

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**



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

**ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ**  
**ΤΟΜΕΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ:**  
**ΜΙΑ ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ.**

**Ντζαμίλης Διονύσιος - Ιωάννης**

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, Σεπτέμβριος 2016**



**UNIVERSITY OF PIRAEUS**  
**DEPARTMENT OF ECONOMICS**



**MASTER PROGRAM IN ECONOMIC AND BUSINESS  
STRATEGY**

**THE APPRAISAL OF THE CONCENTRATION IN THE  
BANKING SECTOR IN GREECE: A THEORETICAL AND  
EMPIRICAL INVESTIGATION**

**By**  
**Ntzamilis Dionysios - Ioannis**

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 Science in Economic and Business Strategy

**Piraeus, Greece, September 2016**



*Στην οικογένειά μου*



## Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση αυτής της διπλωματικής εργασίας, αισθάνομαι βαθιά την υποχρέωση, να εκφράσω τις ιδιαίτερες ευχαριστίες μου σε όλους όσους με βοήθησαν για την εκπόνησή της. Καταρχάς, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά, τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κύριο Μιχάλη Πολέμη, που ήταν πάντοτε διαθέσιμος να μου προσφέρει τις γνώσεις του αλλά και την πολύτιμη καθοδήγησή του, όποτε και αν του την ζήτησα.

Στην συνέχεια, θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω όλους τους συμφοιτητές μου, με τους οποίους μοιράστηκα επιτυχίες, ακαδημαϊκές εμπειρίες και γνώσεις, κατά την διάρκεια αυτού του μεταπτυχιακού κύκλου και μέσα στον οποίο έκανα φιλίες που ελπίζω πως θα κρατήσουν για πάντα.

Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω από τα βάθη της καρδιάς μου, την οικογένειά μου, της οποίας η πίστη στις δυνατότητές μου, αποτέλεσε την κινητήριο δύναμη για να πετύχω όσους στόχους έχω θέσει μέχρι στιγμής στην ζωή μου. Εκτός όμως από την συμβολή της οικογένειάς μου στην επίτευξη αυτού του στόχου, νιώθω την ανάγκη να ευχαριστήσω ξεχωριστά τον πατέρα μου, του οποίου τα λόγια του, θα αποτελούν για εμένα τον πιο αξιόπιστο οδηγό, στον αγώνα δρόμου της ζωής.

# "Αξιολόγηση των Συγκεντρώσεων στον Τραπεζικό Τομέα στην Ελλάδα: Μια θεωρητική και Εμπειρική Διερεύνηση"

**Σημαντικοί Όροι:** Τράπεζες, Ανακεφαλαιοποίηση, Συγχωνεύσεις, Εξαγορές, Ανταγωνισμός

## Περίληψη

Στην παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζεται το φαινόμενο των συγκεντρώσεων στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδος, κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης, που ξεκίνησε το 2008 και ταλανίζει μέχρι και σήμερα όλους τους τομείς της χώρας μας.

Αυτό θα το επιτύχουμε μέσω της διερεύνησης των υπερκανονικών αποδόσεων (abnormal returns) των μετοχών των τραπεζικών ιδρυμάτων που εμπλέκονται στις συγκεντρώσεις κατά την περίοδο 2008 έως σήμερα. Χρησιμοποιώντας μεθοδολογία ανάλυσης γεγονότων (event analysis), θα εξεταστεί η επίδραση της ανακοίνωσης της συγκέντρωσης από την Επιτροπή Ανταγωνισμού στις τιμές των μετοχών των τραπεζικών ιδρυμάτων που σχετίζονταν με τις συγκεντρώσεις αυτές.

Στο πρώτο κεφάλαιο θα γίνει εισαγωγή στην ιστορική εξέλιξη τόσο του διεθνούς, όσο και του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και στη συνέχεια θα μελετήσουμε την διάρθρωσή, καθώς επίσης θα κατηγοριοποιήσουμε τα πιστωτικά ιδρύματα ανάλογα με την δραστηριότητά τους.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στο φαινόμενο των συγκεντρώσεων, αλλά και στους λόγους που ωθούν τις επιχειρήσεις να τις επιλέξουν ως στρατηγικές λύσεις. Γίνεται αναφορά στους λόγους που ωθούν μια επιχείρηση να επιλέξει αυτή τη στρατηγική, αλλά και στους κινδύνους που ενέχει μια τέτοια κίνηση. Επίσης, θα παρατηρήσουμε την εξέλιξη των συγκεντρώσεων τόσο σε ευρωπαϊκό επίπεδο, όσο και στην δική μας χώρα και κλείνοντας θα γίνει αναφορά στους τρόπους με τους οποίους το τραπεζικό μας σύστημα έχει ενισχυθεί κατά



την διάρκεια αυτής της πρωτοφανούς κρίση και παρουσιάζει την μεγαλύτερη συγκέντρωση στην Ε.Ε.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα παρουσιαστεί η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιήσουμε, προκειμένου να εξάγουμε αυτά τα συμπεράσματα και στο τέταρτο θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα της εμπειρικής διερεύνησης για το κατά πόσο τελικά η ανακοίνωση των συγκεντρώσεων είχε επίδραση στις τιμές των μετοχών των υπό μελέτη τραπεζών.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο της εργασίας αυτής θα εκθέσουμε τα συμπεράσματα της εμπειρικής αυτής διερεύνησης για το κατά πόσο οι συγκεντρώσεις αυτές, επέδρασαν θετικά ή αρνητικά.

# **“The appraisal of the concentration in the banking sector in Greece: A theoretical and empirical investigation”**

**Keywords:** Banks, Recapitalization, Mergers, Acquisitions, Competition

## **Abstract**

This master thesis examines the phenomenon of concentration in the banking system of Greece, during the economic crisis that began in 2008 and until nowadays afflicts all areas of our country.

In order to achieve this, we are going to examine the abnormal returns of the shares of banks that are involved to concentrations during the period 2008-2015. By applying the event-analysis methodology, we are going to examine the effect of the announcement of the M&A, by the Greek Competition Commission, to the share prices of banks that are associated with these concentrations.

The first chapter is an introduction to the historical development of both European and Greek banking system and furthermore we will study the structure and the classification of this system.

In the second chapter, we are going to refer to M&A's and the reasons that prompt them to choose them as strategic solutions. We also make references to the reasons that prompt a company to choose this strategy, but also the dangers that may appear. Furthermore, we are going to observe the evolution of concentrations both to Europe and Greece. At the last part of this chapter, we make reference to the ways with which our banking system has been strengthened during this economic crisis and we also mention with facts that the Greek banking system presents the highest concentration rate in the E.U.

In the third chapter the methodological process that the current study has followed will be presented and in the fourth chapter, we are going to analyze the concentrations that took place during this time and through this analysis we will also observe whether the announcement of the M&A had an impact on stock prices of the banks under study.

Finally, in the fifth chapter of this thesis, we are going to report the conclusions of this empirical investigation and if these results had positive or negative effects

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>Περίληψη .....</b>	<b>ix</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>xi</b>
<b>Κατάλογος Πινάκων.....</b>	<b>xiii</b>
<b>Κατάλογος Διαγραμμάτων.....</b>	<b>xv</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 .....</b>	<b>18</b>
<b>ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ .....</b>	<b>18</b>
1.1 Εισαγωγή .....	18
1.2 Ιστορική Εξέλιξη του Διεθνούς Τραπεζικού Συστήματος.....	1
1.3 Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος.....	6
Πίνακας 1.1.....	12
Συγκρότηση Τραπεζικού Συστήματος στο Τέλος του 1956 (εκ. Δραχμές).....	12
Πίνακας 1.2.....	12
Συγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος στο τέλος του 1966 (εκ. Δραχμές) .....	12
1.4 Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα: Διάρθρωση και Όροι Λειτουργίας του .....	16
1.4.1 Δομή του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα .....	16
1.4.2 Φορείς που Δραστηριοποιούνται στο Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα .....	18
Πίνακας 1.3.....	20
Πιστωτικά Ίδρυμα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα .....	20
Πίνακας 1.4.....	22
Πίνακας Πιστωτικών Ίδρυμάτων, που γνωστοποίησαν ενδιαφέρον για παροχή υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση (Οδηγία 2013/36/ΕΕ, Ν.4261/2014 και Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007) ή ΜΟΝΟ (Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007).....	22
Πίνακας 1.5.....	23

Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος , που εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών .....	23
1.4.3 Η Τράπεζα της Ελλάδος ως εποπτικός μηχανισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.....	24
1.4.4 Η παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό.....	25
Πίνακας 1.6.....	26
Ο χρόνος και η μέθοδος της αρχικής εισόδου των ελληνικών τραπεζών στις πέντε βαλκανικές χώρες .....	26
Πίνακας 1.7.....	27
Παρουσία των ελληνικών τραπεζών τόσο εντός, όσο και εκτός της ευρωπαϊκής ηπείρου.....	27
1.5 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και η κρίση .....	27
1.6 Ανακεφαλαίωση .....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	36
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ.....	36
2.1 Εισαγωγή.....	36
2.2 Ορισμοί-Έννοιες.....	37
2.3 Είδη Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	38
2.4 Κίνητρα Πραγματοποίησης Εξαγορών και Συγχωνεύσεων .....	39
Πίνακας 2.1.....	40
Λόγοι πραγματοποίησης αλλά και αποτυχίας των Σ&Ε .....	40
2.5 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα που Προκύπτουν Από Συγχωνεύσεις και Εξαγορές.....	42
Πίνακας 2.2.....	42
Πλεονέκτημα και Μειονεκτήματα Σ&Ε.....	42
2.6 Κίνδυνοι και Λόγοι Αποτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	44
2.7 Συγκέντρωση του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Συστήματος.....	46
Πίνακας 2.4.....	50
Διάγραμμα αντιστοίχισης Πληθυσμού ανά Τραπεζικό Υπάλληλο .....	50
Πίνακας 2.3.....	55

Δείκτης Συγκέντρωσης Herfindahl (HHI).....	55
Πίνακας 2.4.....	56
Δείκτης Συγκέντρωσης CR5 .....	56
2.8 Συγκέντρωση στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.....	57
2.9 Εποπτικό Πλαίσιο των Συγκεντρώσεων στην Ελλάδα.....	59
2.10 Η Ενίσχυση των Συστημικών Τραπεζών της Ελλάδας .....	60
Πίνακας 2.5.....	63
Τα ποσά αναλυτικά που δόθηκαν στις Τράπεζες με την μορφή προνομιούχων μετοχών.....	63
Πίνακας 2.6.....	64
Τα ποσά αναλυτικά που εδόθησαν στις τράπεζες με την μορφή άμεσων ρευστών πόρων.....	64
2.11 Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και η συμμετοχή του στην μετοχική σύνθεση των τραπεζών μετά την ανακεφαλαιοποίηση τους.....	66
2.12 Παρουσίαση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών .....	70
2.13 Ανακεφαλαίωση .....	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 .....	75
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ .....	75
3.1 Εισαγωγή.....	75
3.2 Μεθοδολογία.....	76
Πίνακας 3.1.....	78
Εξαγοράζουσες.....	78
Πίνακας 3.2.....	78
Αγοραζόμενες.....	78
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	79
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ.....	79
Πίνακας 4.1.....	97
Μέση υπερκανονική απόδοση και αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για επιλεγμένες περιόδους .....	97

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 .....	99
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	99
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	102
Παράρτημα.....	105

## Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1.2: Συγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος στο τέλος του 1966 (εκ. Δραχμές) .....	12
Πίνακας 1.3: Πιστωτικά Ίδρυμα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα .....	20
Πίνακας 1.4: Πίνακας Πιστωτικών Ιδρυμάτων, που γνωστοποίησαν ενδιαφέρον για παροχή υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση (Οδηγία 2013/36/ΕΕ, Ν.4261/2014 και Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007) ή ΜΟΝΟ (Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007).....	22
Πίνακας 1.5: Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών .....	23
Πίνακας 1.6: Ο χρόνος και η μέθοδος της αρχικής εισόδου των ελληνικών τραπεζών στις πέντε βαλκανικές χώρες.....	26
Πίνακας 1.7: Παρουσία των ελληνικών τραπεζών τόσο εντός, όσο και εκτός της ευρωπαϊκής ηπείρου. ....	27
Πίνακας 2.1: Λόγοι πραγματοποίησης αλλά και αποτυχίας των Σ&Ε .....	40
Πίνακας 2.2: Πλεονέκτημα και Μειονεκτήματα Σ&Ε.....	42
Πίνακας 2.4: Διάγραμμα αντιστοίχισης Πληθυσμού ανά Τραπεζικό Υπάλληλο .....	50
Πίνακας 2.3: Δείκτης Συγκέντρωσης Herfindahl (HHI).....	55
Πίνακας 2.4: Δείκτης Συγκέντρωσης CR5 .....	56
Πίνακας 2.5: Τα ποσά αναλυτικά που δόθηκαν στις Τράπεζες με την μορφή προνομιούχων μετοχών.....	63
Πίνακας 2.6: Τα ποσά αναλυτικά που εδόθησαν στις τράπεζες με την μορφή άμεσων ρευστών πόρων .....	64
Πίνακας 3.1: Εξαγοράζουσες.....	78
Πίνακας 3.2:Αγοραζόμενες.....	78
Πίνακας 4.1: Μέση υπερκανονική απόδοση και αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για επιλεγμένες περιόδους.....	97



## Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1.1: Κατανομή Χρηματοδότησης του Ιδιωτικού Τομέα και της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα.....	28
Διάγραμμα 1.2: Χορηγήσεις προς Νοικοκυριά (εκ. Ευρώ) .....	29
Διάγραμμα 1.4: Χορηγήσεις προς Ιδιωτικό Τομέα .....	30
Διάγραμμα 1.5: Συνολικές Χορηγήσεις ως ποσοστό επί του ΑΕΠ .....	30
Διάγραμμα 1.6: Η εξέλιξη του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους (ποσοστό επί του ΑΕΠ) .....	31
Διάγραμμα 1.8: Διαχρονική Εξέλιξη Καταθέσεων Κατοίκων Εσωτερικού (Επιχειρήσεις και Νοικοκυριά) .....	32
Διάγραμμα 1.9: Εξέλιξη καταθέσεων νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων .....	33
Διάγραμμα 2.1: Διαχρονική Εξέλιξη του συνολικού αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων της Ευρωζώνης.....	47
Διάγραμμα 2.2: Συνολική Αξία Περιουσιακών Στοιχείων Πιστωτικών Ιδρυμάτων/Χώρα .....	48
Διάγραμμα 2.3: Διάγραμμα Πληθυσμού που αντιστοιχεί ανά Υποκατάστημα Τραπεζής .....	49
Διάγραμμα 2.5: Συνολική Αξία Συναλλαγών που προήλθαν από Σ&Ε .....	51
Διάγραμμα 2.6: Συνολικός όγκων συναλλαγών των Σ&Ε .....	52
Διάγραμμα 2.7: Συγκέντρωση Τραπεζικών Συστημάτων της Ε.Ε/Χώρα .....	53
Διάγραμμα 2.8: Διαχρονική Εξέλιξη Συγκέντρωσης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος .....	57
Διάγραμμα 4.1 Μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20) .....	79
Διάγραμμα 4.2: Μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-20, 20) .....	80
Διάγραμμα 4.3: Μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-20, 20) .....	81
Διάγραμμα 4.4: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20).....	82

Διάγραμμα 4.5: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20)	83
Διάγραμμα 4.6: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-20, 20).....	84
Διάγραμμα 4.7: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-10, 10)	85
Διάγραμμα 4.8: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες(-10, 10) .....	86
Διάγραμμα 4.9: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-10, 10).....	87
Διάγραμμα 4.10: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-5, 5).	88
Διάγραμμα 4.11: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-5, 5)	89
Διάγραμμα 4.12: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-5, 5).....	90
Διάγραμμα 4.13: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-1, 1).	91
Διάγραμμα 4.14: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-1, 1)	92
Διάγραμμα 4.15: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο(-1, 1).....	93
Διάγραμμα 4.16: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-1, 20)	94
Διάγραμμα 4.17: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-1, 20) .....	95
Διάγραμμα 4.18: Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-1, 20).....	96

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

### 1.1 Εισαγωγή

Ο τομέας της τραπεζικής δραστηριότητας αποτελεί έναν νευραλγικό τομέα της οικονομίας. Από αρχαιοτάτων χρόνων, οι ανθρώπινες κοινωνίες προσπαθώντας να βρουν ένα κοινό μέσο συναλλαγών εφηύραν πολλούς τρόπους, με τελικό αποτέλεσμα την δημιουργία του παρόντος χρηματοπιστωτικού συστήματος, σκοπός του οποίου είναι η βελτίωση της κατανομής των πόρων μέσα στον χώρο και χρόνο που ζούμε.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο, θα αναφερθούμε αρκετά αναλυτικά στην ιστορική εξέλιξη τόσο του διεθνούς, όσο και του ελληνικού ευρωπαϊκού συστήματος, καθώς επίσης και στους παράγοντες που το διαμόρφωσαν όπως είναι μέχρι και σήμερα.

Στη συνέχεια, θα μελετήσουμε τη δομή και την οργάνωση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα και θα παρουσιάσουμε τις κατηγορίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται τόσο εντός όσο εκτός της χώρας μας. Στην κατηγοριοποίηση αυτή θα παρουσιαστούν αναλυτικά τα είδη των τραπεζικών ιδρυμάτων ως προς τις δραστηριότητες που επιτελούν, αλλά και την παρουσία που έχουν σε χώρες εντός και εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Κλείνοντας το κεφάλαιο αυτό, θα επισημανθούν οι συνέπειες της οικονομικής ύφεσης στις καταθέσεις των επιχειρήσεων και των ιδιωτών, αλλά και η διαχρονική εξέλιξη αυτών. Για το σκοπό αυτό, δανειστήκαμε τα πιο πρόσφατα στοιχεία από τις καταστάσεις χρηματοπιστωτικών λογαριασμών της Τράπεζας της Ελλάδος.

## 1.2 Ιστορική Εξέλιξη του Διεθνούς Τραπεζικού Συστήματος

Οι δανειοληψίες ανέκαθεν διεξάγονταν στις οργανωμένες, κυρίως, κοινωνίες. Η μέθοδος του δανεισμού είχε μια διαφορετική διάσταση από αυτή που έχει λάβει στις μέρες μας και δεν ήταν άλλη από την ανταλλαγή εμπορευμάτων χωρίς την ύπαρξη διαμεσολαβητή. Ο δανειζόμενος ελάμβανε μια ποσότητα εμπορεύματος από τον δανειστή του και την επέστρεφε έπειτα από το χρονικό διάστημα που είχε οριστεί, με την ανάλογη προσαύξηση η οποία αντιστοιχούσε στο σημερινό "τόκο".

Σύμφωνα με ιστορικά στοιχεία<sup>1</sup>, οι πρώτες τραπεζικές εργασίες έχουν τις ρίζες τους στην αρχαία Μεσοποταμία, όπου οι αγρότες της πόλης Ουρούκ δανείζονταν από τους ιερείς της πόλης με την προϋπόθεση να επιστρέψουν τα δάνεια αυτά καταβάλλοντας και τους συμφωνηθέντες τόκους. Επομένως, γίνεται κατανοητό ότι ο δανεισμός ήταν εφικτός μόνο σε κοινωνίες όπου υπήρχε καταμερισμός της εργασίας, παραγωγικότητα, καθώς και εμπορευματικές συναλλαγές.

Μέσα σε αυτές τις πρωτόγονες οικονομίες, τομείς όπως αυτός της γεωργίας αλλά και της κτηνοτροφίας ήταν ιδιαίτερα ανεπτυγμένοι, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι και οι τόκοι που ελαμβάνοντο ήταν ιδιαίτερος υψηλοί. Υπάρχουν επίσης και αναφορές στον κώδικα του Χαμουραμί οι οποίες σχετίζονται με τους κανόνες που εφαρμόζονταν για το δανεισμό. Η οικονομία στην Βαβυλώνα, έχοντας πετύχει αρκετά σημαντικούς βαθμούς ανάπτυξης, έδινε την δυνατότητα στα πλεονάζοντα αγροτικά προϊόντα να αποτελέσουν αντικείμενο δανεισμού.

Στην αρχαία ελληνική οικονομία οι τραπεζικές εργασίες αναπτύχθηκαν κυρίως από τους λεγόμενους "απελεύθερους", εκείνους δηλαδή που δεν άνηκαν στην κατηγορία των δούλων, αλλά των γαιοκτημόνων. Στην ανάπτυξη των τραπεζικών εργασιών συνέβαλε αποφασιστικά η άνθηση των εμπορικών συναλλαγών μεταξύ των πόλεων της ηπειρωτικής Ελλάδος με τα νησιά του Αιγαίου, τη Μικρά Ασία, την Κύπρο αλλά και την Αίγυπτο. Οι τραπεζίτες όριζαν και το ύψος του επιτοκίου, το οποίο ήταν ανάλογο με τον κίνδυνο που διέτρεχε το δανειζόμενο ποσό τους.

