδια και ξένα, μιας επιχείρησης. Μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά μια συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Μια επιχείρηση λοιπόν που ξέρει να αξιοποιεί τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια της αποκτά την εμπιστοσύνη των δανειστών της και μπορεί να βρει νέα κεφάλαια για περαιτέρω ανάπτυξη της.

²⁹ Δημ. Βασιλείου- Νικόλαος Ηρειώτης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και πρακτική, εκδόσεις Rossili, 2008



Διάγραμμα 7: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού Finansbank- Κλάδου για τα έτη 2004-2007. Πηγή <http://www.cmb.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf>

Στο συγκεκριμένο διάγραμμα παρατηρείται ότι το 2004 η τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων της Finansbank βρισκόταν σε χαμηλότερο επίπεδο από εκείνον των ανταγωνιστών της(περίπου στο 2,2% για την Finansbank έναντι 2,5 του κλάδου), ενώ παράλληλα την συγκεκριμένη χρονική περίοδο είχε και την χαμηλότερη τιμή της. Το 2005 σημείωσε αύξηση και κατόρθωσε να υπερισχύσει των ανταγωνιστών της(σχεδόν 2,8% Finansbank-2,6% ο κλάδος).

Το 2006 η τιμή του δείκτη για την Finansbank πήρε την μέγιστη τιμή της (4,1%) ενώ ταυτόχρονα η τιμή του κλάδου διαμορφώθηκε στο 1,8% που αποτέλεσε και την ελάχιστη τιμή για την χρονική περίοδο που αναλύεται. Κατά το 2007 η τιμή του δείκτη της Finansbank και του κλάδου διαμορφώθηκε σχεδόν στα ίδια επίπεδα.

4.4 Ο ΤΡΟΠΟΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΤΗΣ FINANSBANK ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΤΕ

Η Εθνική Τράπεζα συμφώνησε τον Απρίλιο του 2006³⁰ για την εξαγορά του 46% (437 εκατ. διαπραγματευόμενες μετοχές) των κοινών μετοχών της Finansbank και του 100% των προνομιούχων μετοχών από τη FIBA Holding και τις συνδεδεμένες εταιρείες της

³⁰ www.euro2day.gr

έναντι του συνολικού ποσού των 2,774 εκατ. δολάρια(3,737 εκατ. ΤΛ, 2,291 εκατ. ευρώ) εκ των οποίων τα 451 εκατ. δολάρια(607 εκατ. ΤΛ, 372 εκατ. ευρώ) αφορούν τις ιδρυτικές-προνομιούχες μετοχές και τα 2,323 εκατ. δολάρια (3,129 εκατ. ΤΛ, 1,918 εκατ. ευρώ) αφορούν τις κοινές μετοχές.

Η συμφωνημένη τιμή των τουρκικών λιρών(ΤΛ) 7.16 για κάθε διαπραγματευόμενη μετοχή καθώς και η συμφωνημένη τιμή εξαγοράς των προνομιούχων μετοχών της Finansbank ισοδυναμούν με 3.6 φορές της λογιστικής αξίας των ενοποιημένων ιδίων κεφαλαίων και 17.8 φορές των καθαρών κερδών, σύμφωνα με τις προσαρμοσμένες οικονομικές καταστάσεις της 31 Δεκεμβρίου 2005.

Επίσης , η Εθνική Τράπεζα σκοπεύει να προβεί σε Υποχρεωτική Δημόσια Προσφορά για το 44,3% των μετόχων της μειοψηφίας (421 εκατ. μετοχές). Εάν μετά τη δημόσια προσφορά το ποσοστό της ΕΤΕ παραμείνει μικρότερο από 50%, η FIBA Holding δεσμεύεται να πωλήσει αριθμό μετοχών επαρκή ώστε η τράπεζα να αποκτήσει συμμετοχή τουλάχιστον ίση με το 50,01% στη Finansbank με την ολοκλήρωση της συναλλαγής.

Η FIBA Holding θα διατηρήσει ποσοστό ίσο με 9,7% (92 εκατ. διαπραγματευόμενες μετοχές) στη Finansbank. Κατά την ολοκλήρωση της συναλλαγής, η FIBA Holding θα εξαγοράσει από τη Finansbank τις διεθνείς της δραστηριότητες (το 41,8% της Finansbank Romania και το 100% της Finans International Holdings NV που περιλαμβάνει θυγατρικές σε Ρωσία, Ελβετία, Ολλανδία και 40% της Finansbank Romania), εκτός αυτών της Μάλτας, καταβάλλοντας ως τίμημα 580 εκατ. δολάρια.(479 εκατ. ευρώ).

Ο κ. Hüsnü Özyeğin, ιδρυτής και πρόεδρος της Finansbank, παράλληλα με τη διατήρηση του μειοψηφικού πακέτου μετοχών, παραμένει πρόεδρος της τράπεζας , γεγονός που εξασφαλίζει τη συνέχεια στην ηγεσία της. Επιπλέον, η διοικητική ομάδα της Finansbank παραμένει στη διοίκηση της και μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς. Επίσης η εμπορική ονομασία της τράπεζας θα παραμείνει αμετάβλητη.

Η Εθνική Τράπεζα προκειμένου να χρηματοδοτήσει τμήμα της εξαγοράς της Finansbank , προτίθεται να προβεί σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Το ύψος της έκδοσης θα ανέλθει μέχρι 3 δισεκατομμύρια ευρώ ώστε ένα μέρος του ποσού να χρηματοδοτήσει και άλλες εξαγορές στην περιοχή. Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας αναμένεται να επιβαρυνθεί με έξοδα και προμήθειες προ φόρων ποσού 75 εκατ. ευρώ

περίπου, τα οποία σχετίζονται με τη συγκεκριμένη επένδυση καθώς και με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Βέβαια, η συναλλαγή θα πρέπει να περάσει το στάδιο των καθιερωμένων εγκρίσεων από την αρμόδια εποπτική αρχή του τραπεζικού συστήματος της Τουρκίας, σε συνδυασμό και με άλλες εποπτικές αρχές, συμπεριλαμβανομένης της έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος. Επιπλέον, η δημόσια προσφορά απαιτεί τη κατάθεση σχετικού ενημερωτικού δελτίου στην Τουρκική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, η οποία θα εγκρίνει το τίμημα της δημόσιας προσφοράς καθώς και τα σχετικά έγγραφα.

Η Εθνική Τράπεζα έχει πάρει όλες τις απαιτούμενες εγκρίσεις από το Διοικητικό Συμβούλιο προκειμένου να προχωρήσει στην εξαγορά του πλειοψηφικού ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου της Finansbank και στην έκδοση νέων μετοχών. Η εξαγορά της Finansbank δεν απαιτεί την έγκριση των μετόχων της Εθνικής Τράπεζας, αλλά απαιτείται η έγκριση των μετόχων για να προχωρήσει στην έκδοση νέων μετοχών που σχετίζεται με τη συγκεκριμένη επενδυτική κίνηση.

Το Σεπτέμβριο του 2008 εξαγοράστηκε ποσοστό 9,68% των μετοχών της Finansbank που κατείχαν οι παλαιοί μέτοχοι, όπως και προβλεπόταν από την αρχική συμφωνία του Απριλίου 2006. Το ποσό που αντιστοιχεί στις μετοχές αυτές ανέρχεται στα 697 εκατ. δολάρια, για το οποίο είχε σχηματιστεί σχετική πρόβλεψη από την αρχική φάση της εξαγοράς και κατά συνέπεια έχει ήδη αποτυπωθεί στα οικονομικά μεγέθη του Ομίλου. Μετά λοιπόν από την απόκτηση των συγκεκριμένων μετοχών, το συνολικό ποσοστό συμμετοχής της ΕΤΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της Finansbank ανέρχεται σε 94,73%

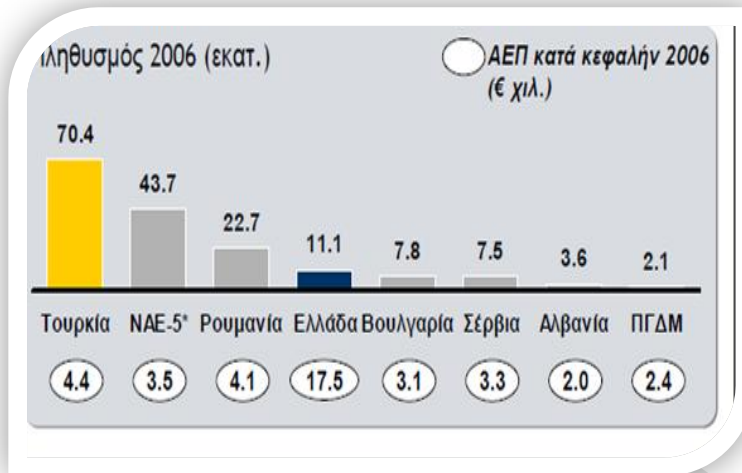
Το Φεβρουάριο του 2009 μεταβιβάστηκαν οι μετοχές της Finansbank Malta από τη Finansbank στην NBG International Holdings B.V. Η μεταβίβαση πραγματοποιήθηκε στο τίμημα των 185 εκατ. ευρώ, που αντιστοιχεί στη λογιστική αξία της εταιρείας στις 31.12.2008, με συνέπεια να μην προκύπτει κέρδος για τον Όμιλο της Finansbank αλλά ούτε και οικονομικό όφελος για τον Όμιλο της ΕΤΕ.

4.5 Ο ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΕΤΕ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK

Η Εθνική Τράπεζα στα πλαίσια της Στρατηγικής Ανάπτυξης που ακολουθεί και συγκεκριμένα εφαρμόζοντας τη Στρατηγική Διεθνοποίησης, έχει στρέψει το επενδυτικό της ενδιαφέρον στις αγορές του εξωτερικού προκειμένου να βρει την βέλτιστη επιλογή για την διεύρυνση των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων και κατ' επέκταση την αύξηση της κερδοφορίας της. Το κρίσιμο ερώτημα που τίθεται στην διοίκηση του Ομίλου, είναι ποια αγορά θα αποτελούσε την άριστη επιλογή για αυτό το εγχείρημα.

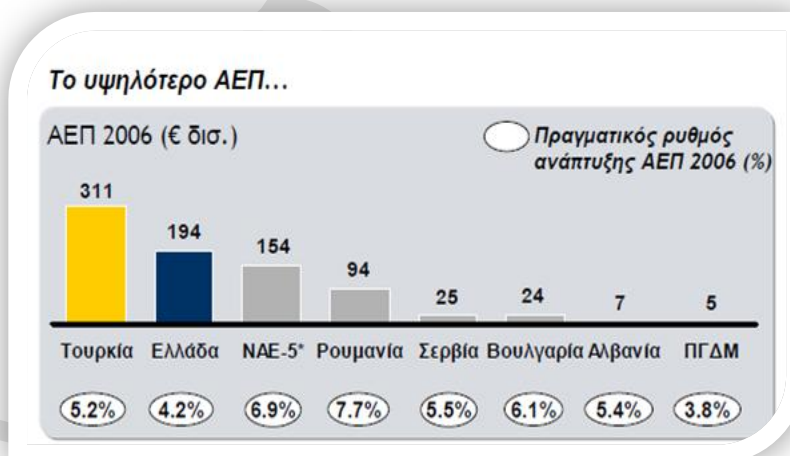
Μελετώντας λοιπόν τα απαραίτητα οικονομικά μεγέθη³¹ διαπιστώνεται ότι η Τουρκική οικονομία αποτελεί τη μεγαλύτερη επενδυτική ευκαιρία στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Ανατολικής Μεσογείου. Αναλυτικά, ο πληθυσμός της συγκεκριμένης χώρας για το 2006 έφτανε τα 70.4 εκατ. κατοίκους που αποτελεί και τον μεγαλύτερο πληθυσμό στην ευρύτερη περιοχή. Γίνεται αντιληπτό επομένως ότι επρόκειτο για μια μεγάλη αγορά με πολλούς καταναλωτές και σημαντικά περιθώρια κέρδους αν αναλογιστούμε ότι ο πληθυσμός της Αλβανίας, της Βουλγαρίας, της ΠΓΔΜ, της Ρουμανίας και της Σερβίας ανέρχεται στα 43,7 εκατ. κατοίκους, για το ίδιο χρονικό διάστημα, στο σύνολο τους, όπως γίνεται φανερό από το παρακάτω διάγραμμα:

³¹ www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.



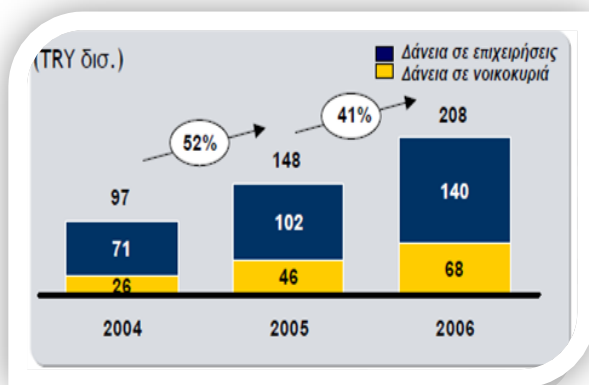
Διάγραμμα 8: Κατά κεφαλήν ΑΕΠ και πληθυσμός για τις χώρες της Ν/Α Ευρώπης. Πηγή: www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.

Επιπλέον, η Τουρκική οικονομία παρουσιάζει μεγάλες δυνατότητες, με γερά μακροοικονομικά μεγέθη καθώς το ΑΕΠ της χώρας για το 2006 διαμορφώθηκε στα 311 δις ευρώ, το μεγαλύτερο ποσό στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η Ελλάδα βρισκόταν στη δεύτερη θέση με 194 δις ευρώ ΑΕΠ και ακολουθούσαν οι υπόλοιπες χώρες της εν λόγω περιοχής με αρκετά χαμηλότερα επίπεδα του δείκτη. Πρόκειται επομένως για μια χώρα με υψηλό δείκτη ευημερίας και υψηλή κατανάλωση, στοιχεία θετικά και σημαντικά για την προσέλκυση επενδυτών.



Διάγραμμα 9: Πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ για τις χώρες της Ν/Α Ευρώπης για το 2006. Πηγή: www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.

Όσον αφορά τον τραπεζικό τομέα στην Τουρκία, αναπτύσσεται με ραγδαίους ρυθμούς και επιδεικνύει βελτίωση στην ποιότητα των χαρτοφυλακίων του, γεγονός που τον καθιστά πόλο έλξης για μελλοντικές επενδύσεις. Συγκεκριμένα, τα δάνεια στην Τουρκία έχουν υπερδιπλασιαστεί καθώς το συνολικό ποσό για τα δάνεια που χορηγήθηκαν στην λιανική και επιχειρηματική τραπεζική το 2004 από 97 δις ανήλθαν στα 208 δις τουρκικές λίρες το 2006, αποδεικνύοντας ότι η επένδυση σε αυτόν το κλάδο και σε αυτή την αγορά θα μπορούσε να αποφέρει σημαντικά κέρδη.



Διάγραμμα 10: Χορηγήσεις δανείων στον Τουρκικό τραπεζικό τομέα για την τριετία 2004-2006. Πηγή: www.nbg.gr/ Μια εξαιρετική πλατφόρμα για ανάπτυξη στην αγορά της Τουρκίας.

Θετικές είναι και οι εκτιμήσεις για τον Τουρκικό τραπεζικό τομέα καθώς θεωρείται ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια αύξησης τόσο στην λιανική όσο και στην επιχειρηματική τραπεζική. Συγκεκριμένα στην λιανική τραπεζική εκτιμάται ότι η αύξηση από το 2006 μέχρι το 2009 θα είναι της τάξεως περίπου 30% ενώ στην επιχειρηματική τραπεζική κοντά στο 27%. Αποδεικνύεται επομένως ότι η Τουρκία αποτελεί την βέλτιστη επιλογή για επενδύσεις καθώς υπερέχει σημαντικά των άλλων χωρών της Ν/Α Ευρώπης έχοντας παράλληλα μεγάλα περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης.

Εκτός όμως από την αγορά που θα στραφεί η Εθνική Τράπεζα θα πρέπει να ερευνηθεί και ποια επιχείρηση είναι η πλέον κατάλληλη προς επένδυση. Η εξαγορά λοιπόν της Finansbank επιτελέστηκε κατόπιν έρευνας σχετικά με τα οικονομικά της μεγέθη και την

μελλοντική της προοπτική στον χρηματοπιστωτικό τομέα της Τουρκίας. Είναι μια τράπεζα μεσαίου μεγέθους όπως προαναφέρθηκε με μεγάλη πρόοδο τα τελευταία χρόνια σε όλο το φάσμα των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων.

Έχει επιτύχει σημαντική αύξηση των ποσοστών της στα δάνεια, τόσο στην λιανική όσο και στην επιχειρηματική τραπεζική, ο αριθμός των καταθέσεων συνεχώς αυξάνεται, διαθέτει προϊόντα με ισχυρή εμπορική επωνυμία και εξυπηρετεί τους πελάτες της μέσα από ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων που συνεχώς αναπτύσσεται. Επίσης μέσω των παρεχόμενων και καινοτόμων υπηρεσιών που προσφέρει έχει κατορθώσει να αποκτήσει σταθερό πελατειακό κοινό. Λαμβάνοντας υπόψη όλα αυτά τα δεδομένα η διοίκηση της Εθνικής Τράπεζας έκρινε ότι η Finansbank αποτελούσε την ιδανική επιλογή για επένδυση κεφαλαίων στην Τουρκική αγορά.