Οι ανάγκες που προέκυψαν από τις μεγάλου όγκου συναλλαγές επέβαλαν την τελειοποίηση των χρησιμοποιούμενων νομισμάτων, που μέχρι εκείνη την στιγμή

---

<sup>1</sup> Φαρσαρότος Ι.(2009), *Κατανοώντας τη Σύγχρονη Τραπεζική*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

αποτελούνταν από πολύτιμα μέταλλα ή σίδηρο. Τα πρώτα νομίσματα εμφανίστηκαν στην περιοχή της Μικράς Ασίας κοντά στο 600 π.Χ. και έπειτα διαδόθηκαν και σε άλλες πόλεις, προκειμένου να καλυφθούν οι πολύ μεγαλύτερες ανάγκες τους.

Σημαντικό στοιχείο στην εξέλιξη του υποτυπώδους -μέχρι εκείνη τη στιγμή- τραπεζικού συστήματος, υπήρξε και η δημιουργία οργάνων (που είχαν την μορφή κεντρικής τράπεζας) προκειμένου να αποφευχθεί η νόθευση των νομισμάτων που βρίσκονταν ήδη στην κυκλοφορία. Κύριες αρμοδιότητες αυτών των οργάνων ήταν ο έλεγχος της κοπής και της κυκλοφορίας των νομισμάτων, η συγκέντρωση εσόδων από φόρους και λοιπές επιβαρύνσεις, και η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων (κινητά και ακίνητα) που άνηκαν στην πολιτεία.

Η πρώτη παρουσία τράπεζας που θα μπορούσε να χαρακτηριστεί και ως διεθνής, αφού διατηρούσε και υποκαταστήματα σε άλλες χώρες πλην της μητρικής, ήταν αυτή των Μεδίκων, η οποία ταύτιζε τα συμφέροντα της ηγεμονίας με τα κρατικά. Επίσης, η ραγδαία αύξηση των διεθνών συναλλαγών ως αποτέλεσμα της ανακάλυψης της Αμερικής από τον Χριστόφορο Κολόμβο, έδωσε μεγάλη ώθηση, αφού ο χρυσός αποτέλεσε κοινό μέσο συναλλαγής.

Στην Ευρώπη απομένουν λίγοι Σύροι και περισσότεροι Εβραίοι που ασχολούνταν με το εμπόριο του χρήματος. Οι Εβραίοι είχαν για αιώνες ως κύρια ενασχόληση την διενέργεια πράξεων δανεισμού, εφόσον αυτός ο τρόπος απέφερε μεγάλο όγκο κερδών, σε μια εποχή που η χριστιανική εκκλησία έθετε αυστηρούς περιορισμούς στις τραπεζικές εργασίες. Όσον αφορά την επαρχία, εκεί τις πιστωτικές πράξεις τις διενεργούσαν τα μοναστήρια τα οποία είχαν πολλές εκτάσεις στην κατοχή τους, αλλά και εισοδήματα.

Οι συνθήκες, όμως, που επικρατούσαν στο Μεσαίωνα, κάθε άλλο παρά ευνοϊκές ήταν για την ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος. Το τραπεζικό σύστημα δεν μπορούσε να εξελιχθεί επειδή οι τοπικές οικονομίες ήταν κλειστού τύπου και κύριος σκοπός των οικονομικών μονάδων ήταν η αυτοσυντήρηση, όπως και η παραγωγή για την ικανοποίηση των άμεσων αναγκών. Το ίδιο χρονικό διάστημα η απουσία ισχυρών και μεγάλων πόλεων στη Δυτική Ευρώπη είναι παραπάνω από εμφανής, ενώ έχει αρχίσει ήδη ο διαχωρισμός της Ανατολής από την Δύση.

Τον 15ο και 16ο αιώνα στην Ευρώπη αναδύεται το κίνημα της Αναγέννησης. Πρόκειται για ένα πνευματικό και καλλιτεχνικό κίνημα με κύριο χαρακτηριστικό του την αναβίωση των αξιών της κλασικής εποχής για τη θεμελίωση ενός νέου κόσμου. Την περίοδο αυτή

διαμορφώνονται νέες αντιλήψεις για τον κόσμο, οι οποίες βασίζονται στην κριτική σκέψη και την επιστήμη. Επίκεντρο του ενδιαφέροντος αποτελεί ο Άνθρωπος και κοιτίδα της Αναγέννησης είναι η Ιταλία (Φλωρεντία, Βενετία, Ρώμη, Μιλάνο), ενώ μαικήνες της είναι οι Μεδίκτοι (Φλωρεντία), οι Σφόρτσα (Μιλάνο) και ο Πάπας Ιούλιος Β' (Ρώμη).<sup>2</sup>

Οι χώρες της Δυτικής και Κεντρικής Ευρώπης ήταν αυτές στις οποίες το τραπεζικό σύστημα γνώρισε αλματώδεις ρυθμούς. Αυτό οφείλεται σε πολλούς λόγους, οι πιο σημαντικοί εκ των οποίων ήταν οι εξής:

- Η ύπαρξη οικονομίων κλίμακος
- Η ύπαρξη μεγάλων εμπορικών επιχειρήσεων

Τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων τραπεζικών κέντρων αποτελούσαν αυτό του Αουσμπουργκ (Νότια Γερμανία), αλλά και αυτό της Αμβέρσας (Βέλγιο). Στην πρώτη περίπτωση, του Αουσμπουργκ, είχαν εγκατασταθεί εκεί μερικοί από τους σημαντικότερους επιχειρηματίες που δραστηριοποιούνταν στο τομέα εξόρυξης αργύρου, το οποίο επίσης αποτελούσε τον κόμβο μεταξύ των περιοχών Ρήνου-Δούναβη-Ιταλίας.

Στην Αμβέρσα, σημαντικό ρόλο διατελούσε το μεγάλο εμπορικό της λιμάνι από όπου γινόταν η εξαγωγή μεταλλευμάτων, πρώτων υλών και προϊόντων υφαντουργίας. Το συμπέρασμα που μπορούμε, επομένως, να εξάγουμε είναι ότι η τοποθεσία των τραπεζών της εποχής εκείνης καθοριζόταν και από τις οικονομικές αλλά και εμπορικές δραστηριότητες πολλών περιοχών.

Με την πάροδο του χρόνου, οι τράπεζες άρχισαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους και στον τομέα της πίστωσης, πέραν αυτών της αποταμίευσης και της δανειοδότησης. Καινοτομία για το τραπεζικό σύστημα αποτέλεσε επίσης και η απόκτηση του προνομίου για την έκδοση χρήματος, το οποίο είχαν εξασφαλίσει ελάχιστες αρχικά: η Τράπεζα της Σουηδίας και η Τράπεζα της Αγγλίας. Αυτό ουσιαστικά το προνόμιο ήταν που παρείχε και τη δυνατότητα στις Κεντρικές Τράπεζες να διαμορφώνουν τις πιστωτικές πολιτικές.

Ήδη από τον 18ο αιώνα είχαν δημιουργηθεί δύο βασικά είδη πιστωτικών ιδρυμάτων: οι τράπεζες επενδύσεων και οι εμπορικές τράπεζες. Οι μεν πρώτες είχαν ως κύρια δραστηριότητα την χορήγηση δανείων (κυρίως μακροχρόνιων) στις επιχειρήσεις, οι οποίες

---

<sup>2</sup> Κ. Στεριώτης (1992), *Χρήμα και Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

είχαν στην κατοχή τους μεγάλα χαρτοφυλάκια αποτελούμενα κυρίως από ομόλογα και μετοχές. Οι εμπορικές τράπεζες από την άλλη πλευρά, χορηγούσαν δάνεια σε τρίτους, ενώ ταυτόχρονα υποθήκευαν τα περιουσιακά στοιχεία των δανειζομένων.

Μια από τις πιο σημαντικές τράπεζες του 18ου αιώνα υπήρξε η τράπεζα Rotchild, που ιδρύθηκε στην Φρανκφούρτη, ενώ σταδιακά επεκτάθηκε και σε άλλες μεγάλες πόλεις της ευρωπαϊκής ηπείρου με χαρακτηριστικότερες αυτές του Λονδίνου, της Βιέννης και της Νάπολης. Το γεγονός ότι όλα τα υποκαταστήματα είχαν ιδρυθεί από μέλη της ίδιας οικογένειας τους έδινε την δυνατότητα να έχουν πάντα υπό έλεγχο τον πιστωτικό κίνδυνο, λόγω της συνεχούς παρακολούθησης των οικονομικών εξελίξεων.

Η διεθνής τραπεζική εξελίχθηκε ακόμα περισσότερο στο δεύτερο μισό του 19ου αιώνα, μέσω της δράσης γνωστών πλέον τραπεζών όπως οι Lehman Brothers, η Goldman Sachs, αλλά και η JP Morgan στον τομέα της ανάπτυξης των αμερικάνικων σιδηροδρόμων.

Επίσης, σημείο αναφοράς στην ανάπτυξη του διεθνούς τραπεζικού συστήματος αποτέλεσε η περιοχή του Λονδίνου για τους κάτωθι λόγους:

- Η εξειδίκευση των τραπεζών του Λονδίνου σε διεθνείς τραπεζικές δραστηριότητες ήταν πρωτοφανής.
- Οι τράπεζες που έδρευαν εκεί χρηματοδοτούσαν ξένες χώρες.
- Το μέγεθος και η ισχύς της βρετανικής αυτοκρατορίας την εξυπηρετούσε στην είσπραξη των δανείων, είτε με συμβατικά είτε με στρατιωτικά μέσα, από χώρες που αθετούσαν τις πληρωμές (π.χ.: η περίπτωση της Ελλάδας το 1897, οπότε και ετέθη υπό τον Διεθνή Οικονομικό Έλεγχο).
- Το μικρό λειτουργικό κόστος των τραπεζών, αφού η λίρα ήταν από τα πιο ευρέως διαδεδομένα μέσα συναλλαγής.
- Ο προληπτικός έλεγχος που ασκείτο στο Λονδίνο ήταν πολύ διακριτικός.
- Οι παρεμβάσεις ήταν περιορισμένες.

Κατά την πρώτη δεκαετία του 20ου αιώνα παρατηρήθηκε και η πρώτη τάση για συγκέντρωση των τραπεζικών κεφαλαίων, καθώς επίσης και η εξαγορά των μικρών τραπεζών από τις μεγαλύτερες της εποχής εκείνης. Πέραν αυτής της τάσης όμως, το ξέσπασμα του Α' Παγκοσμίου Πολέμου είχε αρνητικό αντίκτυπο στο τραπεζικό σύστημα. Λόγω της αδυναμίας

των δανειζομένων να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους προς τις τράπεζες, αλλά και της απόσυρσης των καταθέσεων, η αξία των τραπεζικών μετοχών σχεδόν εκμηδενίστηκε. Αυτό είχε ως συνέπεια την χρεωκοπία αρκετών ευρωπαϊκών τραπεζών, ενώ στον αντίποδα άνθηση γνώρισαν οι αμερικανικές τράπεζες και το δολάριο, το οποίο δέχτηκε σημαντική ενίσχυση έναντι της λίρας -όπως ήταν αναμενόμενο.

Κατά την περίοδο μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και μέχρι την πετρελαϊκή κρίση του 1973, το τραπεζικό σύστημα λειτουργούσε μέσω της διαμεσολάβησης, της άντλησης δηλαδή των κεφαλαίων από αποταμιεύσεις και την χορήγηση αυτών των κεφαλαίων ως δάνεια σε μικρές και μεγάλες επιχειρήσεις. Οι εμπορικές τράπεζες της εποχής είχαν ως δραστηριότητα την εύρεση κεφαλαίων και πόρων, προκειμένου να ανοικοδομηθούν οι χώρες που είχαν πληγεί οικονομικά από τον πόλεμο. Αυτό το κατάφεραν παρέχοντας τις εξής κάτωθι υπηρεσίες:

- Προσέλκυση των καταθέσεων
- Παροχή πιστωτικών υπηρεσιών
- Υπηρεσίες πληρωμών
- Συμψηφισμός και διακανονισμός απαιτήσεων και υποχρεώσεων

Σημαντικό ρόλο στην επέκταση του τραπεζικού συστήματος διαδραμάτισε και η ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη, με την οποία εισήχθησαν νέοι τρόποι συναλλαγής και μεταφοράς κεφαλαίων. Από εκείνη την περίοδο και μέχρι και σήμερα, ο όγκος των συναλλαγών αυξήθηκε ραγδαία εξαιτίας των πιστωτικών και χρεωστικών καρτών, αφού παρείχαν ασφάλεια, ευκολία, αλλά και εξοικονόμηση χρόνου στους καταναλωτές.

Το μεγάλο βήμα όμως έγινε και με την φιλελευθεροποίηση μεταξύ του 1980-1990. Στο διάστημα αυτής της περιόδου καταργήθηκε η ισοτιμία χρυσού-δολαρίου και αντικαταστάθηκε από το κυμαινόμενο σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών, ενώ μειώθηκαν τα εμπόδια που μέχρι τότε υπήρχαν για την εγκατάσταση και δραστηριοποίηση τραπεζών σε νέες χώρες. Και τα δύο αυτά γεγονότα είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση της τραπεζικής δραστηριότητας του διεθνούς συστήματος.

Πλέον οι τράπεζες δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από μια χώρες προσφέροντας πολλές λύσεις στους πελάτες τους, ενώ ταυτόχρονα προσπαθούν να αποκτήσουν συγκριτικά πλεονεκτήματα έναντι των ανταγωνιστών τους. Αυτή η ανάπτυξη και η διεθνοποίηση πιστωτικού συστήματος, όχι μόνο οδήγησε στη δημιουργία νέων και πιο σύνθετων τραπεζικών προϊόντων, αλλά έθεσε και τις βάσεις για την αλλαγή στρατηγικής όλων σχεδόν



των τραπεζών προς την απόκτηση πελατοκεντρικής σκέψης και φιλοσοφίας, με τελικό ωφελούμενο τον καταναλωτή.

### 1.3 Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί τον πιο διεθνοποιημένο τομέα της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια. Η αλματώδης ανάπτυξή του οφείλεται κυρίως στην οικονομική ενοποίηση μέσω της Νομισματικής Ένωσης και της πορείας της Ευρώπης προς την ολοκλήρωση.

Η ανάπτυξή του έχει τις ρίζες της στην περίοδο του οθωμανικού ζυγού και οφειλόταν σε μεγάλο ποσοστό στην άνθηση του εμπορίου, όπου και αναπτύχθηκαν, έστω και υποτυπωδώς, τραπεζικές επιχειρήσεις της μορφής επιχειρήσεων αργυραμοιβών, με την γνωστή ονομασία "σαράφηδες".

Η ιστορική εξέλιξη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, χωρίζεται σε τέσσερις (4) χρονικές περιόδους<sup>3</sup>, τις οποίες αφού θα περιγράψω επιγραμματικά, θα αναλύσω παρακάτω. Έτσι λοιπόν, οι περίοδοι αυτές είναι επιγραμματικά οι εξής:

- **1η περίοδος:** Η περίοδος αυτή έχει τις απαρχές της στο 1828, αμέσως δηλαδή μετά την απελευθέρωση από τον τουρκικό ζυγό, μέχρι και το 1927. Την ίδια περίοδο ιδρύεται και η Τράπεζα της Ελλάδος, με σκοπό την εξεύρεση λύσεων στα οικονομικά προβλήματα που αντιμετώπιζε η χώρα την εποχή εκείνη. Το χαρακτηριστικό της είναι ότι συνέπεσε με την εποχή του διεθνούς οικονομικού φιλελευθερισμού, γνώρισμα του οποίου ήταν η έλλειψη κυβερνητικής μέριμνας και η ανυπαρξία συγκεκριμένης πολιτικής στο πιστωτικό τομέα.

- **2η περίοδος:** Η χρονική διάρκεια αυτής της περιόδου, εκτείνεται από το 1928 έως και το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, με κύριο χαρακτηριστικό της την προσπάθεια εξειδίκευσης και νομοθετικής ρύθμισης της δραστηριότητας των τραπεζών. Το 1931 ψηφίστηκε και ο νόμος 5076 περί «Ανώνυμων Εταιρειών και Τραπεζών», σύμφωνα με τον οποίο οι Τράπεζες μπορούσαν να λειτουργούν μόνο ως Ανώνυμες εταιρείες. Το διάστημα από το 1931 και μέχρι το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου,

---

<sup>3</sup> Κ. Μελάς (2009). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Διοικητική Χρηματοοικονομική*. Εξάντας.

χαρακτηρίζεται από πολλές συγκεντρώσεις τραπεζών αλλά και από την κρατικοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Από τις πιο χαρακτηριστικές περιπτώσεις συγχώνευσης αποτέλεσαν αυτή της Εθνικής Τράπεζας με την Τράπεζα Αθηνών (1953) και αυτή της Ιονικής με την Λαϊκή (1938).

- **3η περίοδος:** Η περίοδος αυτή αφορά το χρονικό διάστημα μεταξύ 1946 και 1992. Κύριο γνώρισμα αυτής η έντονη και πολύπλευρη κρατική παρέμβαση στην άσκηση της τραπεζικής πίστης, εντός του πλαισίου δραστηριοτήτων του τραπεζικού συστήματος. Η εμπλοκή του κράτους στις δραστηριότητες του τραπεζικού συστήματος ενισχύθηκε και με την ίδρυση της Νομισματικής Επιτροπής (Ν.Ε), η οποία μέχρι το 1982 είχε δύο βασικές αρμοδιότητες: τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής της χώρας αλλά και τον έλεγχο των εμπορικών τραπεζών σε ζητήματα καθορισμού επιτοκίων σε δάνεια και καταθέσεις, καθώς επίσης και προσδιορισμού των όρων διάθεσης των τραπεζικών προϊόντων. Η Νομισματική Επιτροπή αποτελούσε ως θεσμός μια καινοτομία στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα που, αν και οι αρχικοί της στόχοι ήταν αυτοί που προαναφέρθηκαν, στην πορεία ανέλαβε εξουσίες στον τομέα της ρευστότητας, της οικονομίας και της νομισματικής σταθερότητας. Τελικά, η Νομισματική Επιτροπή καταργήθηκε το 1982 με τον Ν.1266 και οι αρμοδιότητές της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος, ενώ με τον ίδιο νόμο τροποποιήθηκε και το καταστατικό της Τράπεζας. Έκτοτε η κυβέρνηση ασκεί την οικονομική πολιτική και η Τράπεζα της Ελλάδος την νομισματική και συναλλαγματική πολιτική. Από την δεκαετία του 1970 και μετά παρατηρείται η ίδρυση πολλών υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών, κυρίως λόγω των προσδοκιών που είχε δημιουργήσει η μελλοντική ένταξη της χώρας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα.

- **4η περίοδος:** Η περίοδος αυτή αφορά το χρονικό διάστημα από το 1992 μέχρι και σήμερα. Είναι η περίοδος που χαρακτηρίζεται από την εισαγωγή νέων αντιλήψεων στον τομέα της τραπεζικής διοικητικής αλλά και των χρηματοοικονομικών, προσπάθεια που ξεκίνησε από την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (1981). Ήδη από την

πλήρη ένταξη της χώρας μας στην ευρωπαϊκή κοινότητα και μετά, το τραπεζικό σύστημα είχε ήδη αρχίσει να αλλάζει μορφή.

Αναλυτικότερα:

### 1η περίοδος (1828-1928)

Η έναρξη αυτής της περιόδου ουσιαστικά σηματοδότησε και την έναρξη λειτουργίας του σύγχρονου ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Πρώτη θεμελιώδης κίνηση ήταν η ίδρυση της Εθνικής Χρηματιστικής Τράπεζας υπό τον Ιωάννη Καποδίστρια, το 1828. Τα ιδρυτικά της κεφάλαια προέρχονταν κυρίως από τις δωρεές και τις καταθέσεις ευπόρων κυρίως οικογενειών.

Σε αυτό όμως οφείλεται και η μικρή διάρκεια ζωής της, αφού δεν είχε άλλες πηγές χρηματοδότησης και κατ' επέκταση δεν μπορούσε να επιτελέσει κανονικά τις δραστηριότητες της. Το ελληνικό κράτος από την πλευρά του, προκειμένου να προσελκύσει κεφάλαια για την χρηματοδότηση της Τράπεζας, έφτασε στο σημείο να προσφέρει και ενυπόθηκες εγγυήσεις υπέρ της, οι οποίες αφορούσαν αγροτικές εκτάσεις και καλλιέργειες, αλυκές, καθώς επίσης και παραγωγές των ορυχείων της Μήλου και της Νάξου. Αυτό βέβαια δεν απέφερε τα αναμενόμενα αποτελέσματα, με συνέπεια να διαλυθεί το 1833, εξαιτίας της έλλειψης χρηματοδότησης.<sup>4</sup>

Η επόμενη κίνηση ήρθε μετά από οκτώ (8) χρόνια και συγκεκριμένα το 1841 με την ίδρυση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Ο χαρακτήρας της νέας τράπεζας ήταν ιδιωτικός και επενδύθηκαν τόσο ξένα όσο και ελληνικά κεφάλαια.<sup>5</sup> Προς αυτή την κατεύθυνση λειτούργησε βοηθητικά και το νεοσύστατο ελληνικό κράτος, παραχωρώντας της το προνόμιο της έκδοσης τραπεζογραμματίων, μέχρι το 1928, όταν αυτό με την σειρά του παραχωρήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος. Αυτό πρακτικά σήμαινε πως η Εθνική Τράπεζα αποτελούσε τον κύριο δανειστή του Ελληνικού Δημοσίου τόσο σε εγχώριο νόμισμα, όσο και σε συνάλλαγμα. Στο προνόμιο αυτό οφείλεται η μεγάλη συσχέτιση των διοικήσεων της τράπεζας με την κρατική εξουσία. Επίσης, πέραν του προνομίου αυτού, λειτουργούσε ταυτόχρονα και ως εμπορική τράπεζα, επιτελώντας παράλληλα όλες τις τραπεζικές δραστηριότητες της εποχής εκείνης.