Ως εκ τούτου, η Εθνική Τράπεζα εξαγοράζοντας τη Finansbank, την πέμπτη μεγαλύτερη ιδιωτική τράπεζα της Τουρκίας, η οποία διακρίνεται για την ικανή της διοίκηση και την επιτυχημένη της οργανική ανάπτυξη, εξασφαλίζει την δυναμική της παρουσία στην αγορά της χώρας γεγονός που αποτελεί και κυρίαρχο στόχο του Ομίλου καθώς του δίνει την δυνατότητα για επιτυχημένη ανάπτυξη στην εν λόγω αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΤΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ FINANSBANK

Στο παρόν κεφάλαιο αναλύονται τα οικονομικά οφέλη που καρπώθηκε ο Όμιλος της ΕΤΕ από την επένδυσή του στην Τουρκία, με την εξαγορά της Finansbank. Καθώς και τον ρόλο που αυτή διαδραμάτισε στα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου, όταν έγιναν εμφανή τα σημάδια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Τα οικονομικά δεδομένα που επρόκειτο να χρησιμοποιηθούν για να σχεδιαστούν τα διαγράμματα προέρχονται από τις ετήσιες απολογιστικές εκθέσεις του Ομίλου.

5.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2005-2006

Το 2006 υπήρξε έτος κατά το οποίο πραγματοποιήθηκαν αρκετές αλλαγές στον Όμιλο της ΕΤΕ κυρίως μέσω των εξαγορών που έλαβαν χώρα στις περιοχές της Ν/Α Ευρώπης και της Τουρκίας. Τα καθαρά κέρδη³² του ομίλου διαμορφώθηκαν για το συγκεκριμένο οικονομικό έτος στα 990 εκατ. ευρώ από 727 εκατ. ευρώ το 2005, αυξημένα κατά 36%.

Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου παρουσιάζει αύξηση 26,7% (77 δις ευρώ έναντι 60 δις ευρώ το 2005) κυρίως λόγω της διεύρυνσης του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων και των εξαγορών που πραγματοποιήθηκαν. Ειδικότερα, οι χορηγήσεις παρουσίασαν έντονους ρυθμούς ανάπτυξης και διαμορφώθηκαν στα 44 δις ευρώ, με την μεγαλύτερη

³² www.nbg.gr/ετήσια_έκθεση_2006

ανάπτυξη να εμφανίζεται στον τομέα της λιανικής τραπεζικής καθώς αποτελεί το 58% του συνολικού χαρτοφυλακίου. Αυξημένος ήταν και ο τομέας της επιχειρηματικής τραπεζικής του Ομίλου καθώς παρουσιάζει άνοδο της τάξης του 55% συγκριτικά με το 2005.

Οι καταθέσεις των πελατών διαμορφώθηκαν στα 53 δις ευρώ από 43 δις το 2005 παρουσιάζοντας αύξηση 23%. Η αύξηση του ποσοστού υποδηλώνει την προτίμηση και την εμπιστοσύνη των καταναλωτών στα προϊόντα της εν λόγω τράπεζας έναντι των ανταγωνιστριών της.

Η συμβολή της Finansbank στην ανοδική πορεία του Ομίλου για το συγκεκριμένο οικονομικό έτος που μελετάται είναι καθοριστική καθώς μέσα σε 135 ημέρες από την ημέρα εξαγοράς της τα κέρδη της ανήλθαν σε 156 εκατ. ευρώ, από τα οποία τα 87 εκατ. ευρώ αναλογούν στον Όμιλο με βάση το ποσοστό συμμετοχής του.

Το ενεργητικό της τράπεζας σε επίπεδο μητρικής έφτασε τα 17,9 δις τουρκικές λίρες διατηρώντας κατά αυτό τον τρόπο τη θέση της πέμπτης μεγαλύτερης ιδιωτικής τράπεζας στην Τουρκία. Σημαντική ήταν η παρουσία της και στον τομέα της λιανικής και επιχειρηματικής τραπεζικής καθώς παρουσίασε μεγάλη αύξηση των ποσοστών της. Συγκεκριμένα, με το εκτεταμένο δίκτυο των καταστημάτων της και τον σταθερό προσανατολισμό της προς τις πωλήσεις πέτυχε ετήσια αύξηση των δανείων λιανικής κατά 75%, αυξάνοντας τα μερίδια αγοράς της στα στεγαστικά 9%, στις πιστωτικές κάρτες 7,4% και στα δάνεια αυτοκινήτου 6,7%.

Ανάλογη ήταν και η αύξηση στην επιχειρηματική τραπεζική όπου τα επιχειρηματικά δάνεια παρουσίασαν μεγάλη άνοδο κατά 41%, τα οποία προωθούνται μέσω 55 καταστημάτων. Το δίκτυο καταστημάτων της Finansbank αριθμεί 309 μονάδες στο τέλος του 2006 και απασχολεί 7.751 άτομα από 6.499 το 2005.

Διαπιστώνεται επομένως, ότι η ανοδική πορεία της Finansbank στην Τουρκία το συγκεκριμένο έτος και τα συνεχώς αυξανόμενα οικονομικά της μεγέθη θα έχουν άμεσο αντίκτυπο στα οικονομικά αποτελέσματα του ομίλου. Συνεισέφεραν λοιπόν θετικά ώστε να αυξήσει τα κέρδη του ανά τομέα δραστηριότητας και να ενισχύσει την παρουσία του σε διεθνές επίπεδο.

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2006.

Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να απεικονιστεί το κατά πόσο συνεισέφεραν οι χώρες δραστηριότητας του Ομίλου στα συνολικά του αποτελέσματα. Για να επιτευχθεί αυτό θα μελετηθούν και θα συγκριθούν η αγορά της Ελλάδας, της Τουρκίας, της Ν.Α Ευρώπης και των άλλων χωρών δραστηριότητας.



Διάγραμμα 11: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2006. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2006 παράρτημα

Όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα η συμβολή της Τουρκίας και συγκεκριμένα της Finansbank στα αποτελέσματα του Ομίλου ήταν θετική για την οικονομική χρήση του 2006, έτος στο οποίο ενσωματώθηκε η Finansbank στον Όμιλο της ΕΤΕ. Η Finansbank μέσω των δραστηριοτήτων της στην Τουρκική αγορά σημείωσε κέρδη προ φόρων 197.877 εκατ. ευρώ μέσα σε σχεδόν έξι μήνες ξεπερνώντας με αυτό το ποσό τα οικονομικά οφέλη που απεκόμισε ο Όμιλος από τις συνολικές του δραστηριότητες στην Ν/Α Ευρώπη καθώς αυτά ανήλθαν στα 115.667 εκατ. ευρώ.

Γίνεται αντιληπτό επομένως, ότι η Finansbank συνέβαλλε, κατά το συγκεκριμένο έτος, θετικά στην ανάπτυξη του ομίλου, διαδραματίζοντας μάλιστα και σημαντικό ρόλο καθώς

κατάφερε μόλις μέσα σε 135 ημέρες από την εξαγορά της να επιτύχει υψηλό ποσοστό συνεισφοράς στα κέρδη του. Αξιοσημείωτο είναι και το γεγονός ότι ξεπέρασε τις χώρες της Ν/Α Ευρώπης, στοιχείο που αντανακλά την σπουδαιότητα της εν λόγω επιχειρηματικής κίνησης από πλευράς Ομίλου.

5.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2006-2007

Ο Όμιλος της ΕΤΕ και το συγκεκριμένο οικονομικό έτος συνέχισε την ανοδική του πορεία. Τα καθαρά κέρδη του Ομίλου³³ παρουσίασαν αύξηση της τάξης του 64% και διαμορφώθηκαν σε 1,625 εκατ. ευρώ έναντι 990 εκατ. ευρώ το 2006. Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου αυξήθηκε κατά 18,3% και ανήλθε στα 90,4 δις ευρώ από 76,4 δις ευρώ το 2006.

Οι χορηγήσεις παρουσίασαν μεγάλη ανάπτυξη και διαμορφώθηκαν στα 56,3 δις ευρώ με τη λιανική τραπεζική να αποτελεί το 58% του συνολικού χαρτοφυλακίου. Αυξητική τάση παρουσίασε και ο τομέας της επιχειρηματικής τραπεζικής του Ομίλου η οποία ανήλθε στα 23,5 δις ευρώ αυξημένη κατά 28% έναντι του 2006.

Οι καταθέσεις των πελατών ανήλθαν στα 60,5 δις ευρώ από 53,2 δις ευρώ το περασμένο έτος, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 14%. Συγκεκριμένα, οι καταθέσεις των ιδιωτών προσέγγισαν τα 46,5 δις ευρώ παρουσιάζοντας αύξηση 12% από το περασμένο έτος, ενώ οι καταθέσεις επιχειρήσεων και ελεύθερων επαγγελματιών ανήλθαν στα 11,2 δις ευρώ αυξημένες κατά 30%.

Η Finansbank και αυτό το οικονομικό έτος συνέχισε τις πολύ καλές της επιδόσεις με τα κέρδη μετά από φόρους να ανέρχονται στα 448 εκατ. ευρώ. Το ενεργητικό της έφτασε τα 23,9 δις ΤΛ σημειώνοντας ετήσια αύξηση 10%. Στη λιανική τραπεζική μέσω του εκτεταμένου δικτύου καταστημάτων της και της επικέντρωσης στις πωλήσεις, τα δάνεια λιανικής τραπεζικής ανήλθαν στα 7,1 δις τουρκικές λίρες σημειώνοντας αύξηση 65%.

Στην επιχειρηματική τραπεζική, οι χορηγήσεις προς τις μεγάλες επιχειρήσεις ενισχύθηκαν και το χαρτοφυλάκιο των δανείων αυξήθηκε κατά 35% από το 2006. Οι

³³ www.nbg.gr/ετήσια έκθεση 2007

συνολικές καταθέσεις των πελατών της τράπεζας έφτασαν τα 12,9 δις το 2007 από 10,3 δις τουρκικές λίρες το περασμένο έτος, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 25%. Ουσιαστική αύξηση παρουσίασαν και οι καταθέσεις σε τουρκικές λίρες, καθώς από 4,3 δις το 2006 ανήλθαν στα 6,2 δις το 2007, σημειώνοντας αύξηση 46%.

Το 2007 το δίκτυο καταστημάτων της τράπεζας αυξήθηκε κατά 1/3 και έφτασε τα 410. Η επέκταση αυτή είναι απόρροια της συνεχούς ανοδικής πορείας της Finansbank και της ανάγκης να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις των πελατών της. Το εργατικό δυναμικό της τράπεζας αριθμεί 9.800 εργαζομένους.

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2007.



Διάγραμμα 12: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2007. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2007 παράρτημα

Βάση του διαγράμματος η πορεία της Finansbank το συγκεκριμένο οικονομικό έτος εξακολουθεί να βρίσκεται σε ανοδική τροχιά συνεισφέροντας σημαντικά οικονομικά οφέλη στον Όμιλο. Μέσω των δραστηριοτήτων της στην τουρκική αγορά κατόρθωσε να

παρουσιάσει κέρδη προ φόρων της τάξεως των 551.349 εκατ. ευρώ, ποσό που αποτελεί και τα υψηλότερα κέρδη από τις δραστηριότητες του Ομίλου στο εξωτερικό.

Διαπιστώνεται επομένως ότι και για το συγκεκριμένο οικονομικό έτος, παρόλο που η Finansbank προσαρτήθηκε πριν από ένα χρόνο στον Όμιλο της ΕΤΕ, η συνεισφορά της στα συνολικά κέρδη δραστηριοτήτων του Ομίλου εξακολουθεί να αποδίδει σημαντικά οικονομικά οφέλη σε αυτόν. Μάλιστα μέσω των υψηλών κερδών της αποτελεί την αποδοτικότερη επένδυση καθώς υπερέχει σημαντικά των άλλων επενδυτικών δραστηριοτήτων του Ομίλου όπως φαίνεται και από το παραπάνω διάγραμμα. Τα συνολικά κέρδη του 2007 αθροιζόμενα με τα αντίστοιχα του 2006 διαμορφώνουν το ύψος της συνολικής κερδοφορίας που έχει αποκομίσει ο Όμιλος της ΕΤΕ από τη Finansbank σε 535 εκατ. ευρώ. Σε χρονικό διάστημα επομένως 500 ημερών από την εξαγορά έχει ανακτηθεί το 14% της συνολικής επένδυσης.

5.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2007-2008

Το 2008 ήταν ένα έτος ιδιαίτερα δύσκολο καθώς το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κλήθηκε να αντιμετωπίσει αρκετές προκλήσεις. Η οικονομική κρίση που ξέσπασε το συγκεκριμένο έτος επηρέασε όλο το τραπεζικό σύστημα σε διεθνές επίπεδο και πολλές τραπεζικές μονάδες κήρυξαν πτώχευση.

Τα καθαρά κέρδη του Ομίλου³⁴ της ΕΤΕ μετά από φόρους διαμορφώθηκαν στα 1.546 εκατ. ευρώ μειωμένα κατά 5% σε σχέση με το περασμένο έτος. Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου αυξήθηκε κατά 18,3% και ανήλθε στα 101,8 δις ευρώ. Οι χορηγήσεις παρουσίασαν έντονους ρυθμούς ανάπτυξης, ιδιαίτερα στο πρώτο εξάμηνο του έτους και διαμορφώθηκαν στα 66,1 δις ευρώ, με τη λιανική τραπεζική να αποτελεί το 60% του συνολικού χαρτοφυλακίου.

Σημαντική αύξηση παρουσίασε και η επιχειρηματική τραπεζική, καθώς το συνολικό ποσό ανήλθε στα 26,2 δις ευρώ, αυξημένα κατά 14,5% έναντι του 2007. Όσον αφορά τις καταθέσεις των πελατών, ανήλθαν στα 67,7 δις ευρώ αυξημένες κατά 11,8% σε σχέση με το προηγούμενο οικονομικό έτος.

³⁴ www.nbg.gr/ετήσια_έκθεση_2008

Η συντηρητική και συνετή πολιτική διαχείρισης κινδύνων του Ομίλου σε όλη τη διάρκεια του ανοδικού κύκλου, του επέτρεψε να αντιμετωπίσει με ευέλικτο τρόπο τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης. Κατά τη διάρκεια των επόμενων μηνών εντάθηκαν οι προσπάθειες για την περαιτέρω ενδυνάμωση της ισχυρής κεφαλαιακής του βάσης, τη διατήρηση επαρκούς ρευστότητας αλλά και την τήρηση αυστηρών πιστωτικών κριτηρίων που θα εξασφαλίσουν την προστασία της ποιότητας του χαρτοφυλακίου του Ομίλου σε περίπτωση περαιτέρω επιδείνωσης των διεθνών συνθηκών.

Ταυτόχρονα συνεχίστηκε η ομαλή ροή χρηματοδότησης της υγιούς επιχειρηματικότητας και των νοικοκυριών λαμβάνοντας παράλληλα νέες πρωτοβουλίες για την υποστήριξη κλάδων της οικονομίας και ευάλωτων κοινωνικών ομάδων που πλήττονται ιδιαίτερα από την παγκόσμια κρίση.

Οι εξαιρετικές επιδόσεις της Finansbank συνεχίστηκαν και το 2008 παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Το ενεργητικό της έφτασε τα 31,1 δις τουρκικές λίρες, παρουσιάζοντας ετήσια αύξηση 27%. Το χαρτοφυλάκιο των δανείων της επεκτάθηκε κατά 27% και ανήλθε στα 22,3 δις τουρκικές λίρες. Οι χορηγήσεις λιανικής τραπεζικής εξακολουθούν να αποτελούν την αιχμή της αναπτυξιακής προοπτικής της Finansbank και συνεχίζουν να αυξάνονται με έντονους ρυθμούς φτάνοντας τα 10 δις τουρκικές λίρες, αυξημένα κατά 41% και εκπροσωπώντας το 7,7% της τουρκικής αγοράς.

Οι χορηγήσεις επιχειρηματικής πίστης ανήλθαν σε €5,9δις σημειώνοντας αύξηση 17% σε ετήσια βάση. Οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν κατά το τελευταίο τρίμηνο επηρέασαν την ποιότητα του χαρτοφυλακίου με το δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων να διαμορφώνεται στο 3,2% του συνολικού χαρτοφυλακίου, αυξημένος κατά 0,6% έναντι του προηγούμενου τριμήνου αλλά χαμηλότερος του μέσου όρου της Τουρκικής αγοράς.

Εξαιρετικές επιδόσεις επιτεύχθηκαν στα συνολικά υπόλοιπα καταθέσεων της Finansbank τα οποία συνέχισαν την ανοδική τους πορεία και αυξήθηκαν 23% σε σχέση με το 2007 σαν αποτέλεσμα της στρατηγικής της τράπεζας να διευρύνει την καταθετική της βάση, ιδίως όσον αφορά τις καταθέσεις σε τοπικό νόμισμα, οι οποίες στο τέλος του 2008

ανήλθαν σε 10,5 δις τουρκικές λίρες (€4,9 δις.) έναντι 6.2 δις (€2,9 δις.) το 2007 καταγράφοντας αύξηση 70%.

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2008.