---

<sup>4</sup> Γ. Δερτιλής(2005), *Ιστορία του Ελληνικού Κράτους 1830-1920*, Τόμος Α, Εστία.

<sup>5</sup> Ι. Βαλαωρίτου(1980), *Ιστορία της Εθνικής Τραπεζής της Ελλάδος, 1842-1902*, ΜΙΕΤ 1980.

Την περίοδο αυτή, και πιο συγκεκριμένα το έτος 1839, ιδρύθηκε στο Λονδίνο η Ιονική Τράπεζα Ε.Π.Ε. Η ίδρυση της έλαβε σάρκα και οστά με θέσπισμα της Γερουσίας των Ηνωμένων Πολιτειών των Νήσων, τα οποία βρίσκονταν υπό την κυριαρχία των Άγγλων. Στην συγκεκριμένη τράπεζα οι Άγγλοι είχαν παραχωρήσει το δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμματίων αλλά και το δικαίωμα άσκησης εμπορικών δραστηριοτήτων. Το δικαίωμα της έκδοσης επεκτάθηκε σε ολόκληρο τον υπόλοιπο ελλαδικό χώρο αμέσως μετά την προσάρτηση των Νήσων στην Ελλάδα το 1864 και μεταβιβάστηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος το 1920.

Αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση του αριθμού των τραπεζικών ιδρυμάτων και κατά το δεύτερο μισό του 19ου αιώνα, αύξηση που ακολούθησε -αν και με χρονική καθυστέρηση- την τάση που επικρατούσε διεθνώς.<sup>6</sup> Ειδικότερα, εκείνη την περίοδο ιδρύθηκε ένας μεγάλος αριθμός τραπεζών όπως η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως, η Ναυτική Τράπεζα, η Γενική Πιστωτική Τράπεζα και συγχρόνως παρατηρούνται και τα πρώτα ίχνη παρουσίας της Alpha Bank.

### 2η περίοδος (1928-1945)

Τα πρώτα χρόνια αυτής της περιόδου (1928-1932) χαρακτηρίζονται από μια μεγάλη οικονομική κρίση που οδήγησε τελικά στην κατάρρευση του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος. Οι δυσκολίες που κλήθηκε να αντιμετωπίσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αφορούσαν την χρεοκοπία των μικρών κυρίως ιδρυμάτων, προερχόμενη κυρίως από τις αναλήψεις των καταθέσεων, αλλά και την έναρξη της εξόδου των κεφαλαίων στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.<sup>7</sup>

Μια σειρά νομοθετικών ρυθμίσεων περιόρισε σημαντικότερα την ελευθερία δράσεων των εμπορικών τραπεζών, οι οποίες αφενός ενίσχυσαν την τάση συγκέντρωσης των τραπεζικών ιδρυμάτων, και αφετέρου την ανάσχεση ίδρυσης νέων και τοπικών τραπεζών.

Μέχρι και το τέλος του 1932 στην χώρα βρίσκονται σε λειτουργία 32 πιστωτικά ιδρύματα, εκ των οποίων τα 25 είναι εμπορικής φύσεως, τα 3 από αυτά αγροτικής πίστεως, 1 κτηματικής πίστεως, και 3 από αυτά λειτουργούν ως ιδιότυποι πιστωτικοί οργανισμοί. Η

---

<sup>6</sup>Κ. Κωστής- Β. Τσοκόπουλος (1988) , *Οι Τράπεζες στην Ελλάδα 1898-1928*, ΕΕΤ.

<sup>7</sup>Κ. Μελάς(2003), *Αγορά Συναλλάγματος και Ιδιωτικοποίηση του Κινδύνου*, Εξάντας.

οικονομική κρίση κατέδειξε με τον πλέον σαφή τρόπο την ανάγκη καθιέρωσης ειδικής νομοθεσίας περί τραπεζικής λειτουργίας.<sup>8</sup>

Έτσι, την 30η Ιουνίου του 1931 ψηφίστηκε ο Νόμος 5076 «Περί Ανωνύμων Εταιριών και Τραπεζών», καθορίζοντας το περιεχόμενο των τραπεζικών λειτουργιών, την νομική μορφή των τραπεζών, καθώς επίσης και το ύψος του μετοχικού τους κεφαλαίου.

Η καινοτομία αυτής της νομοθετικής ρύθμισης συνίστατο στο ότι υποχρέωνε τις εμπορικές τράπεζες να διατηρούν το 7% του συνόλου των καταθέσεων όψεως και ταμιευτηρίου σε δραχμές σε λογαριασμό κατάθεσης της Τράπεζας της Ελλάδος ή ποσοστό 12% των καταθέσεων στο ταμείο τους, υπό τη μορφή των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων.<sup>9</sup> Αυτό είχε ως στόχο να προστατεύσει τους καταθέτες από καταστάσεις πανικού αλλά και εμμέσως, τον έλεγχο της ρευστότητας των εμπορικών τραπεζών μέσω του ελέγχου της ποσότητας χρήματος.

Ακολούθως, την περίοδο της ιταλικής και γερμανικής κατοχής στην Ελλάδα, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα συρρικνώθηκε σε μεγάλο βαθμό εξαιτίας της καθήλωσης της εμπορικής και βιομηχανικής δραστηριότητας και οδηγήθηκε τελικώς στην κατάρρευση. Το τέλος της γερμανικής κατοχής στην Ελλάδα βρήκε την χώρα κατεστραμμένη οικονομικά και με ένα υπέρογκο χρέος.

### **3η περίοδος (1944-1992)**

Από το 1944 μέχρι και το 1992 το νομοθετικό αλλά και ρυθμιστικό πλαίσιο περί λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος γιγαντώνεται και εναρμονίζεται με τους αντίστοιχους κανόνες της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής των κυβερνήσεων.<sup>10</sup>

Αμέσως μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και μετά την απελευθέρωση τους οι εμπορικές τράπεζες δεν είχαν την δυνατότητα να εκτελέσουν τον βασικό τους ρόλο, λόγω της απουσίας επαρκών καταθέσεων. Αυτό σήμαινε ότι η μόνη πηγή για την εξεύρεση κεφαλαίων ήταν η Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία διατηρούσε ακόμα το εκδοτικό προνόμιο και οι πιστώσεις της μέχρι και το τέλος του 1946 καταλάμβαναν σε ποσοστό το 67,9% των πιστώσεων στην

---

<sup>8</sup>Ψαλιδόπουλος Μ. (2014), Ιστορία της Τράπεζας της Ελλάδος 1928-2008. Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης

<sup>9</sup> Νόμος 5076/1931, άρθρο 15. Σε αυτό τον νόμο επίσης, καθοριζόταν μεταξύ άλλων, ποιες επιχειρήσεις είναι τράπεζες και επέβαλε περιορισμούς αλλά και υποχρεώσεις σχετικά με την λειτουργία τους.

<sup>10</sup> Τα Πρώτα Πενήντα χρόνια της Τ.τ.Ε, Τράπεζα της Ελλάδος 1978, σ.267-270.

ελληνική οικονομία.<sup>11</sup> Η μορφή της εξάρτησης που τελικώς αναπτύχθηκε εξαιτίας των παραπάνω συνθηκών, οδήγησε στην εμφάνιση περιστατικών κερδοσκοπίας, αφού όλο το τραπεζικό σύστημα δούλευε πλέον με αυτό τον τρόπο.

Όσον αφορά το ρυθμιστικό πλαίσιο για την λειτουργία των τραπεζών, χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί ο "αναγκαστικός" νόμος 1655/1951 «Περί λειτουργίας και ελέγχου Τραπεζών», μέσω του οποίου ρυθμιζόταν ο τρόπος της παρακολούθησης, καθώς επίσης και ο έλεγχος των παρόντων τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και των μελλοντικών. Πιο συγκεκριμένα, ο νόμος αυτός περιελάμβανε διατάξεις που αφορούσαν τα μέσα αλλά και τις κυρώσεις που θα επέβαλλε η Νομισματική Επιτροπή στις τράπεζες για τον καλύτερο έλεγχο και τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Ως αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών υπήρξε η σύσταση της Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών.

Η περίοδος 1950-1966 χαρακτηρίζεται από μια συνεχή σταθερότητα σε όλους τους τομείς της χώρας, με συνακόλουθο την αύξηση των καταθέσεων σε όλα τα τραπεζικά ιδρύματα. Οι παράγοντες που οδήγησαν σε αυτή την αύξηση σχετίζονταν άμεσα με την μεγέθυνση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος αλλά και με την εξομάλυνση των σχέσεων στο πολιτικό σύστημα της χώρας.

Αναλυτικότερα, την περίοδο 1951-1952 -οπότε η ελληνική οικονομία σταθεροποιήθηκε- το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν παρέμεινε σταθερό, την περίοδο 1953-1954 σημείωσε αύξηση της τάξεως του 4% και την αμέσως επόμενη διετία έφτασε το ποσοστό του 6%, συμπαρασυρόμενο από την αύξηση της δραστηριότητας στον τομέα της μεταποίησης αλλά και στον τομέα των υπηρεσιών.<sup>12</sup>

Αντίστοιχη αύξηση σημείωσε και ο Γενικός Δείκτης της Βιομηχανικής Παραγωγής κατά την περίοδο 1959-1971 σε ποσοστό που έφτασε το 179%, ενώ οι επενδύσεις στον κλάδο της βιομηχανίας αποτελούσαν το 30% του ΑΕΠ, κατά την περίοδο 1960-1979.

---

<sup>11</sup>Τα Πρώτα Πενήντα χρόνια της Τ.τ.Ε, Τράπεζα της Ελλάδος 1978, σ.260-266.

**Πίνακας 1.1**

**Συγκρότηση Τραπεζικού Συστήματος στο Τέλος του 1956 (εκ. Δραχμές)**

	Ενεργητικό	Καταθέσεις	Πιστώσεις
Τ.τ.Ε	20.509	11.977	12.071
Ε.Τ.Ε	7.090	4.345	5.533
Εμπορική Τράπεζα	3.459	1.180	1.704
Ιονική Τράπεζα	648	391	342
Λαϊκή Τράπεζα	360	191	209
Τράπεζα Εμπορ.Πίστεως	163	93	114
Μ.Τ.Σ	215	182	108
Τράπεζα Επαγγελματικής Πίστεως	-	8	7
Τράπεζα Πειραιώς	25	13	8
Τραπεζική Ένωσις	-	3	-
Ελληνο-Αιγυπτιακή	-	6	-
Am. Express	-	26	-
Α.Τ.Ε	8.227	588	4.368
Ε.Κ.Τ.Ε	2.274	90	2.086
Τράπεζα Υποθηκών	10	-	1
Τ.Τ	-	350	68
Ταμ. Παρακαταθηκών και Δανείων	-	558	324
Ο.Χ.Ο.Α	-	-	-
Ο.Τ.Π	-	-	20

**Πίνακας 1.2**

**Συγκρότηση του Τραπεζικού Συστήματος στο τέλος του 1966 (εκ. Δραχμές)**

	Ενεργητικό	Καταθέσεις	Πιστώσεις
Τ.τ.Ε	49.652,0	11.977	12.071
Ε.Τ.Ε	44.006,0	4.345	20.081,0
Εμπορική Τράπεζα	19.204,0	1.180	5.632,0
Ιονική Τράπεζα και Λαϊκή Τράπεζα	6.972,0	391	2.999,0
Τράπεζα Εμπορ. Πίστεως	163	93	1.706,0
Μ.Τ.Σ	215	182	533,5
Τράπεζα Επαγγελματικής Πίστεως	-	8	65,0
Τράπεζα Πειραιώς	165,6	127,0	99,4
Τραπεζική Αττικής	159,1	117,0	84,2
Am. Express	875,3	721,3	505,3
First National City Bank of NY	607,0	599,0	479,5
ΕΤΒΑ	7.322,3	-	4.657,0

ΕΤΕΒΑ	498,4	22,5	137,4
Τράπεζα Επενδύσεων	318,6	156,3	209,9
ΑΤΕ	30.943,4	2.950,0	18.634,3
ΕΚΤΕ	4.185,0	90.551,0	2.718,4
Τράπεζα Υποθηκών	32,5	-	-
Ταχυδρομικό Ταμειτήριο	10.665,5	10.111,0	5.176,7
Παρακαταθηκών και Δανείων	8.201,8	4.669,0	2.203,4

Κατά το χρονικό διάστημα 1956-1973 ο όγκος των ιδιωτικών καταθέσεων αυξήθηκε κατά 41 φορές σε τρέχουσες τιμές. Αθρόες αναλήψεις, περιορισμένης όμως διάρκειας, σημειώθηκαν κατά την περίοδο της κρίσης στην Κούβα το 1962 και κατά την περίοδο της πολιτικής-πολιτειακής κρίσης του 1963-1965, συνοδευόμενη από την όξυνση ελληνοτουρκικών σχέσεων λόγω της κρίσης στην Κύπρο, κατά την έκρηξη του αραβοϊσραηλινού πολέμου τον Ιούλιο του 1967, καθώς και τον Νοέμβριο του ίδιου έτους, με αφορμή και πάλι το κυπριακό ζήτημα. Οι μνήμες από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο ήταν ακόμη νωπές και ο κίνδυνος μιας νέας σύρραξης οδηγούσε σε πανικό τους καταθέτες.

Από το τέλος της δεκαετίας του 1960 και μετά, είχε ξεκινήσει και η σταδιακή εγκατάσταση ξένων τραπεζικών ιδρυμάτων στον ελλαδικό χώρο με πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα αυτά των Bank of America και Chase Manhattan Bank το 1968, την καναδέζικη Nova Scotiatο 1969, την First National Bank of Chicago το 1971 και ένα πλήθος από αγγλικές, όπως η National Westminster Bank και Glyn's Bank. Την περίοδο εκείνη το τραπεζικό σύστημα της χώρας άλλαξε χαρακτήρα και μετατράπηκε σε πιο παρεμβατικό, ούτως ώστε να ρυθμίσει την οικονομική ανάπτυξη της χώρας.

Αυτό τελικά το επέτυχε μέσω της χρησιμοποίησης των καταθέσεων για μια σειρά από δημόσιες επενδύσεις, καθώς επίσης και μέσω ρυθμίσεων που είχε θεσπίσει η κυβέρνηση, χαρακτηριστικότερες εκ των οποίων ήταν:<sup>13</sup>

- Η υποχρέωση των τραπεζών να τοποθετούν μέρος των καταθέσεών τους στην βιομηχανία, έχοντας ως εγγύηση το κράτος.
- Η υποχρέωση των τραπεζικών ιδρυμάτων να επενδύουν σε έντοκα γραμμάτια ελληνικού δημοσίου αλλά και ομόλογα.
- Οι υποχρεωτικές δεσμεύσεις επί των νέων καταθέσεων και η διοχέτευσή τους σε μακροπρόθεσμες δημόσιες καταθέσεις.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> Παγουλάτος (2006), Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος 1940-2000. Ιστορικό Αρχείο της Εθνικής Τράπεζας .



Αμέσως μετά την αποκατάσταση του δημοκρατικού μας πολιτεύματος, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα γνώρισε άνθηση, ενώ παράλληλα η περίοδος αυτή μέχρι και το 1992 είχε ως βασικό χαρακτηριστικό την υπαγωγή του τραπεζικού συστήματος στον έλεγχο του κράτους.<sup>15</sup>

Αυτό τελικώς επετεύχθη το 1976, όταν η κυβέρνηση του Κωνσταντίνου Καραμανλή κρατικοποίησε μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων, μεταξύ των οποίων και τον όμιλο της Εμπορικής, στον οποίο συμπεριλαμβάνονταν επιχειρήσεις όπως η ΕΒΟ, η ΔΕΠ, η Ολυμπιακή, η ΕΗΣ (Ελληνικοί Ηλεκτρικοί Σιδηρόδρομοι), αλλά και άλλες τράπεζες όπως η Εμπορική, η Ιονική-Λαϊκή, η Αττικής, η Επενδύσεων και η Πειραιώς.

Στον άμεσο ή έμμεσο έλεγχο του κράτους βρίσκονταν επίσης και άλλες τραπεζικές μονάδες με κυριότερη το συγκρότημα της Εθνικής, που περιελάμβανε την Εθνική, την ΕΤΕΒΑ, την Επαγγελματικής Πίστεως και την Υποθηκών. Υπό ιδιωτικών συμφερόντων παρέμεναν οι Πίστεως, η Εργασίας και άλλες 14 ξένες τράπεζες.

Έτσι λοιπόν, το πιστωτικό σύστημα της χώρας, μέχρι και το 1992, ήταν υπό τον έλεγχο του κράτους και ο τρόπος λειτουργίας του ήταν άρρηκτα συνδεδεμένος με τον τρόπο λειτουργίας αλλά και τους στόχους αυτού.

Μέχρι και τα τέλη της δεκαετίας του '90 βρίσκονται σε λειτουργία 17 εμπορικές τράπεζες ελληνικών συμφερόντων, όπως και ένας μεγάλος αριθμός πιστωτικών ιδρυμάτων ξένων συμφερόντων. Παρ' όλα αυτά, το τραπεζικό σύστημα διατήρησε τον ολιγοπωλιακό του χαρακτήρα, δεδομένου ότι οι 5 μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες της εποχής συνέχισαν να διατηρούν δεσπόζουσα θέση στην ελληνική αγορά με την κατοχή του 87% σε ενεργητικό, καταθέσεις και χορηγήσεις. Με αυτό τον τρόπο κατάφερε όχι μόνο να αυξήσει την κερδοφορία του, αλλά να μειώσει ταυτόχρονα και τις λειτουργικές δαπάνες, γεγονός που το καθιστούσε πιο αποδοτικό (αποτελεσματικότητα κόστους).

---

<sup>15</sup> Υπάρχουν δυο συγκρουόμενες απόψεις σχετικά με τις αποφάσεις της κυβέρνησης Καραμανλή: Η πρώτη υποστηρίζει ότι το κράτος προχώρησε σε αυτές τις κινήσεις, προκειμένου να προστατεύσει τον παραγωγικό και οικονομικό ιστό της χώρας, εξαιτίας της αδυναμίας των ιδιωτών, ενώ όσοι υποστηρίζουν την δεύτερη, κατηγορούσαν τον Καραμανλή ότι το έκανε για μικροπολιτικούς και προσωπικούς του λόγους.

Κατά την περίοδο 1994-1998<sup>16</sup> δεν παρατηρήθηκε καμία ίδρυση νέου τραπεζικού ιδρύματος στην ελληνική επικράτεια, σε αντίθεση με ό,τι συνέβαινε μέχρι τότε. Αντιθέτως, άρχισαν να δημιουργούνται μεγαλύτερες τάσεις για συγκέντρωση των τραπεζικών ιδρυμάτων (συγχωνεύσεις και εξαγορές), με αποτέλεσμα την σταδιακή αλλαγή του τοπίου σε αυτόν τον τομέα.

Τα επόμενα χρόνια και μέχρι προσφάτως, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει τον μεγαλύτερο βαθμό συγκέντρωσης μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης, εξαιτίας των μεγάλου αριθμού εξαγορών και συγχωνεύσεων, αλλά και των αποχωρήσεων ορισμένων τραπεζικών ιδρυμάτων από την εγχώρια αγορά. Αν μπορούσαμε να το εντάξουμε σε ένα χρονικό πλαίσιο, θα παρατηρούσαμε ότι το κύμα των συγκεντρώσεων έχει τις ρίζες του στο 2008, όταν και ξέσπασε η οικονομική κρίση.

Πέραν όμως της Ελλάδας, το φαινόμενο των συγκεντρώσεων εμφανίστηκε και στις υπόλοιπες χώρες του ευρωπαϊκού Νότου, ως αποτέλεσμα της οικονομικής ύφεσης που έπληξε τις πιο οικονομικά αδύναμες χώρες της Ευρωζώνης.

Παρατηρούμε, επομένως, πως οι συγκεντρώσεις στον τραπεζικό τομέα ήταν απαραίτητη προϋπόθεση για την επιβίωση του τραπεζικού μας συστήματος, το οποίο ακόμα προσπαθεί να ανταποκριθεί επαρκώς στις απαιτήσεις αλλά και στην οικονομική ύφεση που ταλανίζει την χώρα.