Διάγραμμα 13: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2008. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2008 παράρτημα

Παρατηρείται ότι η συνεισφορά της Finansbank στα κέρδη προ φόρων του Ομίλου για την οικονομική χρήση του 2008 είναι αυξημένη συγκριτικά με το 2007, στοιχείο που υποδηλώνει την επιτυχία του Ομίλου, σε στρατηγικό επίπεδο, να εισαχθεί και να εδραιώσει την θέση του σε σύντομο χρονικό διάστημα σε μια αναπτυσσόμενη και νέα αγορά. Επίσης, παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον που κλυδωνίζει τις διεθνείς αγορές, η Finansbank όπως και οι άλλες επενδύσεις που πραγματοποίησε ο Όμιλος σε διεθνές επίπεδο, συνεχίζουν να του προσφέρουν σημαντικά οικονομικά οφέλη, στοιχείο που συνετέλεσε στο να παραμείνει αλώβητος από τις οικονομικές αναταραχές της τρέχουσας περιόδου.

5.4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2008-2009

Το 2009 ήταν ακόμη μια δύσκολη χρονιά τόσο για το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα όσο και για την ελληνική οικονομία. Η ΕΤΕ κατάφερε υπό αυτές τις εξαιρετικά αντίξοες συνθήκες να διατηρήσει την ικανοποιητική της πορεία και τον πρωταγωνιστικό ρόλο στην Ελλάδα και την ευρύτερη περιοχή, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις ώστε να ανταπεξέλθει αλλά και να αξιοποιήσει τις τυχόν ευκαιρίες που δημιουργούνται.

Τα καθαρά κέρδη του Ομίλου³⁵ για το εν λόγω οικονομικό έτος παρουσίασαν μείωση σε σχέση με το 2008 και διαμορφώθηκαν στα 923 εκατ. ευρώ. Η μείωση αυτή είναι αποτέλεσμα των δυσμενών οικονομικών συνθηκών και κυρίως στον ελλαδικό χώρο, καθώς η χώρα παρουσιάζει έντονο δημοσιονομικό πρόβλημα και πλέον βρίσκεται στο πρώτο χρόνο εφαρμογής του Μνημονίου που υπέγραψε με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το ΔΝΤ.

Στην Τουρκία, η Finansbank συνέχισε να καταγράφει θετικά αποτελέσματα συμβάλλοντας στα καθαρά κέρδη του Ομίλου κατά 46%. Το ενεργητικό της έφτασε τα 34,8 δις τουρκικές λίρες σημειώνοντας ετήσια αύξηση 12%. Τα δάνεια λιανικής τραπεζικής έφτασαν τα 12,8 δις τουρκικές λίρες παρουσιάζοντας αύξηση 28% και αντιστοιχώντας στο 8,9% της αγοράς. Ανάλογη ήταν η πορεία της και στην επιχειρηματική τραπεζική καθώς με τα επιτεύγματα της συγκαταλέγεται μεταξύ των σημαντικότερων τραπεζών στη χρηματοδότηση μεγάλων και μεσαίων επιχειρήσεων διατηρώντας τον ζωτικό της ρόλο στην αγορά.

³⁵ [www.nbg.gr/ετήσια έκθεση 2009](http://www.nbg.gr/ετήσια_έκθεση_2009)

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2009.



Διάγραμμα 14: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2009. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2009 παράρτημα

Μέσω του διαγράμματος διαφαίνεται η συνεχώς αυξανόμενη επίδραση που ασκεί η Finansbank στα κέρδη του ομίλου. Το συγκεκριμένο οικονομικό έτος τα κέρδη προ φόρων της Finansbank βρίσκονται σχεδόν στα ίδια επίπεδα με την μητρική. Γίνεται κατανοητό επομένως ότι η εξαγορά αυτή αποτελεί σημαντικό πυλώνα της κερδοφόρας πορείας του Ομίλου της ΕΤΕ καθώς του δίνει την δυνατότητα να καλύψει επενδυτικές ζημιές και να συνεχίσει να παρουσιάζει κέρδη στο σύνολο του.

5.5 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2009-2010

Παρότι το 2010 ήταν το δεύτερο κατά σειρά έτος σε περιβάλλον βαθείας ύφεσης, ο Όμιλος³⁶ παρέμεινε κερδοφόρος εμφανίζοντας 485 εκατ. ευρώ κέρδη (προ της έκτακτης φορολογίας) μειωμένα κατά 50% σε σχέση με το 2009. Συνυπολογίζοντας τους έκτακτους

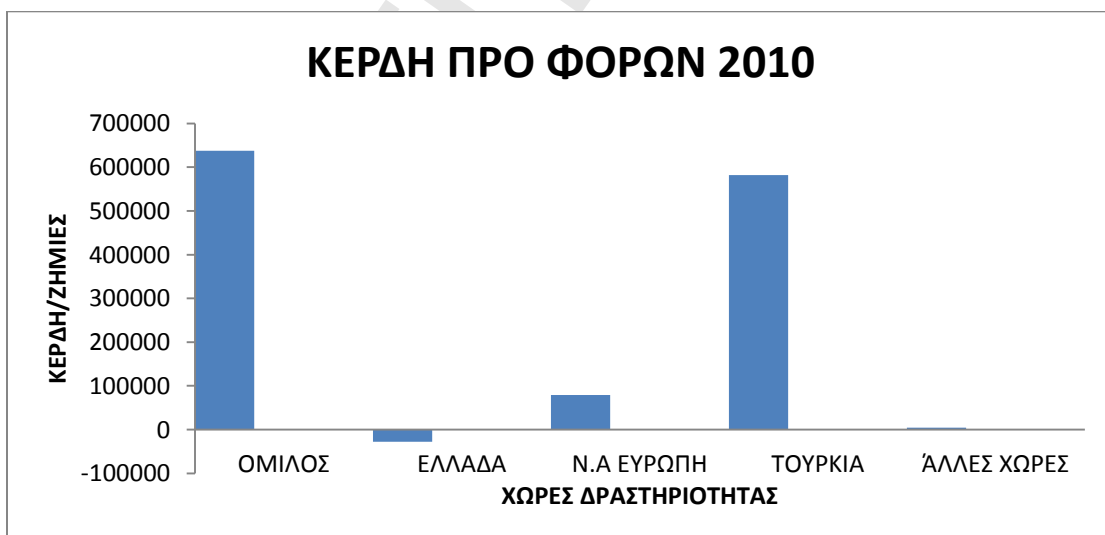
³⁶ www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2010

φόρους, τα κέρδη διαμορφώθηκαν στα 405,5 εκατ. ευρώ μειωμένα κατά 56% έναντι του περασμένου έτους.

Και το 2010 οι επιδόσεις της Finansbank συνέχισαν να είναι αρκετά ικανοποιητικές, συμβάλλοντας με το μεγαλύτερο ποσοστό στη συνολική κερδοφορία του Ομίλου. Το ενεργητικό της έφτασε τα 43,2 δις τουρκικές λίρες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 24%. Στην λιανική τραπεζική μέσω της ορθολογικής γεωγραφικής επέκτασης του δικτύου καταστημάτων της στη χώρα, αλλά και τη διείσδυση της σε νέα και μεγαλύτερα κομμάτια της αγοράς κατόρθωσε να ενισχύσει την παρουσία της και τα μερίδια αγοράς στο σύνολο σχεδόν των λιανικών τραπεζικών εργασιών της.

Για το 2010, το σύνολο των χορηγήσεων λιανικής έφτασε τα 17,1 δις τουρκικές λίρες, σημειώνοντας ετήσια αύξηση 33%. Στην επιχειρηματική τραπεζική υπήρξε ανάλογη ανοδική πορεία με αύξηση του ποσοστού της τράπεζας. Η εξυπηρέτηση των μεγάλων επιχειρήσεων πραγματοποιείται μέσω οχτώ καταστημάτων, πέντε σημείων και με την βοήθεια των έμπειρων στελεχών της τράπεζας.

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2010.



Διάγραμμα 15: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2010. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2010 παράρτημα.

Η συγκεκριμένη οικονομική περίοδος αντικατοπτρίζει τον ζωτικό ρόλο που διαδραματίζει η Finansbank στα κέρδη προ φόρων του Ομίλου. Η μητρική εταιρεία παρουσιάζει ζημιές λόγω του δυσμενούς οικονομικού περιβάλλοντος στο εσωτερικό της χώρας και συνεισφέρει αρνητικά στην πορεία του Ομίλου. Τα κέρδη που καταγράφονται το συγκεκριμένο έτος προέρχονται κατά κύριο λόγο από τις δραστηριότητες του Ομίλου στην Τουρκία και σε μικρότερο βαθμό από τις άλλες χώρες που έχει πραγματοποιήσει επενδύσεις.