Σύμφωνα και με την ετήσια έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας σχετικά με την δομή του πιστωτικού συστήματος στην Ελλάδα, οι 5 μεγαλύτερες τράπεζες (με βάση τα στοιχεία του 2013) ελέγχουν το 95% του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος.<sup>17</sup> Αυτός ο βαθμός συγκέντρωσης κατατάσσει την χώρα μας πρώτη στην σχετική κατάταξη, αφήνοντας πίσω χώρες όπως η Πορτογαλία (70%) και η Ισπανία (55%). Παρατηρώντας αυτά τα δεδομένα, μπορούμε επομένως να συλλάβουμε τους πραγματικούς λόγους για τους οποίους δόθηκε τόσο μεγάλη έμφαση στη διάσωση των τραπεζών, καθώς μια κατάρρευσή τους θα είχε ολέθριες συνέπειες για όλη την ελληνική κοινωνία.<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> Κώστας Μελάς (2012), Η Ιστορία του Τραπεζικού Συστήματος: Ο υπηρέτης.

<sup>17</sup> <http://www.kathimerini.gr/787937/article/oikonomia/epixeirhseis/thn-yghloterh-sygkentrwsh-sthn-eyrwph-emfanizei-to-ellhniko-trapeziko-systhma>

<sup>18</sup> ECB (2014), Banking Structure Report.

## 1.4 Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα: Διάρθρωση και Όροι Λειτουργίας του

### 1.4.1 Δομή του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του νόμου 5076/1931 «Τράπεζες είναι οι επιχειρήσεις αίτινες, ανεξαρτήτως έτερου σκοπού αυτών, δέχονται κατ' επάγγελμα καταθέσεις χρημάτων ή άλλων αξιών» και συμπεριλαμβάνεται μαζί με άλλα άρθρα στο Κεφάλαιο Β' αυτού του νόμου (Ειδικά Διατάξεις περί τραπεζών).<sup>19</sup>

Το 1992 όμως, το σχετικό πλαίσιο που σχετίζεται με την λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων εκσυγχρονίζεται με τον νόμο 2076, βάσει του οποίου ως πιστωτικό ίδρυμα ορίζεται «η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στη χορήγηση πιστώσεων για λογαριασμό της».

Η επόμενη νομοθετική ρύθμιση σχετικά με το θεσμικό πλαίσιο αλλά και την άσκηση της εποπτείας σύμφωνα και με τα πρότυπα «Βασιλεία 2», στην οποία καθιερώνεται ενιαίος ορισμός σε κοινοτικό επίπεδο βασικών τραπεζικών εννοιών, είναι ο νόμος 3601/2007 (άρθρο 2) όπου ως πιστωτικό ίδρυμα<sup>20</sup> ορίζεται:

1. η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων από το κοινό και στην χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων για λογαριασμό της
2. ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος

Επίσης, στο άρθρο 11 του ισχύοντος νόμου αποσαφηνίζονται οι δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων που τυγχάνουν αμοιβαίας αναγνώρισης από τα κράτη-μέλη της Ε.Ε, οι οποίες είναι οι εξής παρακάτω:

1. αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων
2. χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων συμπεριλαμβανομένων και των πράξεων πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων
3. χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)

<sup>19</sup> Καλτσουνάκης Δ.(1944), Νομισματική και Πιστωτική Πολιτική, *Αρχείον Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών*.

<sup>20</sup> [http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/N.3601-1.8.2007-Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/N.3601-1.8.2007-Ανάληψη_και_άσκηση_δραστηριοτήτων_από_τα_πιστωτικά_ιδρύματα.pdf)

4. πράξεις διενέργειας πληρωμών, περιλαμβανομένης της μεταφοράς κεφαλαίων
5. έκδοση και διαχείριση μέσων πληρωμής (πιστωτικών και χρεωστικών καρτών, ταξιδιωτικών και τραπεζικών επιταγών)
6. εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων
7. συναλλαγές για λογαριασμό του ίδιου ιδρύματος ή της πελατείας που αφορούν: μέσα χρηματαγοράς, συνάλλαγμα, προθεσμιακά συμβόλαια χρηματοπιστωτικών τίτλων, συμβάσεις ανταλλαγής επιτοκίων και συναλλάγματος, κινητές αξίες.
8. συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και παροχή συναφών υπηρεσιών περιλαμβανομένων ειδικότερα και των υπηρεσιών αναδόχου εκδόσεων τίτλων
9. παροχή συμβούλων σε επιχειρήσεις όσον αφορά τη διάθρωση του κεφαλαίου, τη βιομηχανική στρατηγική και συναφή θέματα παροχής συμβούλων, καθώς και υπηρεσιών στον τομέα της συγχώνευσης και της εξαγοράς επιχειρήσεων.

Τελευταία και πιο πρόσφατη ρύθμιση που καθορίζει το θεσμικό πλαίσιο αλλά και την άσκηση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, αποτελεί ο ν.4261/2014<sup>21</sup> ο οποίος καταργεί και αντικαθιστά τον 3601/2007 που περιγράφηκε ακριβώς παραπάνω.

Αξίζει να αναφέρουμε πως εδώ και πάρα πολλά χρόνια, οι ελληνικές τράπεζες κατέχουν κυρίαρχο ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας, ρόλος που στις ημέρες μας είναι πολυδιάστατος. Με το όριο της πλήρους εγγύησης των καταθέσεων των 100.000 ευρώ, επιτρέπουν στις οικογένειες να μην βρεθούν στο κενό, αν υπάρξει κάποια δυσάρεστη εξέλιξη σε οποιοδήποτε κομμάτι του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Εκτός όμως από την ένταξη τους σε μια σοβαρή κοινωνική πολιτική (πρόνοιας), έχουν την δυνατότητα να χρησιμοποιούν τις καταθέσεις-αποταμιεύσεις για την δανειοδότηση επενδυτικών προγραμμάτων στην πραγματική οικονομία, δηλαδή να διοχετεύουν κεφάλαια από τις πλεονασματικές οικονομικές ομάδες στις ελλειμματικές.

Η δομή, οργάνωση και λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος επηρεάστηκε και προσδιορίστηκε από μια σειρά παραγόντων που αφορούν:

---

<sup>21</sup> <http://www.hellenicparliament.gr/UserFiles/2f026f42-950c-4efc-b950-340c4fb76a24/p-drapis-sxedionomou.pdf>

- το ρυθμιστικό αλλά και εποπτικό πλαίσιο του συστήματος
- τα οικονομικά αλλά και διοικητικά εμπόδια στην αγορά
- τις συγκεντρώσεις που πραγματοποιήθηκαν κατά την διάρκεια της τελευταίας εικοσαετίας
- την παρουσία ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα

Ειδικότερα, την τελευταία εικοσαετία, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει μετασηματιστεί ριζικά μεν, πολύ αποτελεσματικά δε. Αυτό οφείλεται σε μια σειρά γεγονότων, τα οποία είναι τα εξής:

- Καταρχάς, καταργήθηκαν οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων, καθώς επίσης και όλοι οι διοικητικοί περιορισμοί στους όρους λειτουργίας τους που ίσχυαν από το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου και μετέπειτα.
- Η παύση της λειτουργίας των ιδρυμάτων "ειδικού σκοπού" (π.χ.: κτηματικά, επενδυτικά, ναυτιλιακά), τα οποία πέρασαν υπό τον έλεγχο του Δημοσίου.
- Απαγορεύτηκε η νομισματική χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του Δημοσίου (άρθρο 101), όπως επίσης και η επιβολή της υποχρέωσης στις τράπεζες να επενδύουν αναγκαστικά μεγάλο μέρος των καταθέσεών τους σε τίτλους του ελληνικού Δημοσίου. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την απελευθέρωση της πρωτογενούς και δευτερογενούς αγοράς τίτλων και την διοχέτευση κεφαλαίων σε επενδυτικές δραστηριότητες.<sup>22</sup>

#### **1.4.2 Φορείς που Δραστηριοποιούνται στο Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα**

Η παγκοσμιοποίηση του τραπεζικού συστήματος, η ελεύθερη μετακίνηση ανθρώπων, εταιρειών αλλά και κεφαλαίων σε συνδυασμό με την ραγδαία ανάπτυξη του τεχνολογικού τομέα, έδωσαν την ευκαιρία στους συναλλασσομένους να μπορούν να επιλέξουν τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες, μέσα από ένα μεγάλο αριθμό εταιρειών και τραπεζικών ιδρυμάτων.

---

<sup>22</sup> Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Γενική Γραμματεία του Συμβουλίου (1992), Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, Υπηρεσία Επίσημων Εκδόσεων των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Λουξεμβούργο (Διαθέσιμο σε : [http://europa.eu/eu-law/decision-making/treaties/pdf/treaty\\_on\\_european\\_union/treaty\\_on\\_european\\_union\\_el.pdf](http://europa.eu/eu-law/decision-making/treaties/pdf/treaty_on_european_union/treaty_on_european_union_el.pdf) )

Από το 1995 και μετά ο χρηματοπιστωτικός τομέας στην Ελλάδα, έχει αναπτυχθεί εξαιτίας της μεγάλης αύξησης του αριθμού των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον εν λόγω τομέα. Αναλυτικότερα, το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα<sup>23</sup> απαρτίζεται από:

- Εμπορικές τράπεζες
- Συνεταιριστικές τράπεζες
- Ειδικούς πιστωτικούς οργανισμούς
- Επενδυτικές τράπεζες
- Χρηματιστηριακές εταιρείες
- Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (Ο.Σ.Ε.Κ.Α)
- Εταιρείες Χρηματοδότησης, Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και Πρακτόρευσης Εμπορικών Απαιτήσεων

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία<sup>24</sup> από την Τράπεζα της Ελλάδος, στην χώρα δραστηριοποιούνταν μέχρι προσφάτως τα παρακάτω είδη πιστωτικών ιδρυμάτων και τα οποία κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- **40 πιστωτικά ιδρύματα, με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα**
- **383 πιστωτικά ιδρύματα που είχαν την έδρα τους σε άλλο** κράτος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), χωρίς να έχουν και φυσική παρουσία στην χώρα.
- **105 εταιρείες λοιπών δραστηριοτήτων.**

#### **(α) Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα**

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία (Μάιος 2015) της Τράπεζας της Ελλάδος, στην Ελλάδα λειτουργούν 40 πιστωτικά ιδρύματα εκ των οποίων:

- **18 πιστωτικά ιδρύματα** (8 εμπορικές και 10 συνεταιριστικές) που έχουν ως **έδρα τους την Ελλάδα**, βρίσκονται υπό την εποπτεία της Τ.τ.Ε και υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης βασιζόμενα στις διατάξεις του ν.4261/2014, οδηγία 2013/36/ΕΕ.

<sup>23</sup> Φαρσαρότος Ι.(2009), *Κατανοώντας τη Σύγχρονη Τραπεζική*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή.

<sup>24</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/SupervisedInstitutions/default.aspx>

- **17 υποκαταστήματα** που διατηρούν **έδρα σε άλλο κράτος-μέλος** της Ε.Ε και τα οποία επίσης υπάγονται στον ν.4261/2014, οδηγία 2013/36/ΕΕ.
- **4 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων** που έχουν την καταστατική τους έδρα **εκτός Ε.Ε**, τα οποία δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης.
- **1 πιστωτικό ίδρυμα**, που **δεν υπάγεται στο ν.4261/2014, οδηγία 2013/36/ΕΕ**.

Στον παρακάτω πίνακα<sup>25</sup> αναφέρονται αναλυτικά τα πιστωτικά ιδρύματα, βάσει της παραπάνω κατηγοριοποίησης που έχει γίνει από την Τ.τ.Ε.

### Πίνακας 1.3

#### Πιστωτικά Ίδρυμα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα

Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα στην Ελλάδα	Υποκαταστήματα Πιστωτικών Ίδρυμάτων με Έδρα σε Κράτος Μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης που Λειτουργούν με "κοινοτικό διαβατήριο"	Υποκαταστήματα Πιστωτικών Ίδρυμάτων με Έδρα σε Χώρα Εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης	Πιστωτικά ιδρύματα που Έχουν Εξαιρεθεί από την Εφαρμογή του Ν. 4261/2014
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	<b>BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES</b>	<b>BANK SADERAT IRAN</b>	<b>ΤΑΜΕΙΟ ΠΑΡΑΚΑΤΑΘΗΚΩΝ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΩΝ</b>
ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	<b>FGA BANK GmbH</b>	<b>BANK OF AMERICA N.A.</b>	-
ΑΤΤΙΚΑ BANK, ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	<b>UNION DE CREDITOS INMOBILIARIOS S.A.</b>	<b>KEDR OPEN JOINT-STOCK COMPANY COMMERCIAL BANK</b>	-
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	<b>OPEL BANK GmbH</b>	<b>T.C. ZIRAAT BANKASI A.S.</b>	-
ΤΡΑΠΕΖΑ ERGASIAS Α.Ε.	<b>FCE BANK. plc</b>	-	-
ΑEGEAN BALTIC BANK Α.Τ.Ε.	<b>THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC</b>	-	-
CREDICOM CONSUMER FINANCE ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	<b>HSBC BANK PLC</b>	-	-

<sup>25</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (Απρίλιος 2015), Πίνακας Πιστωτικών Ίδρυμάτων σε Λειτουργία

ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΧΑΝΙΩΝ ΣΥΝ.Π.Ε.	ΤΡΑΠΕΖΑ	UNICREDIT BANK A.G.	-	-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΗΠΕΙΡΟΥ ΣΥΝ.Π.Ε.	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΛΤΔ *	ΚΥΠΡΟΥ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	-
ΠΑΓΚΡΗΤΙΑ ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΣΥΝ.Π.Ε.		CITIBANK INTERNATIONAL LIMITED		-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Ν. ΕΒΡΟΥ ΣΥΝ.Π.Ε.		VOLKSWAGEN GmbH	BANK	-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΑΡΔΙΤΣΑΣ ΣΥΝ.Π.Ε.		BMW AUSTRIA GmbH	BANK	-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ ΣΥΝ.Π.Ε.		MERCEDES-BENZ BANK POLSKA SA		-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ ΣΥΝ.Π.Ε.		DEUTSCHE BANK AG		-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΕΡΙΑΣ - ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΠΙΣΤΗ ΣΥΝ.Π.Ε.		CREDIT (LUXEMBOURG) S.A.	SUISSE	-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΔΡΑΜΑΣ ΣΥΝ.Π.Ε.		FIMBANK PLC.		-
ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΣΕΡΡΩΝ ΣΥΝ.Π.Ε.		HSH NORDBANK AG		-
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.		-	-	-
<b>Σύνολο:18</b>		<b>17</b>	<b>4</b>	<b>1</b>

### (β) Πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν υπηρεσίες εξ' αποστάσεως<sup>26</sup>

Τα συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα εποπτεύονται και αυτά από τον ν.4261/2014<sup>27</sup>, είναι 383 στον αριθμό και έχουν την έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος του ΕΟΧ. Την εποπτεία τους την έχει αναλάβει η χώρα καταγωγής τους και έχουν απλά γνωστοποιήσει στην Τ.τ.Ε το «ενδιαφέρον παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση». Η κατανομή τους στον παρακάτω πίνακα έχει γίνει βάσει της χώρας προέλευσής τους και, όπως παρατηρούμε, το συντριπτικό ποσοστό αυτών (περίπου 75%) έχουν χώρα προέλευσης χώρα της Ευρωζώνης.

<sup>26</sup> Τράπεζας της Ελλάδος (2015), Πίνακας Πιστωτικών Ιδρυμάτων, κατά χώρα προέλευσης, που γνωστοποίησαν την πρόθεση παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση.

<sup>27</sup> Ο νόμος 4261/2014 ορίζει το πλαίσιο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και πραγματεύεται ζητήματα σχετικά με την λειτουργία τους, αλλά και την προληπτική εποπτεία αυτών. Δημοσίευθηκε στο [ΦΕΚ Α' 107/5-5-2014](#)



## Πίνακας 1.4

**Πίνακας Πιστωτικών Ιδρυμάτων, που γνωστοποίησαν ενδιαφέρον για παροχή υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση (Οδηγία 2013/36/ΕΕ, Ν.4261/2014 και Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007) ή ΜΟΝΟ (Οδηγία MIFID, Ν.3606/2007)**

Χώρα Προέλευσης	Αριθμός Πιστωτικών Ιδρυμάτων
Αυστρία	33
Βέλγιο	5
Γαλλία	38
Γερμανία	52
Γιβραλτάρ	4
Δανία	4
Εσθονία	1
Ηνωμένο Βασίλειο	84
Ιρλανδία	28
Ισλανδία	1
Ισπανία	5
Ιταλία	11
Κύπρος	6
Λίχτενσταϊν	7
Λετονία	6
Λουξεμβούργο	45
Μάλτα	10
Νορβηγία	3
Ολλανδία	21
Ουγγαρία	3
Πολωνία	1
Πορτογαλία	3
Σουηδία	4
Τσεχία	1
Φινλανδία	7
Σύνολο	383

### (γ) Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Εκτός από τις παραπάνω κατηγορίες (α + β) στην χώρα δραστηριοποιούνται και επιχειρήσεις<sup>28</sup> που εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών εποπτευόμενων από την Τ.τ.Ε. Οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις δεν

<sup>28</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (Απρίλιος 2015), Πίνακας Εποπτευόμενων Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

δραστηριοποιούνται στην αποδοχή καταθέσεων, αφού ως προς αυτές διαφοροποιούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα και περιλαμβάνονται στον παρακάτω πίνακα.

### Πίνακας 1.5

#### Λοιπές εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος, που εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών

Δραστηριότητα	Αριθμός επιχειρήσεων
Εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης	8
Εταιρείες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων	4
Εταιρείες παροχής πιστώσεων	4
Ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος (χωρίς εγκατάσταση)	63
Χρηματοδοτικά ιδρύματα (χωρίς εγκατάσταση)	1
Ιδρύματα πληρωμών	11
Αντιπρόσωποι/Υποκαταστήματα Ιδρυμάτων Πληρωμών του ΕΟΧ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα	14
Σύνολο	105

### 1.4.3 Η Τράπεζα της Ελλάδος ως εποπτικός μηχανισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Η Τ.τ.Ε είναι η κεντρική τράπεζα της Ελλάδος και ιδρύθηκε το 1927, επί Προεδρίας της Δημοκρατίας του Παύλου Κουντουριώτη και Πρωθυπουργίας του Αλέξανδρου Ζαΐμη, με το Νόμο 3423/7-12-1927/ΦΕΚ Α' 298 με βάση το άρθρο 4 του από 15/9/1927 Πρωτοκόλλου της Γενεύης, το οποίο υπεγράφη μεταξύ Ελλάδας, Γαλλίας, Μ. Βρετανίας και Ιταλίας. Ως έδρα της και βάσει καταστατικού ορίζεται η πόλη της Αθήνας.

Από τον Ιανουάριο του 2001, αποτελεί μέρος του Ευρωσυστήματος, το οποίο απαρτίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της Ε.Ε.

Οι αρμοδιότητες<sup>29</sup> της Τ.τ.Ε διακρίνονται σε αυτές που εντάσσονται στα πλαίσια του Ευρωσυστήματος και σε λοιπές αρμοδιότητες. Στον τομέα των αρμοδιοτήτων που εντάσσονται στα πλαίσια του Ευρωσυστήματος, η Τ.τ.Ε:

- Συμμετέχει στην χάραξη ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ, αλλά και στην εφαρμογή αυτής στην χώρα μας
- Διαχειρίζεται μέρος του συναλλάγματος αλλά και των διαθεσίμων σε χρυσό για λογαριασμό της ΕΚΤ
- Εποπτεύει τα συστήματα και όλα τα μέσα πληρωμών, ώστε να διασφαλίσει την σταθερότητα και την αποδοτικότητά τους. Στα πλαίσια αυτά, ασκεί επίβλεψη στα διατραπεζικά συστήματα ΔΙΑΣ και στο Γραφείο Συμφηφισμού Αθηνών
- Συμμετέχει επίσης στο Target 2, το νέο διευρωπαϊκό σύστημα ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων, αλλά και διακανονισμού σε συνεχή χρόνο<sup>30</sup>
- Είναι επιφορτισμένη με την προώθηση ρυθμίσεων για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας
- Εκδίδει τραπεζογραμμάτια ευρώ και είναι υπεύθυνη για την διακίνηση αυτών αλλά και των κερμάτων ευρώ στην Ελλάδα

<sup>29</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/default.aspx>

<sup>30</sup> Η ενιαία πλατφόρμα του TARGET 2 υποστηρίζει την εναρμόνιση των εργασιών των τραπεζών, η οποία συμβάλλει στην ομαλή και αποτελεσματική επεξεργασία των πληρωμών

- Μεριμνά, επίσης, για τον ομαλό ανεφοδιασμό σε χρήματα της ελληνικής οικονομίας (ΙΕΤΑ, διασυνοριακές χρηματοποστολές)

Στις υπόλοιπες αρμοδιότητες της συμπεριλαμβάνονται:

- Η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και ορισμένων επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα
- Η εποπτεία των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων
- Η ευθύνη λειτουργίας της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ)
- Η κατάρτιση και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων, σχετικών με την ελληνική οικονομία
- Η δημοσίευση εκθέσεων στα πλαίσια παρακολούθησης των εξελίξεων αλλά και της νομισματικής πολιτικής (Εκθεση Διοικητή)

#### **1.4.4 Η παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό**

Τα τελευταία χρόνια στις ελληνικές τράπεζες παρατηρείται μια μεγάλη τάση προς διεθνοποίηση στον ευρωπαϊκό χώρο και κυρίως στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, με επίκεντρο την περιοχή των Βαλκανίων. Αυτό οφείλεται στο ότι ο γεωγραφικός χώρος των Βαλκανίων, εξαιτίας της γεωγραφικής αλλά και πολιτισμικής εγγύτητας, δημιουργούσε συνθήκες ώστε να αναπτυχθούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα υπέρ των ελληνικών τραπεζών.

Άλλος ένας παράγοντας που βοήθησε την διεθνοποίηση των ελληνικών τραπεζών, αποτέλεσε και η σταδιακή προσαρμογή των χωρών σε περιβάλλον ελεύθερης οικονομίας, οι προοπτικές ανάπτυξης των χωρών αυτών, καθώς επίσης και τα προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων.

Το αρχικό σκεπτικό για την επέκταση των ελληνικών τραπεζών ήταν η εξυπηρέτηση των ελληνικών επιχειρήσεων που είχαν την έδρα τους εκεί. Έχοντας γνώση για τους πιστωτικούς κινδύνους που ενέχει η εγκατάσταση σε ξένη χώρα, οι ελληνικές τράπεζες συνόδευαν τις διεθνοποιημένες επιχειρήσεις σε αυτή τους την επέκταση. Αργότερα, επέκτειναν τις

δραστηριότητές τους και σε άλλους τομείς, όπως τον τομέα της λιανικής τραπεζικής και την αγορά γης.<sup>31</sup>

Αυτό αποδίδεται επίσης και στο γεγονός ότι ο τομέας της λιανικής τραπεζικής στην χώρα μας έχει πλησιάσει τα επίπεδα ωρίμανσής του και αναζητούνται ευκαιρίες για επέκταση των δραστηριοτήτων των τραπεζών και περαιτέρω αποκόμιση κερδών.

Στον γεωγραφικό χώρο των Βαλκανίων αυτή τη στιγμή δραστηριοποιούνται και οι τέσσερις (4) συστημικές τράπεζες. Στον πίνακα που ακολουθεί, παρουσιάζεται τόσο ο χρόνος όσο και η μέθοδος της αρχικής εισόδου των ελληνικών τραπεζών στις πέντε βαλκανικές χώρες.

### Πίνακας 1.6

#### Ο χρόνος και η μέθοδος της αρχικής εισόδου των ελληνικών τραπεζών στις πέντε βαλκανικές χώρες

Χώρα	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.
Αλβανία	1996	1996	1998	-
Βουλγαρία	1993 <sup>2</sup>	1993 <sup>2</sup>	2000	2002 <sup>1</sup>
Σερβία	2005 <sup>1</sup>	2003 <sup>2</sup>	2002 <sup>2</sup>	2004 <sup>1</sup>
Σκόπια	-	2000 <sup>1</sup>	2000 <sup>1</sup>	-
Ρουμανία	2000 <sup>2</sup>	2003 <sup>2</sup>	1995	2003 <sup>1</sup>

Πέραν της παρουσίας τους στον χώρο της βαλκανικής χερσονήσου, οι ελληνικές τράπεζες έχουν παρουσία και στην υπόλοιπη ευρωπαϊκή ήπειρο, αλλά και εκτός αυτής. Την δραστηριότητα αυτή μπορούμε να την αποτυπώσουμε στον παρακάτω πίνακα.

<sup>31 31</sup> Κ. Στεριώτης, *Χρήμα και Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1992.

## Πίνακας 1.7

### Παρουσία των ελληνικών τραπεζών τόσο εντός, όσο και εκτός της ευρωπαϊκής ηπείρου.

Χώρα	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.
Αίγυπτος	√	√	-	-
Γερμανία	√	-	-	-
Μάλτα	-	√	-	-
Λουξεμβούργο	-	-	-	√
Ουκρανία	√	-	-	√
Ν. Αφρική	-	√	-	-
Μ. Βρετανία	√	√	√	√
Κύπρος	√	√	√	√
Τουρκία	-	√	-	-

## 1.5 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και η κρίση

Η πορεία της ελληνικής οικονομίας από τα μέσα της δεκαετίας του '90 μέχρι και το 2009 - όταν και εκδηλώθηκαν στην χώρα μας τα πρώτα σημάδια της ύφεσης, η οποία δεν έχει ξεπεραστεί ακόμα- χαρακτηριζόταν από υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι οποίοι υπερέβαιναν τους αντίστοιχους ρυθμούς που ακολουθούσαν οι χώρες της Ε.Ε. Η οικονομία ήταν βασισμένη στην εγχώρια κατανάλωση<sup>32</sup> και στην ενίσχυση των επενδύσεων που σηματοδοτήθηκαν κυρίως από εισροές επενδυτικών κεφαλαίων σε τομείς όπως οι μεταφορές, οι υποδομές, οι κατασκευές και οι τηλεπικοινωνίες.

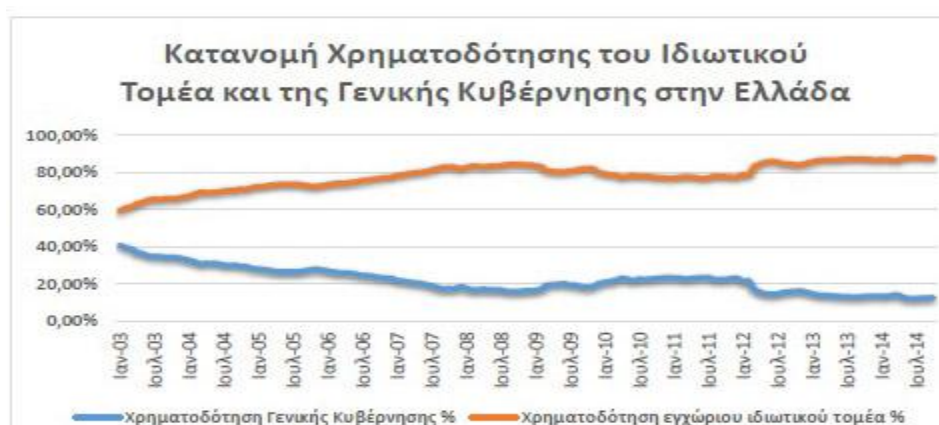
Ο ρόλος και η συμμετοχή του τραπεζικού τομέα σε αυτή την διαδικασία δεν θα μπορούσαν να είναι ασήμαντα. Το τραπεζικό σύστημα σταδιακά άρχισε να απελευθερώνεται μέσω της κατάργησης αρκετών διοικητικών ρυθμίσεων αλλά και μέσω της ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Η ένταξη αυτή είχε ως συνέπεια την ανάπτυξη του διαμεσολαβητικού

<sup>32</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (2014), Το χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, *Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*, Αθήνα

ρόλου που είχαν αναλάβει οι τράπεζες και οδήγησε στην αύξηση της αποτελεσματικότητας αλλά και της παραγωγικότητάς τους.

Κατά την περίοδο 1998-2003 η αποτελεσματικότητα κόστους αυξήθηκε κατά 4,3% και η αποτελεσματικότητα κερδών κατά 93%. Επιπλέον, η παραγωγικότητα των τραπεζών αυξήθηκε κατά 15%.

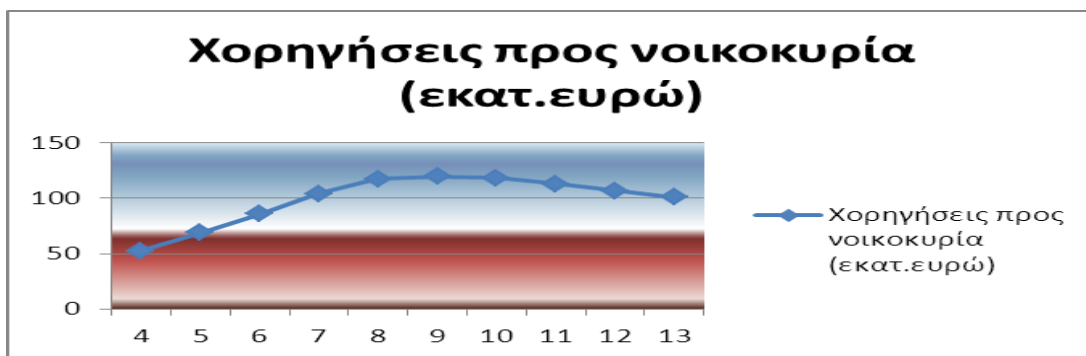
Όσον αφορά τον τομέα της χρηματοδότησης, υπήρξε μια ανοδική τάση σε αυτήν του ιδιωτικού τομέα, ενώ ταυτόχρονα παρατηρήθηκε και πτώση της χρηματοδότησης της Γενικής Κυβέρνησης από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα.



**Διάγραμμα 1.1**

### **Κατανομή Χρηματοδότησης του Ιδιωτικού Τομέα και της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα**

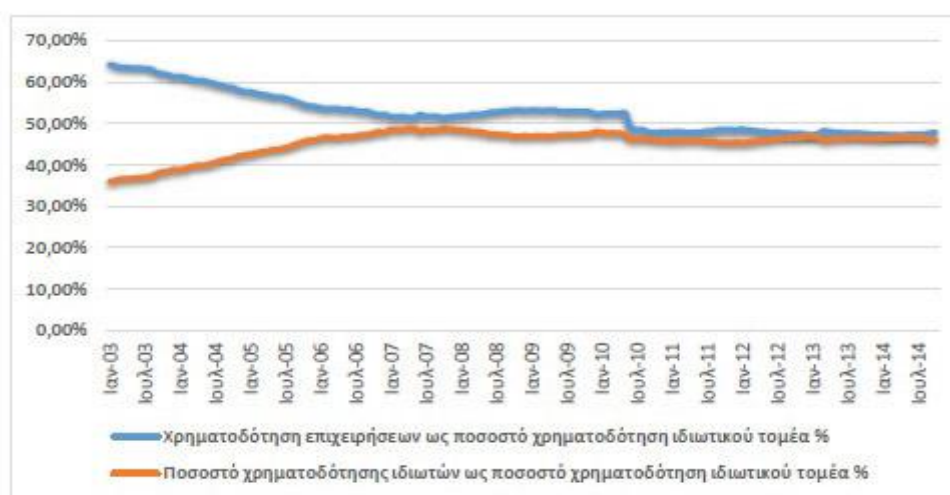
Αντίστοιχη επίδραση είχε και η κρίση στην χρηματοδότηση των εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, κατά την περίοδο μεταξύ Ιανουαρίου 2003 και Σεπτεμβρίου 2014, παρατηρείται μια μείωση της χρηματοδότησης των εγχώριων μη-χρηματοδοτικών επιχειρήσεων από τις εγχώριες τράπεζες, σε αναντιστοιχία με την χρηματοδότηση των νοικοκυριών.



Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

### Διάγραμμα 1.2 Χορηγήσεις προς Νοικοκυριά (εκ. Ευρώ)

Πιο συγκεκριμένα, τον Ιανουάριο του 2003 το σύνολο της χρηματοδότησης των ιδιωτών ανέρχονταν στο 36% της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα από τα εν Ελλάδι χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ενώ τον Ιούλιο του 2014 το ποσοστό αυτό ήταν στο περίπου στο 46% της χρηματοδότησης. Στον αντίποδα, παρατηρείται μια πτώση της συνολικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από 64% τον Ιανουάριο του 2003 σε 47,80% τον Ιούλιο του 2014. Η μείωση αυτή οφείλεται στη μεταφορά της χρηματοδότησης από τον ιδιωτικό τομέα προς τις εγχώριες εταιρείες μη-χρηματοπιστωτικής φύσεως.<sup>33</sup>

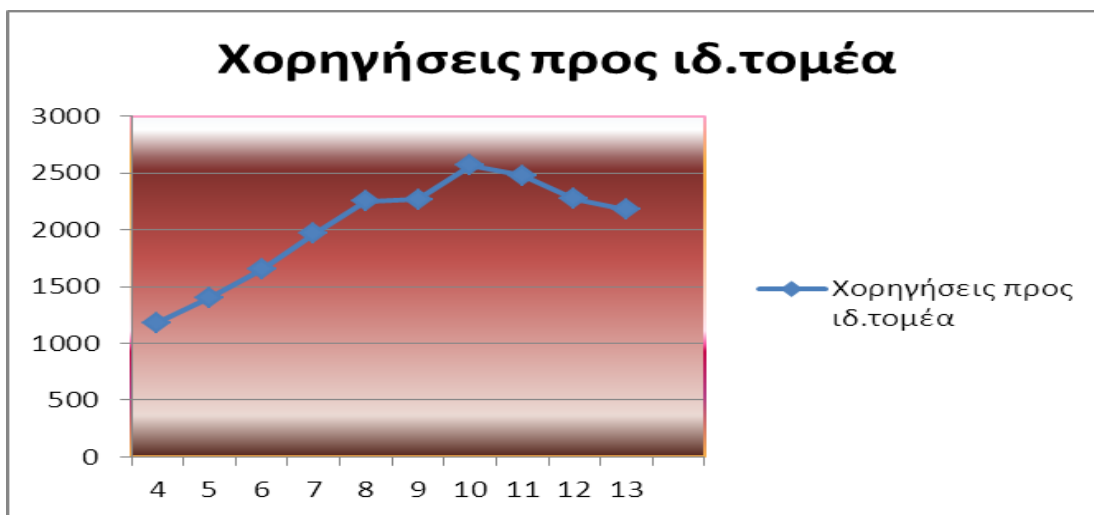


### Διάγραμμα 1.3 Χρηματοδότηση επιχειρήσεων και ιδιωτών ως ποσοστό χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα

<sup>33</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (2004), Η Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2003-2004.

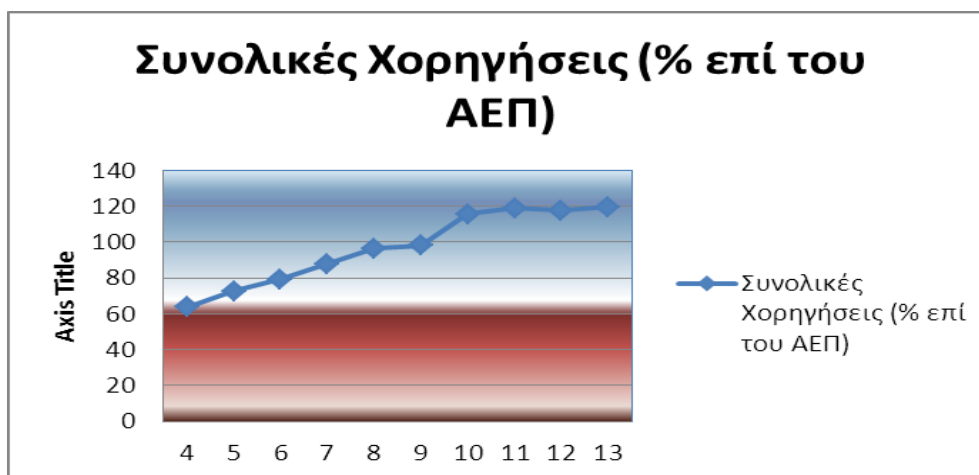


Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία που δημοσίευσε η Τράπεζα της Ελλάδος, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα μεταβλήθηκε ελάχιστα, στο -2,4% από το -2,5 % που είχε τον Μάρτιο. Το ποσό της μηνιαίας καθαρής ροής προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ήταν αρνητικό κατά 542 εκατ. Ευρώ.<sup>34</sup>



Πηγή :

**Διάγραμμα 1.4**  
Χορηγήσεις προς Ιδιωτικό Τομέα

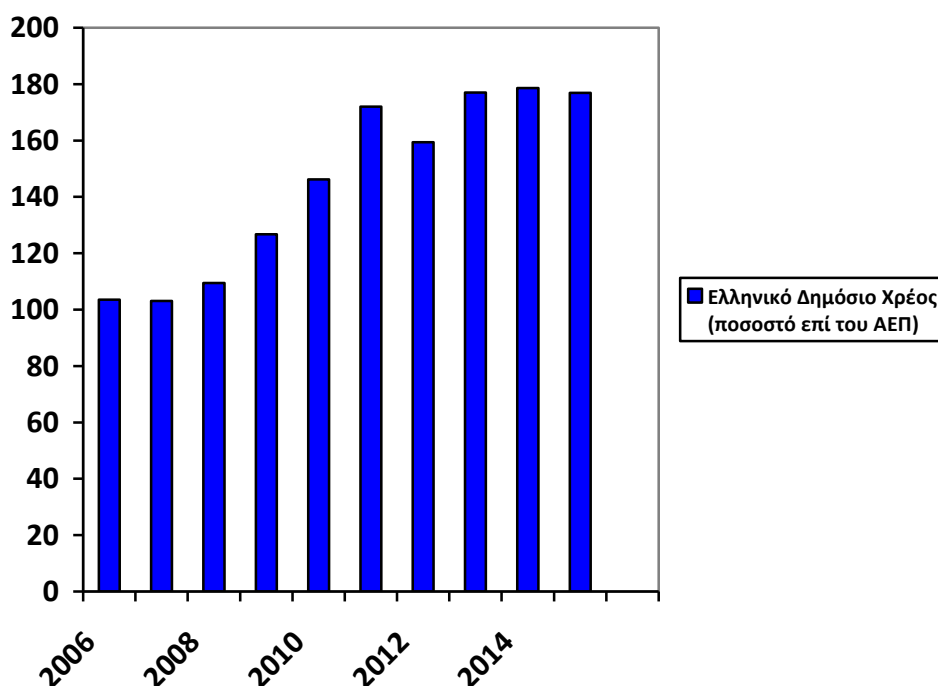


**Διάγραμμα 1.5**  
Συνολικές Χορηγήσεις ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

<sup>34</sup> Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2013-2014

Ο λόγος που η Ελλάδα καθυστέρησε συγκριτικά με άλλες χώρες να εισέλθει στην κρίση ήταν ότι δεν είχε επενδύσει σε τοξικά προϊόντα, αλλά και επειδή δεν είχαν επεκταθεί με τόσο επιθετικό τρόπο και ρυθμό τα τραπεζικά ιδρύματα της χώρας. Η ύφεση που ακολούθησε ανέδειξε τις τεράστιες παθογένειες του ελληνικού δημόσιου τομέα και ταυτόχρονα αύξησε τα επιτόκια με τα οποία αυτός μπορούσε να δανειστεί.

Γύρω στα μέσα του 2010 η ελληνική κυβέρνηση βρέθηκε σε αδυναμία να δανειστεί από τις αγορές με λογικά επιτόκια, προκειμένου να χρηματοδοτήσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα (15,9% του ΑΕΠ), καθώς επίσης και το χρέος της<sup>35</sup>, που τότε ανήρχετο σε ποσοστό 146% του ΑΕΠ-αδυναμία που αποτυπώνεται αναλυτικά και στα παρακάτω γραφήματα τόσο της EUROSTAT όσο και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB).<sup>36</sup>



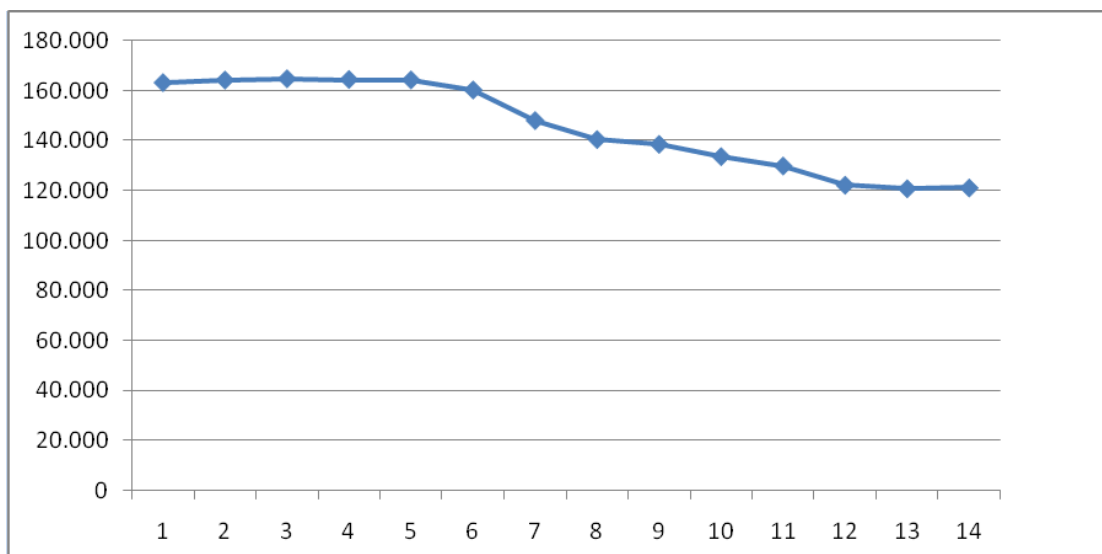
**Διάγραμμα 1.6**

### **Η εξέλιξη του Ελληνικού Δημοσίου Χρέους (ποσοστό επί του ΑΕΠ)**

<sup>35</sup> <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/download.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=teina225>

<sup>36</sup> ECB (2015), Interest rate statistics (2004 EU Member States & ACCBs): Long-term interest rate for convergence purposes (10 years), Statistical Data Warehouse.