5.6 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ 2010-2011

Η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση και ύφεση που μαστίζει τη χώρα μας από το 2009, είχε ως αποτέλεσμα το 2011 να καταγραφούν ζημιές στον Όμιλο. Αναλυτικότερα, οι ζημιές³⁷ που αναλογούν στους μετόχους της τράπεζας το συγκεκριμένο οικονομικό έτος διαμορφώθηκαν στα 288,5 εκατ. ευρώ. Ο Όμιλος ανταποκρινόμενος σε αυτή την ιδιαίτερα δύσκολη περίοδο την οποία διέρχεται η ελληνική οικονομία, πραγματοποίησε ενέργειες, οι οποίες έχουν ως στόχο την προσαρμογή του επιχειρηματικού του μοντέλου στα δεδομένα της χώρας.

Ουσιαστική ήταν η συμβολή των νοτιοανατολικών χωρών και της Τουρκίας στην μείωση των ζημιών που παρουσίασε ο Όμιλος τη συγκεκριμένη οικονομική περίοδο. Συγκεκριμένα, τα καθαρά κέρδη από την Ν/Α Ευρώπη το 2011 ανήλθαν στα 3,5 εκατ. ευρώ έναντι 75,3 το 2011. Παρόλο λοιπόν, που μειώθηκαν αρκετά εξακολουθούσαν οι επενδύσεις σε αυτές τις χώρες να αποφέρουν κέρδη και όχι ζημιές στον όμιλο.

Η επίδοση της Finansbank σε όλους τους τραπεζικούς τομείς που δραστηριοποιείται συνέχισε να είναι κερδοφόρα, συνεισφέροντας υψηλά κέρδη στον Όμιλο. Το ενεργητικό της έφτασε τα 50,5 δις τουρκικές λίρες σημειώνοντας ετήσια αύξηση 17%, διατηρώντας την με αυτό τον τρόπο στην πέμπτη θέση ανάμεσα στις ιδιωτικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην αγορά της Τουρκίας.

³⁷ [www.nbg.gr/ετήσια έκθεση 2011](http://www.nbg.gr/ετήσια_έκθεση_2011)

Το 2011 οι συνολικές χορηγήσεις της τράπεζας ανερχόταν στα 36,8 δις τουρκικές λίρες παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 16%. Οι χορηγήσεις λιανικής τραπεζικής εξακολουθούσαν να αποτελούν την αιχμή της αναπτυξιακής δυναμικής της Finansbank και το συνολικό τους ύψος ανήλθε στα 20,3 δις τουρκικές λίρες, σημειώνοντας αύξηση 19% σε ετήσια βάση. Από την άλλη οι χορηγήσεις στην επιχειρηματική τραπεζική παρουσίασαν αύξηση και διαμορφώθηκαν στα 16,5 δις τουρκικές λίρες αυξημένες κατά 12%.

Γραφική απεικόνιση των αποτελεσμάτων του Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2011.



Διάγραμμα 16: Κέρδη προ φόρων Ομίλου ανά χώρα δραστηριότητας για το 2011. Πηγή: www.nbg.gr/ ετήσια έκθεση 2011 παράρτημα.

Το 2011 χαρακτηρίστηκε ως ένα ιδιαίτερα δύσκολο οικονομικό έτος για την εγχώρια αγορά και κατά επέκταση για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Ο Όμιλος της ΕΤΕ διαμόρφωσε για πρώτη φορά αρνητικά αποτελέσματα της τάξεως των 13.420.120 εκατ. ευρώ, τα οποία προέρχονται κυρίως από την μητρική επιχείρηση. Από την άλλη πλευρά, μερικές από τις επενδύσεις της στο εξωτερικό, όπως Τουρκία και άλλες χώρες, κατάφεραν να της αποφέρουν οικονομικά οφέλη, τα οποία όμως δεν ήταν αρκετά προκειμένου να αντισταθμιστεί το αρνητικό αποτέλεσμα που προήλθε από τις δραστηριότητες της μητρικής.

5.7 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΣ FINANSBANK

Στο σημείο αυτό, κρίνεται σκόπιμο να συγκριθούν τα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου της ΕΤΕ με τα αντίστοιχα της Finansbank, προκειμένου να αξιολογηθεί το επενδυτικό άνοιγμα της ΕΤΕ στην τουρκική χρηματοπιστωτική αγορά. Στο παρακάτω διάγραμμα παρατίθενται τα οικονομικά αποτελέσματα προ φόρων του Ομίλου και της Finansbank:



Διάγραμμα 17: Σύσχετιση κερδών προ φόρων Ομίλου ΕΤΕ – Finansbank. Πηγή: www.nbg.gr

Η διαγραμματική απεικόνιση ξεκινάει από το 2006, καθώς το συγκεκριμένο έτος πραγματοποιήθηκε η εξαγορά της Finansbank από τον όμιλο της ΕΤΕ. Η συνεισφορά της εξαγοραζόμενης κατά την διάρκεια της τρέχουσας οικονομικής χρήσης είναι μικρή, διότι προσαρτήθηκε στον όμιλο κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2006. Κατά την οικονομική χρήση του 2007, ο Όμιλος κατόρθωσε να αυξήσει τα κέρδη του με έντονους ρυθμούς, ως απόρροια των επιτυχημένων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του. Την ίδια ανοδική

πορεία με την μητρική ακολούθησε και η Finansbank, αλλά με πιο ήπιο ρυθμό, συνεισφέροντάς της όμως περισσότερα οικονομικά οφέλη εν συγκρίσει με το 2006.

Το οικονομικό έτος 2008, παρατηρείται μια αύξηση στα κέρδη του ομίλου η οποία όμως συνοδεύεται με χαμηλότερο ρυθμό. Τα κέρδη του ομίλου φτάνουν στο ζενίθ τους, παίρνοντας την μέγιστη τιμή τους για το χρονικό διάστημα που μελετάται. Η Finansbank συνεχίζει την ανοδική πορεία των κερδών της αλλά με λιγότερα κέρδη.

Την διετία που ακολουθεί, ο Όμιλος συνεχίζει την κερδοφόρα πορεία του αλλά τα κέρδη του ακολουθούν την κατιούσα πορεία τους μέχρι το 2010, έτος κατά το οποίο τα κέρδη του Ομίλου προέρχονται κατ' εξοχήν από τις δραστηριότητες της Finansbank και λιγότερο από τις υπόλοιπες χώρες που δραστηριοποιείται. Από το 2010 και έπειτα, ο Όμιλος παρουσιάζει μια απότομη πτώση στα κέρδη του, με αποτέλεσμα το 2011 να καταγράψει σημαντικές ζημιές, οι οποίες κατά κύριο λόγο προέρχονται από τις δραστηριότητες της μητρικής. Η Finansbank σε αυτό το χρονικό διάστημα, συνεχίζει να είναι αποδοτική αλλά τα κέρδη της δεν επαρκούν ώστε να μπορέσουν να αντισταθμίσουν τις μεγάλες ζημιές που υπέστη η μητρική.

5.8 ΓΡΑΦΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΤΗΣ ΕΤΕ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται τα διαγράμματα τιμών της μετοχής του Ομίλου στα χρηματιστήρια Αθηνών και της Νέας Υόρκης.



Διάγραμμα 18: Πορεία μετοχής ΕΤΕ στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Πηγή: <http://finance.yahoo.com/q?s=NBG>



Διάγραμμα 19: Πορεία της μετοχής της ΕΤΕ στο χρηματιστήριο Αθηνών. Πηγή: <http://www.capital.gr/q.asp?s=%u0395%u03914%u0395>

Παρατηρώντας τα παραπάνω διαγράμματα, γίνεται φανερό ότι από το 2004 μέχρι το 2008, στο χρηματιστήριο Αθηνών η τιμή της μετοχής του Ομίλου ακολουθεί μια συνεχώς ανοδική πορεία, ως απόρροια του θετικού οικονομικού κλίματος που επικρατεί στην εγχώρια αγορά, και του αναπτυξιακού επιχειρησιακού μοντέλου που αυτός εφαρμόζει. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι ξένοι επενδυτές να αποτιμήσουν θετικά την μετοχή, καθώς αυτή παρουσιάζει σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης στοιχείο που απεικονίζεται και στο διάγραμμα τιμής της μετοχής στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

Κατά το 2006, έτος πραγματοποίησης της εξαγοράς της Finansbank, η τιμή της μετοχής παρουσίασε πτώση στην εγχώρια αλλά και στην διεθνή αγορά, διότι οι επενδυτές κατηγοριοποιούν την μετοχή ως blue chip³⁸, και λόγω της εξαγοράς ο Όμιλος δεν θα ήταν σε θέση να διανείμει μεγάλα μερίσματα στους μετόχους. Την αμέσως επόμενη οικονομική χρήση, η μετοχή μπαίνει πάλι σε τροχιά ανάπτυξης και στα δυο χρηματιστήρια διαπραγματεύσής της, φθάνοντας στο απόγειο της ανοδικής της πορείας το 2008.

Στην μετέπειτα χρονική περίοδο, αρχίζουν να διαφαίνονται τα πρώτα σημάδια της οικονομικής κρίσης, τα οποία είχαν άμεσο αντίκτυπο στην τιμή της μετοχής, καθώς αυτή αρχίζει να διαγράφει κατακόρυφη πτωτική πορεία. Κατά την οικονομική χρήση του 2010, η προσπάθεια επιχειρηματικής ανασυγκρότησης των δραστηριοτήτων του Ομίλου, αποτιμήθηκε θετικά από τους εγχώριους και ξένους επενδυτές όπως διαφαίνεται από την αύξηση της τιμής της μετοχής και στα δυο διαγράμματα. Στα αμέσως επόμενα έτη, η μετοχή του ομίλου και στα δυο χρηματιστήρια κατακυλάει γεγονός που οφείλεται στις πρωτόγνωρες για τα ελληνικά δεδομένα οικονομικές συνθήκες.

³⁸ Blue chip: μετοχές εταιρειών με μεγάλη κεφαλαιοποίηση και μετοχική διασπορά. Αυτές οι εταιρείες είναι συνήθως και αναπτυξιακές. Δημ. Βασιλείου, Τεχνική Ανάλυση: ένα πρακτικό εγχειρίδιο, εκδόσεις Eurocapital

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τις τελευταίες δεκαετίες, οι οικονομίες σε διεθνές επίπεδο παρουσιάζουν σημαντική άνθηση και κερδοφορία, γεγονός που οδηγεί στην συσσώρευση κεφαλαίων. Το κρίσιμο ερώτημα που τίθεται, είναι με ποιο τρόπο και που θα επενδύσουν τα εν λόγω κεφάλαια δεδομένου ότι οι ανεπτυγμένες χώρες έχουν κορεστεί σε μεγάλο βαθμό. Επομένως το επενδυτικό τους ενδιαφέρον στρέφεται προς τις αναπτυσσόμενες χώρες, οι οποίες ενδείκνυται ως οι καταλληλότερες για επενδύσεις κεφαλαίων, μέσω της μορφής των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Ο Όμιλος της ΕΤΕ ακολουθώντας μια συνεχώς ανοδική πορεία στον ελλαδικό χώρο, διευρύνει το χαρτοφυλάκιο του ενισχύοντας σημαντικά τα έσοδα του. Παρατηρώντας συνεπώς τις διεθνείς τάσεις για Άμεσες και Ξένες Επενδύσεις και μη θέλοντας να αποκοπεί από το παγκόσμιο γίνεσθαι, ακολουθεί κι' αυτός την ίδια επεκτατική πολιτική, η οποία συμβαδίζει με τους στρατηγικούς στόχους και το όραμα της διοίκησης.

Στα πλαίσια λοιπόν της στρατηγικής ανάπτυξης, ο Όμιλος αρχίζει να επεκτείνει τις επιχειρηματικές του δραστηριότητες σε διεθνές επίπεδο πραγματοποιώντας μια σειρά από επενδύσεις οι οποίες αρχικά έχουν ως επίκεντρο την περιοχή των Βαλκανίων(Βουλγαρία, Ρουμανία, Αλβανία, Π.Γ.Δ.Μ., Σερβία – Μαυροβούνιο).

Οι ταχέως αυξανόμενοι ρυθμοί ανάπτυξης του Ομίλου, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, οδήγησαν την διοίκηση στο να ενδυναμώσει περαιτέρω την παρουσία του στην περιοχή της Ν/Α Ευρώπης στρέφοντας παράλληλα την προσοχή της στην αγορά της Τουρκίας. Μετά από ενδελεχή έρευνα των μακροοικονομικών μεγεθών της εν λόγω αγοράς, διαπιστώθηκε ότι επρόκειτο για μια αναπτυσσόμενη οικονομία με μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης. Η διοίκηση του Ομίλου μελετώντας τα στοιχεία αυτά και κρίνοντας ως πρόκληση την είσοδό της στην Τουρκική αγορά προχώρησε στην μελέτη του τρόπου με τον οποίο θα την υλοποιήσει.

Η Finansbank αποτελεί την δίοδο μέσω της οποίας ο Όμιλος θα εισαχθεί στην νέα αγορά για να επεκτείνει τις δραστηριότητες του. Αυτή αποτελεί την ιδανική τράπεζα στόχο

προκειμένου ο Όμιλος να μπορέσει να εδραιώσει την θέση του, καθώς αποτελεί μια μεσαία και αναπτυσσόμενη τράπεζα που συνεχώς ενισχύει την παρουσία της και τα οικονομικά της αποτελέσματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα της Τουρκίας.

Ήδη, από τον πρώτο χρόνο της εξαγοράς της η Finansbank συνετέλεσε στην αύξηση των εσόδων του Ομίλου, ενώ αξιοσημείωτο στοιχείο αποτελεί το γεγονός ότι στον ενάμιση χρόνο ενσωμάτωσης της ανακτήθηκε το 14% της συνολικής επένδυσης. Η επιτυχία του εγχειρήματος, δηλαδή της εξαγοράς της Finansbank, έγκειται στην συνεχώς θετική συνεισφορά της στα οικονομικά αποτελέσματα του Ομίλου. Ακόμη και το 2011, οικονομικό έτος κατά το οποίο ο Όμιλος παρουσίασε μεγάλες ζημίες (13.420.120 εκατ. ευρώ), κυρίως λόγω της δυσχερούς οικονομικής κατάστασης της μητρικής επιχείρησης, η Finansbank συνεισέφερε θετικά, παρουσιάζοντας κέρδη της τάξεως των 473.563 εκατ. ευρώ και βοηθώντας κατά αυτόν τον τρόπο να περιοριστεί το σύνολο των απωλειών.

Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω προκύπτει εύλογα το συμπέρασμα ότι η επένδυση της Εθνικής Τράπεζας στην Τουρκία με την εξαγορά της Finansbank ορθώς χαρακτηρίζεται ως η μεγαλύτερη και σημαντικότερη επένδυση της, καθώς με την συγκεκριμένη επενδυτική κίνηση κατάφερε να βελτιώσει τα οικονομικά της αποτελέσματα.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ετήσιες Απολογιστικές εκθέσεις 2006-2011 :

Γεωγραφική κατανομή						
Από 1.1 έως 31.12.2006	Ελλάδα	NA Ευρώπη	Τουρκία	Υπόλοιπος κόσμος	Σύνολο συνεχιζόμενων δραστηριοτήτων	Βόρεια Αμερική- Διακοπείσες δραστηρ.
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες						
Καθαρά έσοδα από τόκους	1.662.337	194.308	257.144	17.315	2.131.104	17.061
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	379.011	62.911	76.416	29.911	548.249	1.726
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	396.997	16.792	22.565	14.085	450.439	122.155
Σύνολο εσόδων	2.438.345	274.011	356.125	61.311	3.129.792	140.942
Άμεσες δαπάνες	(975.587)	(140.814)	(148.692)	(53.246)	(1.318.339)	(12.304)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(543.876)	(17.530)	(9.556)	(12.650)	(583.612)	575
Εσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	40.462	-	-	-	40.462	-
Κέρδη προ φόρων	959.344	115.667	197.877	(4.585)	1.268.303	129.213
Φόροι	(275.826)	(13.672)	(34.373)	2.163	(321.708)	(11.139)
Κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	683.518	101.995	163.504	(2.422)	946.595	
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες	-	-	-	-	-	118.074
Κέρδη περιόδου	683.518	101.995	163.504	(2.422)	946.595	
Δικαιώματα μειοψηφίας	(8.133)	(2.431)	(64.033)	(20)	(74.617)	
Αναλογούντα σε Μετόχους της Τράπεζας	675.385	99.564	99.471	(2.442)	871.978	118.074

Γεωγραφική κατανομή							
Από 01.01 έως 31.12.2007	Ελλάδα	NA Ευρώπη	Τουρκία	Υπόλοιπος Κόσμος	Σύνολο συνεχ/νων δραστ/των	Διακοπείσες δραστ/τητες	Όμιλος
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες							
Καθαρά έσοδα από τόκους	1.945.004	311.602	747.887	46.624	3.051.117	-	3.051.117
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	422.606	92.040	249.473	8.406	772.525	-	772.525
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	580.773	51.630	101.603	1.562	735.568	-	735.568
Καθαρά λειτουργικά έσοδα	2.948.383	455.272	1.098.963	56.592	4.559.210	-	4.559.210
Άμεσες δαπάνες	(1.219.753)	(237.173)	(506.295)	(38.885)	(2.002.106)	-	(2.002.106)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(580.640)	(28.580)	(41.319)	(20.846)	(671.385)	-	(671.385)
Εσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	17.053	157	0	0	17.210	-	17.210
Κέρδη προ φόρων	1.165.043	189.676	551.349	(3.139)	1.902.929	-	1.902.929
Φόροι	-	-	-	-	(258.808)	-	(258.808)
Κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες					1.644.121	-	1.644.121
Διακοπείσες δραστηριότητες							
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες	-	-	-	-	-	-	-
Κέρδη προ φόρων	-	-	-	-	1.644.121	-	1.644.121
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	(18.806)	-	(18.806)
Αναλογούντα σε μετόχους της Τράπεζας					1.625.315	-	1.625.315