Ένα άλλο πρόβλημα που αντιμετωπίζει το τραπεζικό μας σύστημα, σχετίζεται με την εξέλιξη των τραπεζικών καταθέσεων<sup>37</sup> τόσο σε επίπεδο μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων όσο και σε επίπεδο νοικοκυριών. Αυτό προέρχεται από την αβεβαιότητα που επικρατεί για τις εξελίξεις στην χώρα μας, αβεβαιότητα που είναι σαφέστατα ενισχυμένη όσο μια συμφωνία με τους πιστωτές- εταίρους δεν διαφαίνεται εφικτή.



**Διάγραμμα 1.8**

**Διαχρονική Εξέλιξη Καταθέσεων Κατοίκων Εσωτερικού (Επιχειρήσεις και Νοικοκυριά)**

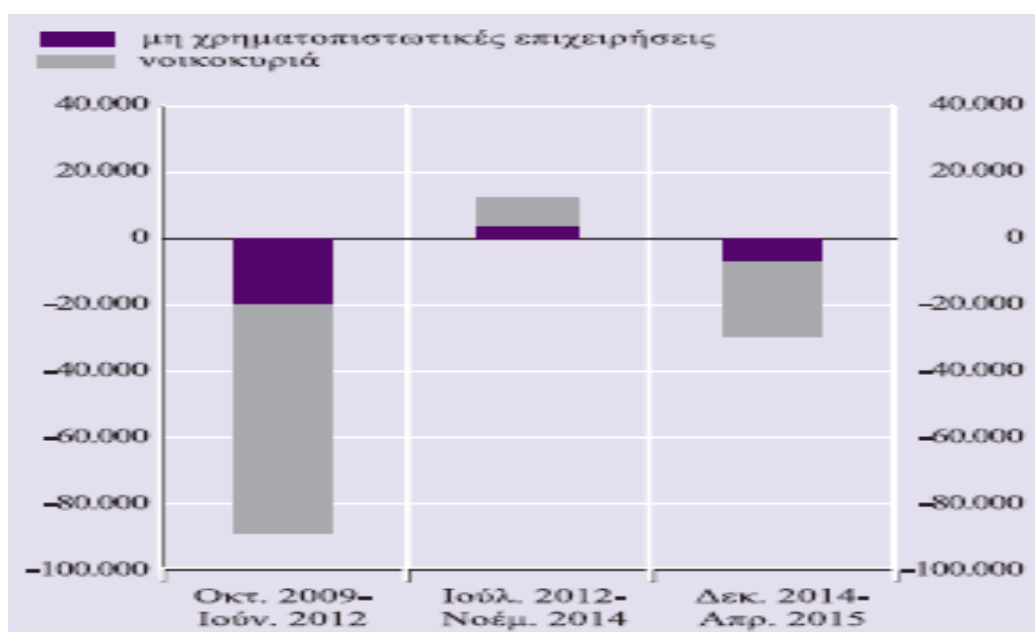
Κατά τους μήνες που εκδηλωνόταν έξαρση της αβεβαιότητας, καταγραφόταν μια αθρόα φυγή κεφαλαίων από τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα προς το εξωτερικό, είτε αυτή αφορούσε ανακατανομή χαρτοφυλακίων προς καταθέσεις σε τραπεζικά ιδρύματα του εξωτερικού, είτε τοποθετήσεις σε χρεόγραφα ξένων εκδοτών.

<sup>37</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (2015), Καταθέσεις ΝΧΙ: Καταθέσεις των Πιστωτικών Ιδρυμάτων. (Διαθέσιμο σε : <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/monetary/deposits.aspx> )

Εάν υπολογίσουμε ότι το εξεταζόμενο διάστημα ξεκινάει τον Σεπτέμβριο του 2009 μέχρι και τον Απρίλιο του 2015, το φαινόμενο αυτό της εκροής των καταθέσεων θα μπορούσε να χωριστεί χρονικά σε τρεις περιόδους.<sup>38</sup>

Η πρώτη φάση εκροής των καταθέσεων αφορά την περίοδο Οκτωβρίου 2009-Ιουνίου 2012, οπότε καταγράφηκαν συνολικές καθαρές εκροές ποσού 88,9 δις ευρώ (-38% σε σχέση με τον Σεπτέμβριο του 2009). Η δεύτερη φάση χαρακτηρίζεται από μια ανάκτηση και στην συνέχεια σταθεροποίηση των καταθέσεων, όταν και σημειώθηκε εισροή περίπου 12 δις ευρώ από τις εγχώριες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Όσον αφορά την τρίτη και τελευταία φάση, η οποία τοποθετείται μεταξύ Δεκεμβρίου 2014 και Απριλίου 2015, υπήρξαν ξανά υψηλότερες εκροές της τάξεως των 29,4 δις ευρώ. Μέχρι και το τέλος του Απριλίου του 2015 το υπόλοιπο των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα της χώρας ανερχόταν στα 128 δις ευρώ, σε αντίθεση με τα 232,8 δις που είχε τον Σεπτέμβριο του 2009, όταν η χώρα μας εισήλθε σε αυτή την οικονομική δίνη.



**Διάγραμμα 1.9**

### **Εξέλιξη καταθέσεων νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων**

<sup>38</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (2014), Έκθεση για την Νομισματική Πολιτική: *Ενδιάμεση Έκθεση 2014*, σελ 109. (Διαθέσιμο σε : [http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter\\_NomPol2014.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter_NomPol2014.pdf) )

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι μεταβολές στις καταθέσεις εξαρτώνται άμεσα από τον βαθμό της αβεβαιότητας, όπως επίσης και από το είδος του καταθέτη. Οι επιχειρήσεις που διατηρούν καταθέσεις έχουν μεγαλύτερη ευελιξία στην απόσυρσή τους συγκριτικά με τους ιδιώτες. Αξιοσημείωτο είναι επίσης ότι, παρά την φυγή που έχει ξεκινήσει ξανά, μεγάλο μέρος του ποσού αυτού παραμένει εντός της χώρας, γεγονός που διευκολύνει τον επαναπατρισμό του.

Τέλος, αξίζει να αναφέρουμε ότι η αβεβαιότητα επαληθεύεται και από το ότι οι εκροές προέρχονται σε τεράστιο ποσοστό από καταθέσεις προθεσμίας. Αυτό είναι ένα αρκετά σημαντικό στοιχείο διότι, και σε προηγούμενες περιόδους εκροής, η εκροή των καταθέσεων προθεσμίας συνοδευόταν και από μεγάλη μείωση των καταθέσεων μιας ημέρας.

Αυτό επίσης εδράζεται και στο γεγονός ότι οι καταθέσεις μιας ημέρας διακρατούνται σε ένα πολύ μεγάλο βαθμό ως μέσο πληρωμής σε συναλλαγές, επομένως η δυνατότητα υποκατάστασής τους σε περιβάλλον αβεβαιότητας είναι αρκετά περιορισμένη (π.χ.: μισθοδοσία υπαλλήλων διαφόρων επιχειρήσεων).<sup>39</sup>

## 1.6 Ανακεφαλαίωση

Συνοψίζοντας, διαπιστώνουμε ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα, από τις απαρχές του και μετά, έχει μεταβάλει πολλές φορές την μορφή του προκειμένου να αντεπεξέλθει στις διαφορετικές προκλήσεις που κλήθηκε να αντιμετωπίσει.

Ως εκ τούτου, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα δεν θα μπορούσαν να μην ακολουθήσουν μια πορεία εξέλιξης. Πέραν των εγχώριων δραστηριοτήτων τους και μετά την είσοδο της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα, ξεκίνησαν να δραστηριοποιούνται και στο εξωτερικό με την μορφή θυγατρικών επιχειρήσεων.

Τα τελευταία χρόνια, εν μέσω μιας πρωτόγνωρης χρηματοπιστωτικής κρίσης, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα γνώρισε μια εξίσου πρωτοφανή εκροή καταθέσεων προερχόμενη τόσο από ιδιώτες, όσο και από τις επιχειρήσεις εντός Ελλάδος. Μέχρι και σήμερα, και ειδικότερα μετά τις πρόσφατες εξελίξεις στο πολιτικό σκηνικό της χώρας μας, δεν έχει βρεθεί το

---

<sup>39</sup> Τράπεζα της Ελλάδος (2014), Έκθεση για την Νομισματική Πολιτική: *Ενδιάμεση Έκθεση 2014*. (Διαθέσιμο σε : [http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter\\_NomPol2014.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/Inter_NomPol2014.pdf) )

«αντίδοτο» σε αυτή τη νεοφανή εκροή καταθέσεων, μιας και το μέλλον προμηνύεται δυσοίωνο για την όλη πορεία της χώρας μας στον γεωπολιτικό χάρτη.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ**

#### **2.1 Εισαγωγή**

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 είχε ως συνέπεια να οδηγηθούν πολλές χώρες, κυρίως αυτές της Ευρώπης, σε οικονομικό αδιέξοδο. Οι χώρες που επλήγησαν σε μεγαλύτερο βαθμό από την μετάδοση της κρίσης ήταν στην πλειοψηφία τους αυτές του ευρωπαϊκού νότου, όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ελλάδα, οι οποίες όπως αποδείχθηκε δεν είχαν προβλέψει και θωρακιστεί επαρκώς.

Η αβεβαιότητα που επικρατεί στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα του ανταγωνισμού οδηγούν τις επιχειρήσεις στην υιοθέτηση νέων στρατηγικών, προκειμένου να μπορέσουν να αντεπεξέλθουν επαρκώς στις ολοένα αυξανόμενες προκλήσεις.

Μια τέτοιου είδους στρατηγική αποτελούν οι συγχωνεύσεις και εξαγορές, των οποίων οι απαρχές βρίσκονται στην δεκαετία του 1980 στην Αμερική. Υπολογισμοί της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας αναφέρουν ότι μέχρι και τις αρχές του 21<sup>ου</sup> αιώνα στην Ευρώπη, είχαν πραγματοποιηθεί 2.153 συγχωνεύσεις καθώς και εξαγορές πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ειδικότερα στον τραπεζικό τομέα, οι συγκεντρώσεις αυτές γίνονται ακόμα πιο ελκυστικές, εξαιτίας της τεχνολογικής έκρηξης, της απελευθέρωσης της αγοράς, αλλά και της ενίσχυσης της εποπτείας.

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο ο αναγνώστης εισάγεται στις έννοιες των Σ&Ε και παρατίθενται βιβλιογραφικά τεκμηριωμένοι οι ορισμοί, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα αυτού του τρόπου ανάπτυξης των επιχειρήσεων

Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στους λόγους που ωθούν μια επιχείρηση να επιλέξει αυτή τη στρατηγική, αλλά και στους κινδύνους που ενέχει μια τέτοια κίνηση. Έπειτα, πραγματοποιείται αναφορά στην συγκέντρωση που παρουσιάζει το τραπεζικό σύστημα τόσο στην ευρωπαϊκή ήπειρο γενικότερα, όσο και στην Ελλάδα. Μέσω στοιχείων που προέκυψαν

ως αποτέλεσμα αναζήτησης της σχετικής βιβλιογραφίας, θα παρατηρήσουμε την εξέλιξη των συγκεντρώσεων στον ευρωπαϊκό και ελληνικό κλάδο ξεχωριστά, με σχετική αναφορά σε δείκτες συγκέντρωσης.

Τέλος, παρουσιάζονται τόσο οι τρόποι με τους οποίους έχει ενισχυθεί από το 2008 μέχρι και σήμερα το τραπεζικό σύστημα της Ελλάδος, όσο και μια συνοπτική περιγραφή, παράλληλα με τις στρατηγικές κινήσεις των τεσσάρων συστημικών τραπεζών.

## 2.2 Ορισμοί-Έννοιες

Ως εξαγορά (Ε) ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά μέρος ή σύνολο της συμμετοχής σε μια άλλη επιχείρηση, έναντι χρηματικού ανταλλάγματος. Η συμμετοχή αυτή μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε μέσω μετοχών, είτε μέσω εταιρικών μεριδίων. Οι εξαγορές ανάλογα με τα χαρακτηριστικά που έχουν λάβει διακρίνονται σε δυο κατηγορίες: τις απλές και τις συγχωνευτικές εξαγορές.

Ως συγχώνευση (Σ) πάλι, ορίζεται η πράξη με την οποία μια ή περισσότερες επιχειρήσεις λύνονται, χωρίς να ακολουθηθεί η διαδικασία εκκαθάρισής τους, ενώ ταυτοχρόνως μεταβιβάζουν την περιουσία τους έναντι κάποιου ανταλλάγματος σε κάποια άλλη. Η επιχείρηση στην οποία συγχωνεύεται η άλλη, δύναται να προϋπάρχει ή να δημιουργήθηκε αποκλειστικά για αυτόν τον λόγο.

Επομένως, αυτό που μπορούμε να εξάγουμε ως συμπέρασμα είναι ότι μεταξύ των συγχωνεύσεων και των εξαγορών δεν υφίστανται ουσιαστικές διαφορές και αυτές περιορίζονται στο είδος προς ανταλλαγή, καθώς επίσης και στο «δικαίωμα λόγου» των παλαιών ιδιοκτητών της εξαγοραζόμενης επιχείρησης προς τους νέους ιδιοκτήτες.<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> Παπαδάκης Β.(2012),*Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.



## 2.3 Είδη Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Ανάλογα με το είδος τους οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές διακρίνονται στις εξής<sup>41</sup>:

- **Οριζόντιες:** Όταν και οι δυο (2) επιχειρήσεις παράγουν τα ίδια προϊόντα ή προσφέρουν αντίστοιχες υπηρεσίες. Γίνεται, δηλαδή, εντός του ίδιου κλάδου και απώτερος στόχος είναι η ενίσχυση μέσα στην αγορά. Επίσης, ένας άλλος λόγος που μπορεί να οδηγήσει επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου σε μια συγκέντρωση είναι η εκμετάλλευση των οικονομικών κλίμακας, η εκμετάλλευση ενεργειακών πηγών, καθώς επίσης και η μείωση του εργατικού δυναμικού.
- **Κάθετες:** Όταν μεταξύ των επιχειρήσεων υφίσταται μια σχέση «πελάτη-προμηθευτή» και αποσκοπούν στην καθετοποίηση της παραγωγής, τον έλεγχο των τιμών αλλά και την μείωση του κόστους.
- **Συσχετισμένες/συμπληρωματικές:** Όταν οι δραστηριότητές τους αλληλοσυμπληρώνονται.
- **Φιλικές:** Όταν και οι δυο επιχειρήσεις επιθυμούν την επίτευξη της συγκέντρωσης και απλώς ορίζουν το αντίτιμο αυτής.
- **Επιθετικές/εχθρικές:** Σε αυτού του είδους τις συγκεντρώσεις η διοίκηση της «εταιρείας-στόχου» δεν εγκρίνει την πρόταση εξαγοράς που έχει κατατεθεί. Αυτός ο τύπος της εξαγοράς είναι ο πιο ανεπιτυχής, μιας και δεν υπάρχει η απόλυτη συγκατάθεση όλων των πλευρών. Ο ενδιαφερόμενος μπορεί να καταθέσει προσφορά και απευθείας στους μετόχους από τη στιγμή που οι μετοχές της αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο, πιέζοντας έτσι ακόμα περισσότερο την «εταιρεία-στόχο». Βασική προϋπόθεση είναι η ύπαρξη μεγάλης διασποράς στην σύνθεση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας που βρίσκεται υπό εξαγορά. Χαρακτηριστικό παράδειγμα επιθετικής εξαγοράς αποτελεί η εξαγορά της Goody's από την ΔΕΛΤΑ και η εξαγορά της Τράπεζας Εργασίας από την Eurobank.

---

<sup>41</sup> Barney J.(1997), Gaining and Sustaining Competitive Advantage, Addison-Western Publishing Company, pp.441, Michigan.

Εκτός όμως από τις παραπάνω μορφές συγκέντρωσης, οι οποίες είναι οι πιο διαδεδομένες, υπάρχουν και άλλες δυο που θα μπορούσαμε να τις χαρακτηρίσουμε ως πιο ειδικές μορφές:

- Η **μοχλευμένη** εξαγορά (Leveraged Buy-Out)
- Η **εξαγορά** επιχειρήσεων **από την διοίκησή τους** (Management Buy-Out)

Σύμφωνα πάντα με την βιβλιογραφία<sup>42</sup>, η **μοχλευμένη εξαγορά** διαθέτει το βασικό χαρακτηριστικό ότι προέρχεται κατά κύριο λόγο από τον τραπεζικό δανεισμό, ο οποίος ανέρχεται σε ποσοστό 70-75% της συνολικής χρηματοδότησης που απαιτείται. Το υπόλοιπο ποσό καλύπτεται από τα Ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης. Ένα πρόσθετο χαρακτηριστικό αυτού του τρόπου εξαγοράς, είναι η ανάληψη υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (ρίσκου) από την πλευρά του επενδυτή, διότι μια πιθανή αποτυχία του εγχειρήματος θα έχει δυσάρεστα αποτελέσματα για την επιχείρηση, καθώς οι δείκτες μόχλευσής της θα είναι υψηλοί λόγω του τραπεζικού δανεισμού.

Στην περίπτωση όπου η **εξαγορά** γίνεται **μέσω της διοίκησης**, παρατηρείται το φαινόμενο να εξαγοράζεται μια θυγατρική της επιχείρησης από τα διοικητικά στελέχη. Τέτοιου είδους τρόποι συναντώνται σε υψηλής κεφαλαιοποίησης επιχειρήσεις.

## **2.4 Κίνητρα Πραγματοποίησης Εξαγορών και Συγχωνεύσεων**

Ανάλογα με το είδος της επιχείρησης, τις ανάγκες, αλλά και την φύση των δραστηριοτήτων της, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι λόγοι για τους οποίους επιλέγουν τις συγκεντρώσεις οι επιχειρήσεις ποικίλλουν. Επομένως, τα κίνητρα τα οποία ωθούν τις επιχειρήσεις σε συγκέντρωση (εξαγορά ή συγχώνευση) είναι τα ακόλουθα και παρουσιάζονται συνοπτικά στον παρακάτω πίνακα.

---

<sup>42</sup> Sahlman W.A (1990), "The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations", *Journal of Financial Economics*, **27**, pp.441.

**Πίνακας 2.1**

**Λόγοι πραγματοποίησης αλλά και αποτυχίας των Σ&Ε**

<b>Λόγοι Πραγματοποίησης</b>	<b>Λόγοι Αποτυχίας</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Οικονομία κλίμακας</li><li>• Οικονομία φάσματος</li><li>• Συνδυασμός πόρων</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Δυσκολίες ενοποίησης</li><li>• Ανεπάρκεια αξιολόγησης «εταιρείας-στόχου»</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Αύξηση της δυναμικής στην αγορά</li><li>• Κόστος &amp; χρόνος ανάπτυξης νέων προϊόντων</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Υπερβολική προσήλωση στις αγορές</li><li>• Αδυναμία ανεύρεσης συνεργατών</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Υπέρβαση εμποδίων εισόδου</li><li>• Αύξηση διαφοροποίησης</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Ρόλος στελεχών</li><li>• Δημιουργία μεγάλου μεγέθους επιχείρησης</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Αποφυγή υπερβάλλοντος ανταγωνισμού</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Μη βιώσιμο χρέος</li></ul>

Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα που προσπαθεί να επιλύσει η κάθε επιχείρηση είναι αυτό της εξοικονόμησης του κόστους. Έτσι, με τις **οικονομίες κλίμακος** μπορούν να επιτύχουν σημαντικές μειώσεις σε τομείς όπως η αγορά πρώτων υλών, η διαχείριση των αποθεμάτων ή και το εργατικό κόστος. Επίσης, όταν έχουμε οικονομίες κλίμακας, παρατηρείται και μεγαλύτερη εξοικονόμηση ως προς το κόστος.<sup>43</sup>

<sup>43</sup> Hitt M. et al (2013), *Strategic Management: Competitiveness and Globalization*, South-Western Cengage Learning, 10th edition.

Από την άλλη πλευρά, επιτυγχάνοντας *οικονομίες φάσματος*, μειώνονται τα κόστη εξαιτίας της μείωσης των μεσαζόντων, μιας και σε αυτή την περίπτωση έχουμε καθετοποίηση της παραγωγής και της ενσωμάτωσης των διανομέων και των προμηθευτών στο ίδιο ακριβώς σύστημα.<sup>44</sup>

Με τον όρο «*συνδυασμός πόρων*» εννοούμε όλο εκείνο το πλαίσιο που εκτείνεται από τις πρώτες ύλες, μέχρι και το διοικητικό προσωπικό της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει διότι και οι δυο επιχειρήσεις έχουν βλέψεις ώστε να έχουν πρόσβαση σε κάποια στοιχεία της άλλης, προκειμένου να εκμεταλλευθούν ορισμένες ικανότητές της.<sup>45</sup>

Όσον αφορά το μερίδιο αγοράς, μια αύξησή του οδηγεί σε αύξηση της δύναμης της επιχείρησης και την θωρακίζει περισσότερο έναντι του ανταγωνισμού, τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και σε αυτή του εξωτερικού. Επίσης, μια επιχείρηση με μεγάλο μέγεθος δύναται να διαπραγματεύεται από θέση ισχύος σε μια συναλλαγή ή συμφωνία ακόμα και αξιώνει απαιτήσεις από την άλλη πλευρά. Η αύξηση της δύναμής της, νομοτελειακά, της παρέχει περισσότερη δύναμη στις σχέσεις που διατηρεί με πελάτες και προμηθευτές.

Ένας ακόμη λόγος για πραγματοποίηση συγκεντρώσεων αποτελεί και η επιθυμία να θέσουν εμπόδια για την είσοδο μιας νέας επιχείρησης στον κλάδο. Μέσω λοιπόν της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, η νεοεισερχόμενη μειώνει τον κίνδυνο αποτυχίας της, καθώς η επιχείρηση με την οποία θα συγχωνευθεί μπορεί να της παράσχει ταυτόχρονα και την γνώση της αγοράς, αλλά και δίκτυο διανομής. Επιπλέον, μέσω αυτών των Σ&Ε, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αποφύγουν και τον υπερβάλλοντα ανταγωνισμό που πιθανόν να έχει δημιουργηθεί. Κατ' αυτόν τον τρόπο συνεπώς, μειώνει τις εξαρτήσεις της από ορισμένες αγορές, όταν αυτές καταστούν πεδίο ανταγωνισμού πολλών επιχειρήσεων.<sup>46</sup>

Επίσης, ένας σημαντικός παράγοντας που ωθεί τις επιχειρήσεις σε συγκεντρώσεις είναι και η προσπάθεια αύξησης της αποδοτικότητας της εταιρείας-στόχου, τα φορολογικά οφέλη που θα προκύψουν από το νέο σχήμα που θα δημιουργηθεί, αλλά και η κερδοσκοπία μέσω της πώλησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στόχου.<sup>47</sup>

---

<sup>44</sup> Steiner P. (1975), *Mergers :Motives, Effects, Policies*, University of Michigan Press, Michigan.

<sup>45</sup> Naughton K. and Dawley H.(Sept 4,1995),"Upjohn Finally Makes it to the Big Leagues", *Business Week*,4, pp.35.

<sup>46</sup> Παπαδάκης Β.(2012),*Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

<sup>47</sup> Eccles R.G et al (1999),"Are you Paying Too Much For That Acquisition?". *Harvard Business Preview*.

Τέλος, θα μπορούσαμε να πούμε ότι η εξαγορά μιας επιχείρησης που δραστηριοποιείται χρόνια σε μια αγορά, δύναται να προσφέρει έναν ασφαλέστερο τρόπο διαφοροποίησης και κατά συνέπεια, αποτελεί για την νεοεισερχόμενη επιχείρηση ένα πρόσθετο πλεονέκτημα.

## 2.5 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα που Προκύπτουν Από Συγχωνεύσεις και Εξαγορές

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία<sup>48</sup>, τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγκεντρώσεις των επιχειρήσεων, μπορούν να χωριστούν σε δυο κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία κατατάσσονται όλα όσα σχετίζονται με τις διοικήσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων και στην δεύτερη όλα εκείνα που σχετίζονται με την μεγιστοποίηση του κέρδους των μετόχων. Τα πλεονεκτήματα-οφέλη που δημιουργούνται από τις συγκεντρώσεις αυτές, παρουσιάζονται συγκεντρωτικά στον παρακάτω πίνακα.

**Πίνακας 2.2**

### Πλεονέκτημα και Μειονεκτήματα Σ&Ε

Πλεονεκτήματα	Μειονεκτήματα
Μεγιστοποίηση του κέρδους των μετόχων	Μεγάλο ποσοστό αποτυχίας
Αντιμετώπιση των ανταγωνιστών	Μικρά περιθώριο απόκτησης μεριδίου
Εξοικονόμηση κόστους	Εφάπαξ περικοπές
Παρουσία ολιγοπωλίου	Υψηλό διαχειριστικό κόστος
Δημιουργία νέων χρημ. εργαλείων	Δυσκολίες προσαρμογής και ενοποίησης
Νέες μορφές εξυπηρέτησης	Κοινωνικό κόστος

<sup>48</sup> Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani & Michael G. Ferri (1994), «Foundations of Financial Markets and Institutions», Prentice Hall, σελ. 79.

Όσον αφορά το κομμάτι των μετόχων, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι οι Σ&Ε προσδίδουν μια νέα δυναμική στο καινούργιο επιχειρηματικό σχήμα, το οποίο αποκτάει ευκολότερα την επενδυτική εμπιστοσύνη.

Ένα επίσης σημαντικό πλεονέκτημα που προκύπτει, είναι η αντιμετώπιση του ανταγωνισμού, με την προϋπόθεση όμως ότι το σχήμα που θα δημιουργηθεί θα είναι σε θέση να προτείνει διαφοροποιημένες λύσεις και σε πιο προσιτές τιμές, εν σχέσει με τους ανταγωνιστές του. Αυτό όμως έχει και το αντίστοιχο τίμημα, καθώς μια μείωση κόστους προκειμένου να δημιουργηθεί περιθώριο καλύτερης τιμής, πιθανόν να έχει επίπτωση στην μισθοδοσία ή στον αριθμό του προσωπικού. Η μείωση του κόστους σε πολλές περιπτώσεις, μπορεί να φτάνει σε ποσοστό από 15-25% και πάντα σε συνάρτηση με τους κλάδους που δραστηριοποιούνται οι υπό συγχώνευση επιχειρήσεις.

Η παρουσία ολιγοπωλίου σε έναν κλάδο ευνοεί την διαμόρφωση των τιμών κατά το δοκούν, κάτι που κατ' επέκταση έχει αντίκτυπο στα κέρδη των επιχειρήσεών του. Συγκεκριμένα στον τραπεζικό κλάδο, υπάρχει η δυνατότητα να αυξομειώνεται το επιτόκιο των καταθέσεων και χορηγήσεων στον χώρο της λιανικής, κυρίως διότι οι πελάτες της λιανικής δεν έχουν τις εναλλακτικές επιλογές έναντι εκείνων της χονδρικής.

Στα πλεονεκτήματα συγκαταλέγονται επίσης και τα καινούργια χρηματοοικονομικά εργαλεία διαχείρισης κινδύνου (πχ: παράγωγα), τα οποία παρέχουν τις κατάλληλες εγγυήσεις και ασφάλειες για τον κίνδυνο που αναλαμβάνει κάποια επιχείρηση.

Επιπρόσθετα, ένα ακόμη πλεονέκτημα είναι και η εμφάνιση του φαινομένου της διαμεσολάβησης, γνωστού και ως disintermediation, που ουσιαστικά συνιστά έναν τρόπο απευθείας σύνδεσης των τραπεζών με τους καταθέτες.

Πέραν όμως των πλεονεκτημάτων που έχουν τέτοιου είδους επιχειρηματικές αποφάσεις, θα μπορούσαμε να αναφέρουμε και τα μειονεκτήματα<sup>49</sup> που πιθανόν να προκύψουν και είναι τα εξής παρακάτω:

---

<sup>49</sup> Κυριαζόπουλος Γ., Ζησόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν. (2009), "Τα Πλεονεκτήματα και τα Μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στη Διεθνή και την Ελληνική Οικονομία", *Πρακτικά ΕΣΔΟ 2009*, 131-150.

- Σύμφωνα με τις περισσότερες ακαδημαϊκές έρευνες μόνο το 20-30% των συγκεντρώσεων είχε επιτυχές αποτέλεσμα, ενώ το υπόλοιπο 60% απέτυχε.
- Όταν ο κλάδος χαρακτηρίζεται ως ολιγοπωλιακός, τότε η απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς είναι εξαιρετικά δύσκολη και προϋποθέτει υψηλό βαθμό διαφοροποίησης, όπως και υψηλή ποιότητα παρεχόμενων υπηρεσιών.
- Οι Σ&Ε συνεπάγονται υψηλό διαχειριστικό κόστος .
- Οι περικοπές που προκύπτουν από τις οικονομίες κλίμακος, είναι εφάπαξ.
- Η διαδικασία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των δύο επιχειρήσεων είναι χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα<sup>50</sup>.
- Μια Σ&Ε συνεπάγεται αντίστοιχα και κοινωνικό κόστος, το οποίο εκφράζεται με μείωση της απασχόλησης στο 80% των περιπτώσεων.
- Σε πολλές περιπτώσεις παρατηρήθηκε ότι η μετοχή των επιχειρήσεων που προέβησαν σε συγχώνευση υπολειπόταν του υπολοίπου κλάδου.

## 2.6 Κίνδυνοι και Λόγοι Αποτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Η εξαγορά και η συγχώνευση αποτελούν μια πολυδιάστατη διαδικασία, κατά την πραγματοποίηση της οποίας ελλοχεύουν κίνδυνοι. Σε πρόσφατες σχετικά έρευνες σχετικά με εταιρείες τόσο στις ΗΠΑ, όσο και στην Βρετανία , παρατηρήθηκε ότι σε ποσοστό 45%-60% απέτυχαν, ακριβώς επειδή δεν είχαν υπολογίσει πολλούς ενδιάμεσους παράγοντες. Οι λόγοι, επομένως, της αποτυχίας των συγκεντρώσεων, σύμφωνα πάντα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία,<sup>51</sup> είναι οι εξής:

<sup>50</sup> Baroncelli A. (1998), "Telecom Italia: Merging Five Companies into One", *Long Range Planning*, **31,3**, pp.377-395.

<sup>51</sup> Weber R., Camerer C. (2003), "Cultural Conflict and Merger Failure: An Experimental Approach", *Management Science*, **Vol 49, No 4**, pp .400-415.

- Προσωπικοί, κυρίως, λόγοι που σχετίζονται άμεσα με τις επιδιώξεις στελεχών μεσαίας και υψηλής βαθμίδας<sup>52</sup>.
- Ατυχής επιλογή εταιρείας-στόχου<sup>53</sup>.
- Έλλειψη ορθού στρατηγικού σχεδιασμού<sup>54</sup>.
- Υπερβολικά κόστη εξαγοράς.
- Ελλιπής ενημέρωση σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας-στόχου.
- Ανεπαρκής αξιολόγηση των προσδοκώμενων συνεργειών<sup>55</sup>
- Αδυναμία γρήγορης αλλά και επιτυχούς ενοποίησης μεταξύ των διαφορετικών ειδών χρηματοοικονομικών συστημάτων, αλλά και συστημάτων ελέγχων των δυο επιχειρήσεων.<sup>56</sup>
- Η διαφορετική εταιρική κουλτούρα που χαρακτηρίζει κάθε εταιρεία ξεχωριστά. Εν ολίγοις, το σύνολο ιδεολογιών, συμπεριφορών και αξιών που διαμορφώνουν την εταιρική συμπεριφορά.<sup>57</sup>

Έχει, επομένως, καταστεί σαφές ότι οι διαδοχικές αποτυχίες μεγαλεπήβολων σχεδίων ανάπτυξης, έχουν ως αποτέλεσμα να μεταδίδουν την "δυσπιστία" αυτή και στα διεθνή χρηματιστήρια, συγκριτικά πάντα με το παρελθόν. Συνεπώς, θα πρέπει πλέον πριν από κάποια απόφαση για Σ&Ε, τα στελέχη να μπορούν να καταστήσουν έτσι τον σχεδιασμό τους, ώστε να αποφύγουν τυχόν αποτυχίες οι οποίες, φυσικά, ίσως έχουν τεράστιο αντίκτυπο στην

---

<sup>52</sup> Appelbaum S et al (2000), "Anatomy of a Merger: Behavior of Organizational Factors and Processes Throughout The Pre-During-Post-Stages, *Management Decision*, pp.674-684

<sup>53</sup> Hill C., Jones G.(2012),*Strategic Management Theory: An Integrated Approach*, South-Western Cengage Learning,10th edition.

<sup>54</sup> Δουράκης Β.(2005),*Νέες μορφές Οργάνωσης.Η αμφιλεγόμενη δυναμική του βιομηχανικού Καπιταλισμού στα τέλη του 21ου αιώνα*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.

<sup>55</sup> Barney B.(1988), "Returns to Bidding Firms in Mergers and Acquisitions", *Strategic Management Journal*, Vol 9, pp.71-78.

<sup>56</sup> Baroncelli A. (1998), "Telecom Italia: Merging Five Companies into One", *Long Range Planning*, **31,3**, pp.377-395.

<sup>57</sup> Cartwright S., Cooper C.L.(1993), "The Role of Culture Compatibility in Successful Organizational Marriage", *Academy of Management Executive*, Vol 7, No2, pp.60.



επιχείρησή τους. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με πειστική τεκμηρίωση των κινήσεών τους, αλλά και μέσω των δεσμεύσεών τους.<sup>58</sup>

## 2.7 Συγκέντρωση του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Συστήματος

Από την αρχή της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 μέχρι και σήμερα, ο τραπεζικός τομέας των χωρών της Ευρωζώνης έχει εισέλθει σε μια διαδικασία εξορθολογισμού, η οποία έχει ως απώτερο στόχο την μείωση του συνολικού αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο σκοπός της ενοποίησης των τραπεζικών ιδρυμάτων είναι τόσο η απομόχλευση, όσο και η αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα στην περιοχή της Ευρωζώνης και κυρίως στις χώρες που αποδείχτηκε ότι ήταν αδύναμες για να αντιμετωπίσουν την χρηματοπιστωτική κρίση.

Μέχρι και το τέλος του 2013, το πιστωτικό σύστημα της Ευρωζώνης απαριθμούσε 5.948 ιδρύματα από 6.100 που είχε στις αρχές του έτους. Σε σύγκριση με τα στοιχεία του έτους 2008, όπου ο αριθμός αυτό ανήρχετο στα 6.690 ιδρύματα μπορούμε να πούμε ότι η μείωση ήταν μεγάλη. Επομένως, υπήρξε μια μείωση της τάξεως των 152 πιστωτικών ιδρυμάτων μέσα στο 2013 και μια καθαρή μείωση της τάξεως των 742 (11,1%) ιδρυμάτων για την περίοδο 2008-2013.

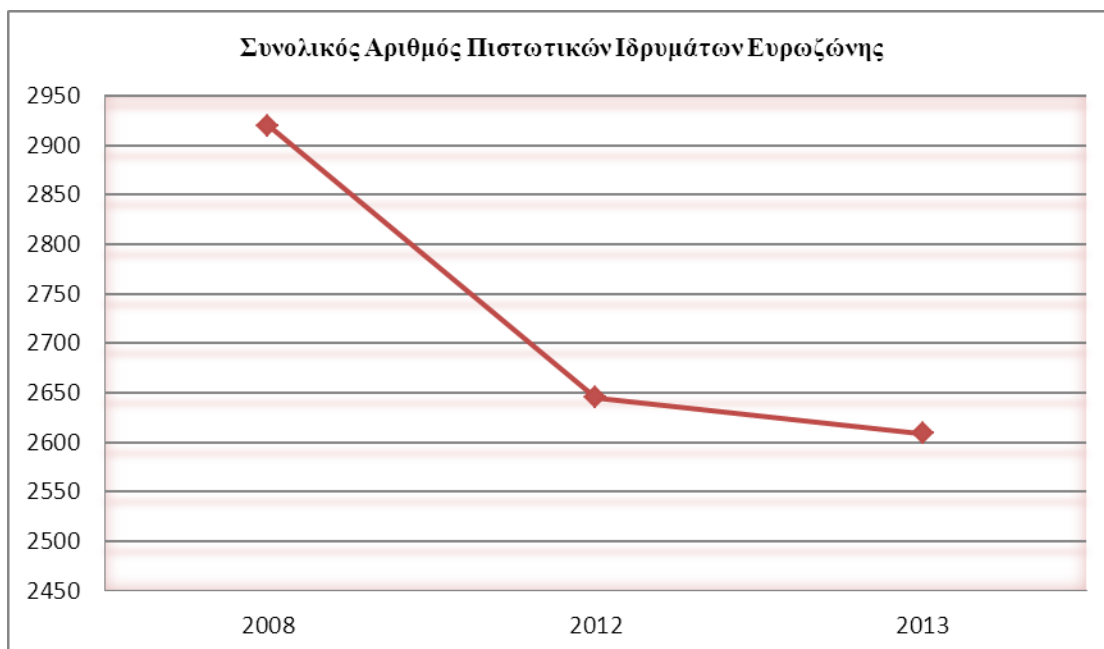
Το έτος 2013, συγκριτικά με το 2012, όλες οι χώρες της Ευρωζώνης πλην του Βελγίου, της Λετονίας, του Λουξεμβούργου και της Σλοβακίας, σημείωσαν σημαντική μείωση του αριθμού των τραπεζικών ιδρυμάτων τους. Μετά το ξέσπασμα της κρίσης, όμως, χώρες όπως η Ελλάδα, η Κύπρος, αλλά και η Ισπανία, σημείωσαν την μεγαλύτερη συρρίκνωση στο τραπεζικό τους σύστημα, εξαιτίας της μεγάλης αναδιάρθρωσης που αναγκάστηκαν να κάνουν για να αντεπεξέλθουν στην κρίση. Αντίστοιχες συρρικνώσεις παρατηρήθηκαν και σε Ιταλία, Πορτογαλία, Φινλανδία, Γαλλία.

Όσον αφορά το μερίδιο των ξένων υποκαταστημάτων στο σύνολο των πιστωτικών ιδρυμάτων στο χώρο της Ευρωζώνης, για την περίοδο 2008-2013, παρατηρούμε ότι αυξήθηκε από 10,4% σε 11,7% εξαιτίας της μείωσης του συνολικού αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σε ενοποιημένη βάση, ο συνολικός αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων στην

---

<sup>58</sup> Παπαδάκης Β.(2012),*Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

Ευρωζώνη ανήλθε στα 2.609 στο τέλος του 2013 από τα 2645 που υπήρχαν το 2012 και από τα 2.920 που είχαν καταγραφεί το 2008.



**Διάγραμμα 2.1**

### **Διαχρονική Εξέλιξη του συνολικού αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων της Ευρωζώνης**

Εξετάζοντας τις αυξομειώσεις στο μέγεθος του τραπεζικού συστήματος, τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία του (συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών), ανέρχονταν στα 26,8 τρις ευρώ, σε ενοποιημένη βάση, παρουσιάζοντας μια μείωση της τάξης του 9,4% συγκριτικά με το 2012 και 19,9% σε σχέση με του 2008.<sup>59</sup>

Οι μεγαλύτερες μειώσεις στην αξία των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών από το 2008 και ύστερα, παρατηρήθηκαν στην Κύπρο και την Εσθονία με ποσοστά 46% και 51% αντιστοίχως. Στην αντίπερα όχθη σε χώρες όπως η Φινλανδία αλλά και η Μάλτα παρατηρήθηκε αύξηση στην συνολική αξία των περιουσιακών στοιχείων του τραπεζικού συστήματος σε ποσοστά 35% και 15% αντιστοίχως.

<sup>59</sup> ECB (2014), Banking Structures Report (2014): *THE MARKET STRUCTURE OF THE EURO AREA BANKING SYSTEM*

Επίσης, η σχετική αξία των περιουσιακών στοιχείων που γνώρισε την μεγαλύτερη μείωση εν έτει 2013, παρατηρήθηκε στην Κύπρο σε ποσοστό κοντά στο 46%, στην Ιρλανδία σε ποσοστό 21%, στην Γερμανία 11% και στην Ισπανία και την Ελλάδα κατά 10%.

Από το 2008 μέχρι και το τέλος του 2013, οι χώρες που είχαν παραμείνει με τα μεγαλύτερα τραπεζικά συστήματα στη Ευρωζώνη ήταν η Γαλλία και η Γερμανία με συνολική αξία περιουσιακών στοιχείων στα 6,3 και 6,7 τρις ευρώ αντίστοιχα. Οι χώρες που ακολούθησαν την συγκεκριμένη περίοδο σε μέγεθος ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος ήταν η Ισπανία και η Ιταλία με ποσά 3,5 και 2,6 τρις αντίστοιχα. Τέλος, στον αντίποδα βρίσκονταν οι χώρες με την μικρότερη αξία σε στοιχεία ενεργητικού του τραπεζικού τομέα, και αυτές ήταν η Εσθονία και η Λετονία με 21 και 29 δις ευρώ αντίστοιχα, τα οποία αναπαριστώνται στο παρακάτω ιστόγραμμα.