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Από 1.1 έως 31.12.2008	Ελλάδα	ΝΑ Ευρώπη	Τουρκία	Άλλες χώρες	Όμιλος
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Καθαρά έσοδα από τόκους	2214412	451810	873.445	39.867	3.579.534
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	375.293	103.529	291.839	1.408	772.069
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	445.316	60.283	50.440	417	556.456
Καθαρά λειτουργικά έσοδα	3.035.021	615.622	1.215.724	41.692	4.908.059
Άμεσες δαπάνες	(1.140.823)	(304.946)	(571.256)	(15.979)	(2.033.004)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(699.126)	(91.168)	(114.750)	(4.065)	(909.109)
Έσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	(29.372)	440	-	-	(28.932)
Κέρδη προ φόρων	1.165.700	219.948	529.718	21.648	1.937.014
Φόροι					(352.071)
Κέρδη περιόδου					1.584.943
Δικαιώματα μειψηφίας					(38.931)
Αναλογούντα σε μετόχους της Τράπεζας					1.546.012
Στοιχεία ενεργητικού ανά γεωγραφική					
κατανομή	74218239	10.862.171	14.623.908	1.183.501	100.887.819
Απατήσεις από φόρους					950.809
Σύνολο ενεργητικού					101.838.628

Από 1.1 έως 31.12.2009	Ελλάδα	ΝΑ Ευρώπη	Τουρκία	Άλλες χώρες	Όμιλος
Συνεχιζόμενες δραστηριότητες					
Καθαρά έσοδα από τόκους	2.508.863	480.621	944.254	6.551	3.940.289
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	337.484	90.810	254.572	3.548	686.414
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	318.636	18.003	113.518	235	450.392
Καθαρά λειτουργικά έσοδα	3.164.983	589.434	1.312.344	10.334	5.077.095
Άμεσες δαπάνες	(1.238.549)	(290.460)	(533.867)	(12.465)	(2.075.341)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(1.310.343)	(189.302)	(250.085)	(76)	(1.749.806)
Έσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	(476)	783	(190)	-	117
Κέρδη προ φόρων	615.615	110.455	528.202	(2.207)	1.252.065
Φόροι					(288.720)
Κέρδη περιόδου					963.345
Δικαιώματα μειψηφίας					(40.777)
Αναλογούντα σε μετόχους της Τράπεζας					922.568
Αποσβέσεις και προβλέψεις απομείωσης					
Προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού και άλλων κινδύνων	145.620	32.210	42.708	1.375	221.913
Προσθήκες μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	855.710	189.301	250.085	76	1.295.172
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	151.203	59.266	58.782	3.179	272.430
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	4.397.119	260.546	265.091	5.733	4.928.489

ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Γεωγραφική κατανομή					
Από 1.1 έως 31.12.2010	Ελλάδα	NA Ευρώπη	Τουρκία	Άλλες χώρες	Όμιλος
Καθαρά έσοδα από τόκους	2.629.388	414.749	1.056.780	47.040	4.147.957
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	245.085	90.551	262.664	11.625	609.925
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	(224.474)	23.897	77.524	4.647	(1.18.406)
Καθαρά λειτουργικά έσοδα	2.649.999	529.197	1.396.968	63.312	4.639.476
Άμεσες δαπάνες	(1.122.748)	(255.038)	(670.991)	(45.389)	(2.094.166)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(1.555.164)	(196.380)	(144.586)	(13.148)	(1.909.278)
Έσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	254	1.055	289	-	1.598
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(27.659)	78.834	581.680	4.775	637.630
Φόροι					(197.206)
Κέρδη περιόδου					440.424
Μη ελέγχουσες συμμετοχές					(34.902)
Αναλογούντα σε μετόχους της Τράπεζας					405.522
Αποσβέσεις ⁽¹⁾	136.862	32.276	54.317	3.805	227.260
Προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού και άλλων κινδύνων	1.096.213	196.380	144.586	13.148	1.450.327
Προσθήκες μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	136.520	46.749	68.332	5.611	257.212
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	4.474.384	234.016	307.087	22.996	5.038.483

Γεωγραφική κατανομή					
Από 1.1 έως 31.12.2011	Ελλάδα	NA Ευρώπη	Τουρκία	Άλλες χώρες	Όμιλος
Καθαρά έσοδα από τόκους	2.549.374	335.684	906.237	51.513	3.842.808
Καθαρά έσοδα από προμήθειες	86.182	82.521	313.547	11.599	493.849
Λοιπά αποτελέσματα εκμετάλλευσης	(40.833)	1.420	70.264	4.452	35.303
Καθαρά λειτουργικά έσοδα	2.594.723	419.625	1.290.048	67.564	4.371.960
Άμεσες δαπάνες	(1.177.457)	(247.434)	(669.521)	(44.912)	(2.139.324)
Κατανομή δαπανών & προβλέψεων	(15.306.555)	(179.171)	(147.058)	(21.151)	(15.653.935)
Έσοδα από συμμετοχές σε συγγενείς επιχειρήσεις	(108)	1.193	94	-	1.179
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	(13.889.397)	(5.787)	473.563	1.501	(13.420.120)
Φόροι					1.095.236
Καθαρά κέρδη / (ζημιές) περιόδου					(12.324.884)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές					(19.148)
Αναλογούντα σε μετόχους της Τράπεζας					(12.344.032)
Αποσβέσεις ⁽¹⁾	135.131	33.045	55.120	2.935	226.231
Προβλέψεις απομείωσης για την κάλυψη πιστωτικού και άλλων κινδύνων	14.874.902	179.171	147.058	21.151	15.222.282
Προσθήκες μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	120.817	16.276	80.662	2.596	220.351
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	4.101.153	230.085	284.479	21.783	4.637.500

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

Μανώλης Ξανθάκης – Χρήστος Αλεξιάκης, *Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων*, εκδόσεις Σταμούλης.

Χρήστος Ι. Νεγκάκης, *Λογιστική εταιρειών Θεωρία – Εφαρμογές*, εκδόσεις Σοφία.

Βασίλης Μ. Παπαδάκης, *Στρατηγική των επιχειρήσεων: ελληνική και διεθνής εμπειρία*, 4^η έκδοση, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002.

Κωνσταντίνος Κάντζος, *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, 3^η έκδοση, εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002.

Δημήτρης Κυρκιλής, *Άμεσες Ξένες Επενδύσεις*, εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 2002.

Π. Λιαργόβας, *Ξένες Άμεσες Επενδύσεις και Ανταγωνιστικότητα: Η εμπειρία της Ελλάδας και άλλων Ευρωπαϊκών χωρών*, εκδόσεις Παπαζήσης, Αθήνα 2007.

Νικήτας Α. Νιάρχου, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, 7^η έκδοση, εκδόσεις Σταμούλης.

Π. Ε. Πετράκης, *Χρηματοοικονομικό και Τραπεζικό Σύστημα (ΤΟΜΟΣ Β')*, εκδόσεις Π. Ε. Πετράκης, Αθήνα 2002.

Olivier Blanchard, *Μακροοικονομική*, 4^η έκδοση, εκδόσεις Επίκεντρο 2006.

Δημήτρης Δημόπουλος, *Τεχνική Ανάλυση: Ένα Πρακτικό Εγχειρίδιο*, Εκδόσεις Eurocapital.

Δημ. Βασιλείου – Νικ. Ηρειώτης, *Χρηματοοικονομική διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική*, Εκδόσεις Rossili 2008.

Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος, *Επενδυτική Στρατηγική*, Εκδόσεις Σταμούλη 2007.

Κίμων Π. Στεριώτης, *Οι τράπεζες στα Βαλκάνια*, Εκδόσεις Αίμος 2005.

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ:

www.nbg.gr

www.wikipedia.gr

www.ete.gr

www.acci.gr/ διμερείς οικονομικές- εμπορικές σχέσεις Ελλάδος- Τουρκίας

www.google.gr/ Ιστορικά στοιχεία της Εθνικής Τράπεζας

www.google.gr/ Στόχοι της Εθνικής Τράπεζας στα Βαλκάνια

www.kathimerini.gr/ Η Εξαγορά της Finansbank

<http://www.capital.gr/q.asp?s=%u0395%u03A4%u0395>

www.bankers.gr

<http://finance.yahoo.com/q?s=NBG>

www.euro2day.gr/ Βασικά σημεία της συμφωνίας

<http://www.cmb.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=66&fn=66.pdf>

Πανεπιστήμιο Πειραιώς