**Διάγραμμα 2.2**

### **Συνολική Αξία Περιουσιακών Στοιχείων Πιστωτικών Ιδρυμάτων/Χώρα**

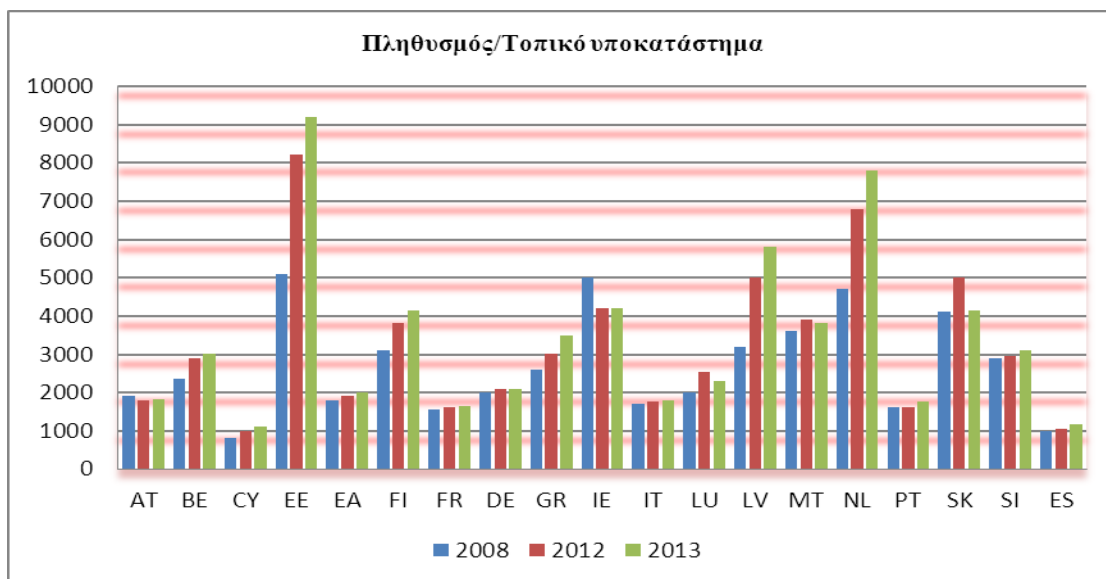
Συνακόλουθα, ο αριθμός των τοπικών τραπεζικών μονάδων μειώθηκε σε ποσοστό 12,7% το οποίο σε απόλυτους όρους μεταφράζεται σε καθαρή μείωση των 23.851 τοπικών καταστημάτων σε σύνολο από το 2008 και 7614 από το 2012 και ύστερα. Για αυτή την

μεγάλη μείωση του αριθμού των καταστημάτων ευθύνονται κυρίως χώρες όπως η Γερμανία, η Ιταλία και οι Κάτω Χώρες, ενώ από το 2012 και μετά πρωταγωνιστικό ρόλο διαδραμάτισαν χώρες όπως η Ισπανία και η Ελλάδα.

Η μείωση του αριθμού των καταστημάτων αποτυπώνεται κυρίως σε δυο βασικούς δείκτες μέτρησης της ικανότητας του τραπεζικού συστήματος. Οι δείκτες αυτοί είναι :

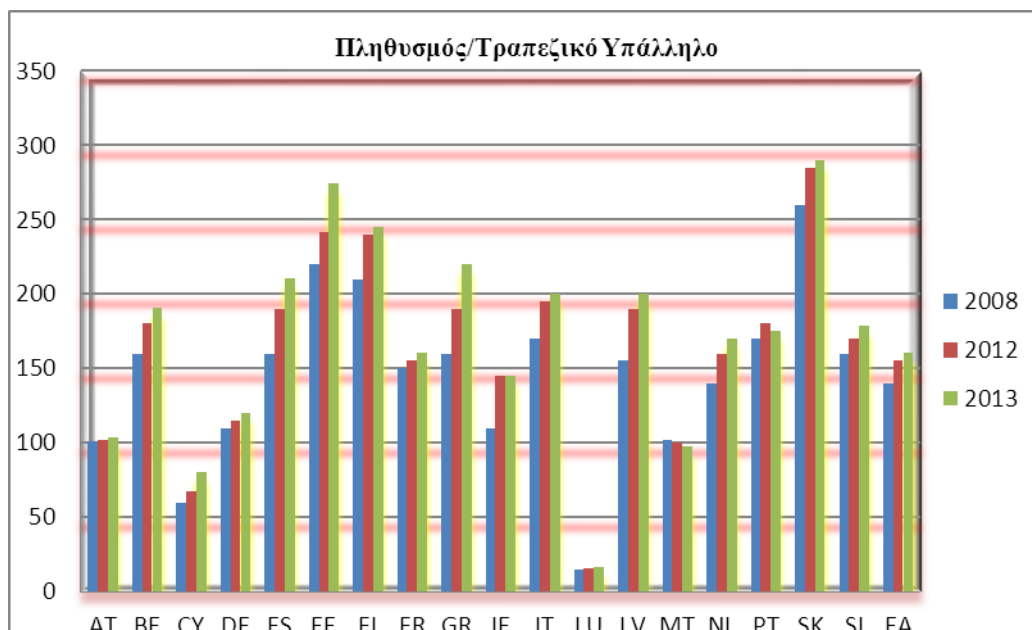
- Πληθυσμός/ Τοπικό υποκατάστημα
- Πληθυσμός/Τραπεζικό υπάλληλο

Αυτή η αύξηση που καταγράφηκε ήταν υποκινούμενη από την ανάγκη για μείωση του κόστους λειτουργίας των τραπεζών, καθώς και των δικτύων τους, και ήταν κοινή για όλες τις χώρες της Ευρωζώνης. Συγκριτικά με το 2012, η τάση αυτή ήταν αξιοσημείωτη κυρίως σε χώρες που συμμετείχαν σε προγράμματα δημοσιονομικής προσαρμογής της Ε.Ε (EU) και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (IMF).



**Διάγραμμα 2.3**

**Διάγραμμα Πληθυσμού που αντιστοιχεί ανά Υποκατάστημα Τραπέζης**



**Πίνακας 2.4**

### **Διάγραμμα αντιστοίχισης Πληθυσμού ανά Τραπεζικό Υπάλληλο**

Τις τελευταίες δεκαετίες το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα έχει συναντήσει πολλές προκλήσεις και έχει με την σειρά του προβεί σε διαρθρωτικές αλλαγές, προκειμένου να μπορέσει να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις τόσο της κοινωνίας, όσο και των οικονομιών που αναπτύσσονται παγκοσμίως.

Οι κυριότεροι λόγοι που οδήγησαν το τραπεζικό σύστημα στο να εφεύρει τρόπους αντιμετώπισης των προκλήσεων είναι:

- Η ραγδαία τεχνολογική ανάπτυξη
- Η παγκοσμιοποίηση των αγορών
- Η εισαγωγή του ενιαίου ευρωπαϊκού νομίσματος

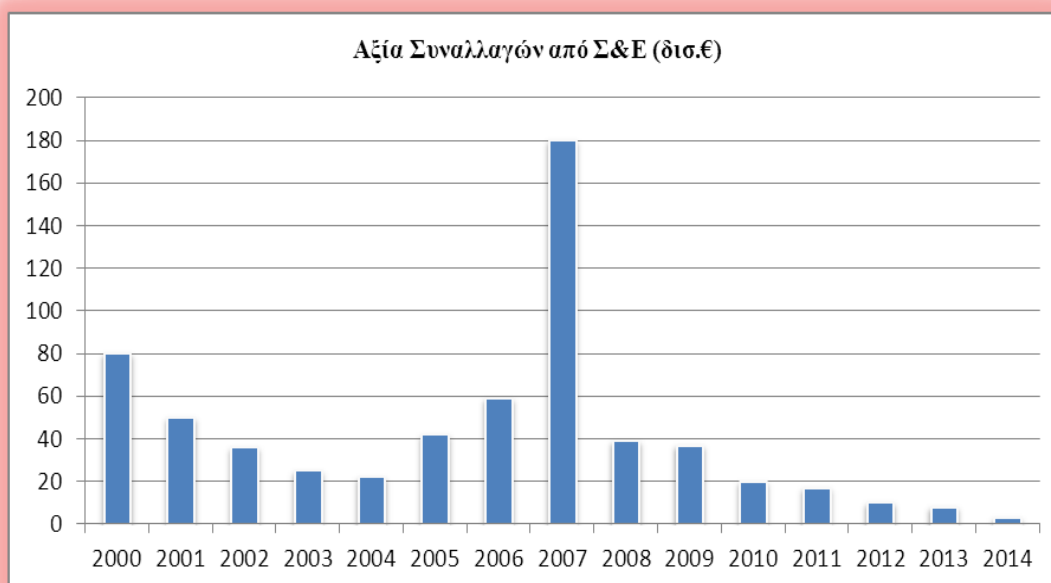
Από το 1990 και μετά τα πιστωτικά ιδρύματα της Ε.Ε των 15 χωρών-μελών ήταν 12.000 σε αριθμό, ενώ μέχρι το τέλος του 2004 γνώρισαν τεράστια μείωση, πλησιάζοντας τον αριθμό των 7.000 ιδρυμάτων. Το χρονικό διάστημα 2005-2007 ο αριθμός των συναλλαγών αλλά και της αξίας αυτών ακολούθησε αντίστροφη πορεία και σημείωσε μεγάλη άνοδο. Αυτή η ανοδική τάση οφείλεται στην εξαγορά τόσο της ABN AMRO από την ROYAL BANK OF

SCOTLAND , όσο και από την εξαγορά της FORTIS από την SANTANTER και την συγχώνευση της SANPAOLO IMI από την BANK INTENSA.

Η ανοδική αυτή τάση όμως κράτησε λίγο, αφού από το 2008 και έπειτα παρατηρήθηκε τάση μείωσης αυτής της δραστηριότητας τόσο στον αριθμό των συγκεντρώσεων, όσο και στην αξία των συναλλαγών που αυτές επετύγχαναν.

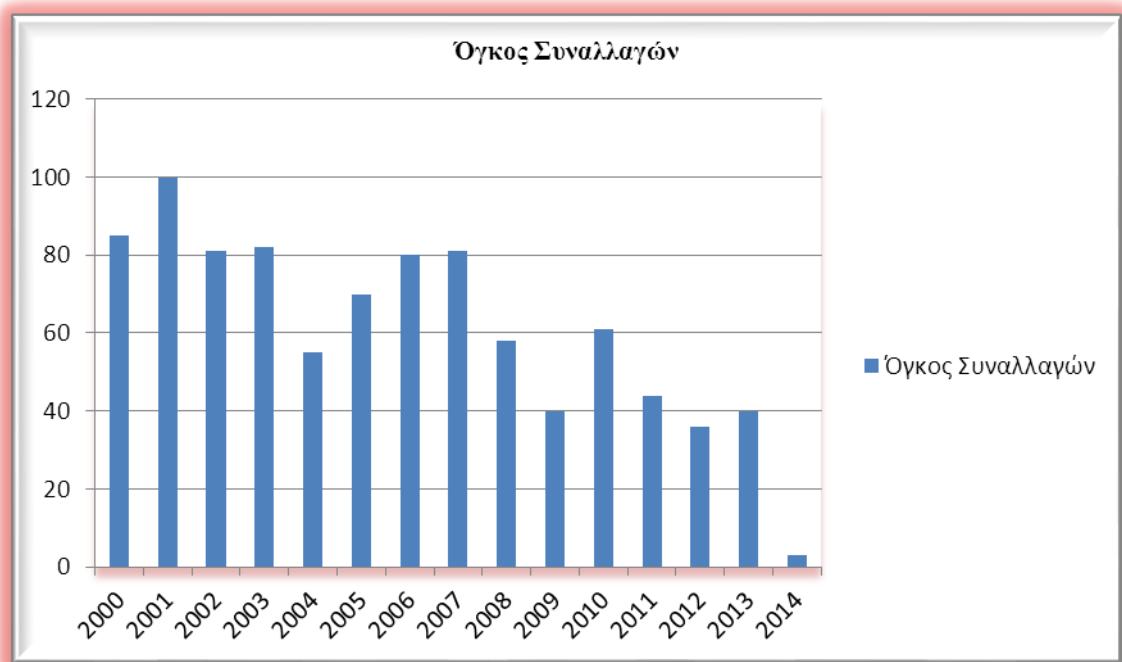
Χαρακτηριστικό της μεγάλης πτωτικής πορείας της περιόδου 2008-2013 αποτελεί το ότι η συνολική αξία των συναλλαγών μειώθηκε στα 8 δις ευρώ από τα 35 δις που ήταν μέχρι εκείνη την περίοδο. Ένα άλλο αξιοπρόσεκτο γεγονός ήταν ότι μέσα στο 2013 και μέχρι τα μέσα του 2014 πραγματοποιήθηκαν μόνο τρεις (3) συναλλαγές:

- Μια εντός της εγχώριας αγοράς
- Μια διασυνοριακή (εντός της Ευρωζώνης)
- Μια συναλλαγή αξίας ενός δις, μεταξύ ιδρύματος Ευρωζώνης και αγοραστή εκτός Ε.Ε



**Διάγραμμα 2.5**

**Συνολική Αξία Συναλλαγών που προήλθαν από Σ&Ε**

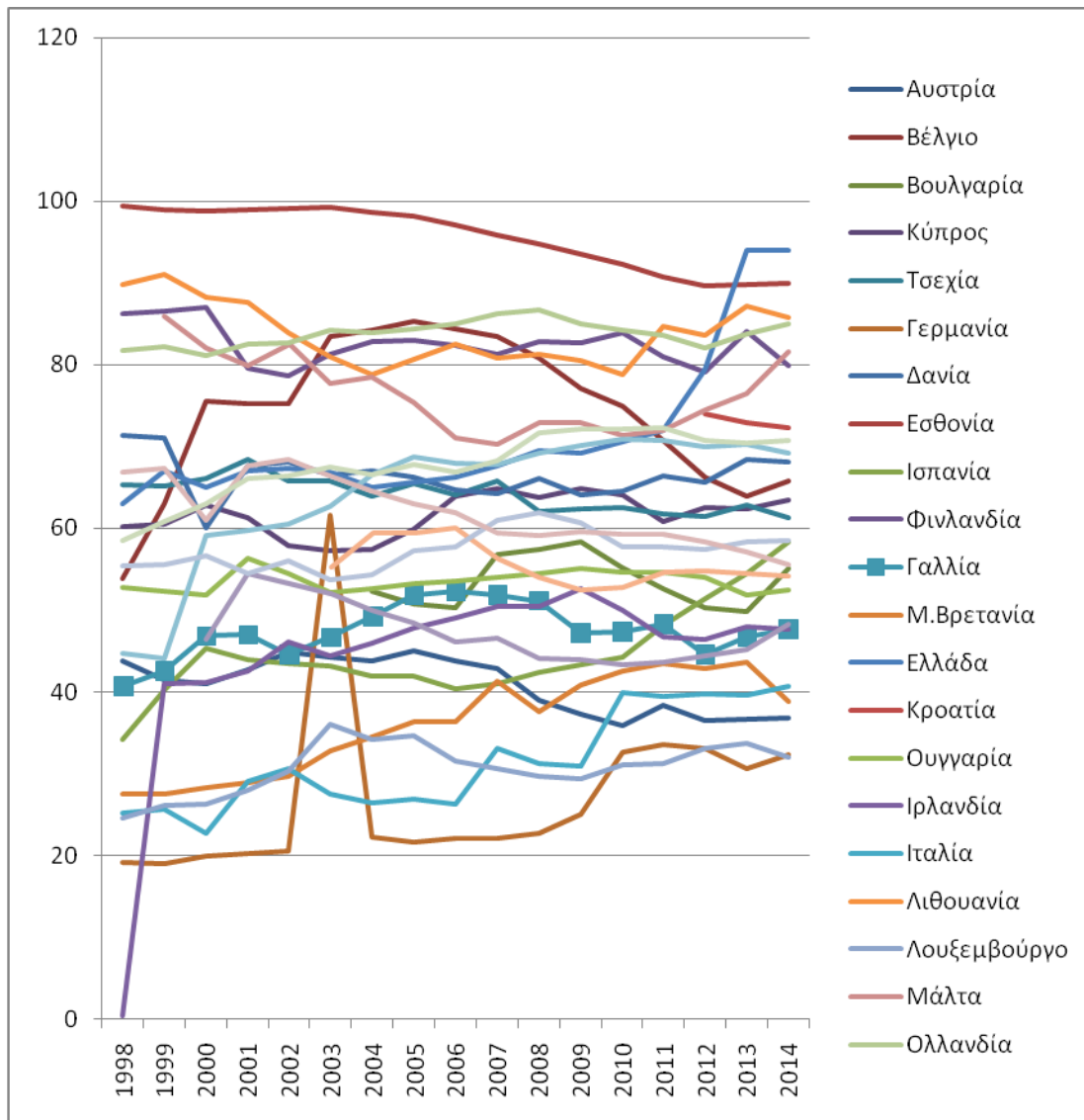


**Διάγραμμα 2.6**

**Συνολικός όγκων συναλλαγών των Σ&Ε**

Στο παρακάτω διάγραμμα μπορούμε να δούμε την συγκέντρωση των τραπεζικών συστημάτων των χωρών της Ε.Ε διαχρονικά από το 1998 μέχρι και τις πιο πρόσφατες πληροφορίες που αφορούν τα τέλη του 2014.

Είναι εμφανές ότι από το 2010 και μετά οι περισσότερες από τις χώρες της Ε.Ε παρουσιάζουν αύξηση της συγκέντρωσης, συγκριτικά με τον βαθμό που είχε αυτή πριν το ξέσπασμα της κρίσης. Τόσο στην περιοχή της Ευρωζώνης, όσο και σε επίπεδο Ε.Ε, οι περισσότεροι δείκτες παρουσίασαν άνοδο το 2011, μια μικρή πτώση το 2012 και επάνοδο το 2013.



**Διάγραμμα 2.7**

**Συγκέντρωση Τραπεζικών Συστημάτων της Ε.Ε/Χώρα**

Άλλο ένα στοιχείο που συμβάλλει στο να αποφανθούμε κατά πόσο υπάρχει μεγάλος ή μικρός βαθμός συγκέντρωσης σε ένα κλάδο είναι και ο δείκτης HERFINDAHL<sup>60</sup>, ο οποίος υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$HHI = \sum_{i=1}^{\pi} (MS_i)^2$$

<sup>60</sup>Maurizio Naldi, Marta Flamini (2014). The CR4 index and the interval estimation of the Herfindahl-Hirschman Index: an empirical comparison.



Ο δείκτης αυτός ισούται με το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς των επιχειρήσεων του κλάδου που βρίσκεται υπό μελέτη. Κατά γενικό κανόνα, τιμές του δείκτη κάτω από 1000 υποδηλώνουν χαμηλή συγκέντρωση κλάδου, ενώ αντιθέτως, τιμές πάνω από 1800 δηλώνουν υψηλή συγκέντρωση. Για τιμές μεταξύ 1000-1800, μπορούμε να θεωρήσουμε ότι στον συγκεκριμένο κλάδο υφίσταται συγκέντρωση μεσαίου βαθμού.<sup>61</sup>

Το συγκριτικό πλεονέκτημα της χρήσης αυτού του δείκτη έγκειται στο ότι ο δείκτης δεν λαμβάνει υπόψη του το μερίδιο αγοράς που έχουν οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις του χώρου, αλλά υπολογίζει όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.

Τέλος, οι δείκτες αυτοί υπολογίζονται σε μη ενοποιημένη βάση και επομένως οι θυγατρικές των τραπεζών αλλά και υποκαταστήματα ξένων τραπεζών λογίζονται ως ξεχωριστά πιστωτικά ιδρύματα.

Στον παρακάτω πίνακα προβάλλονται ο δείκτης HHI, καθώς επίσης και ο CR5 ανά χώρα της Ε.Ε την χρονική περίοδο 2010-2014, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι μεγάλα τραπεζικά συστήματα, όπως αυτά της Ιταλίας και της Γερμανίας, είναι ελάχιστα συγκεντρωμένα μιας και χαρακτηρίζονται από μεγάλες αποταμιεύσεις και πολλές συνεταιριστικές τράπεζες.

Το αντίθετο, ωστόσο, παρατηρείται σε μικρότερες χώρες όπου το τραπεζικό σύστημα είναι πιο συγκεντρωμένο. Εξαιρέση αποτελούν η Αυστρία και το κρατίδιο του Λουξεμβούργου, όπου στην μεν πρώτη περίπτωση το τραπεζικό σύστημα είναι δομημένο όπως αυτό των μεγάλων χωρών, στη δε δεύτερη υπάρχει μεγάλη και ισχυρή παρουσία ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων.

---

61

### Πίνακας 2.3

#### Δείκτης Συγκέντρωσης Herfindahl (HHI)

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ HERFINDAHL (HHI) <sup>62</sup>					
Χώρα	2010	2011	2012	2013	2014
Βέλγιο	1,439	1,294	1,061	979	982
Βουλγαρία	789	766	738	730	836
Τσεχία	1,045	1,014	999	999	949
Δανία	1,077	1,192	1,130	1,160	1,190
Γερμανία	298	317	307	266	301
Εσθονία	2,929	2,613	2,493	2,483	2,445
Ιρλανδία	700	647	632	674	677
<b>Ελλάδα</b>	<b>1,214</b>	<b>1,278</b>	<b>1,487</b>	<b>2,136</b>	<b>2,195</b>
Κροατία	-	-	-	1,384	3,364
Ισπανία	528	596	654	719	839
Γαλλία	610	600	545	568	584
Ιταλία	410	407	410	406	424
Κύπρος	1,124	1,027	996	1,472	1,303
Λετονία	1,005	929	1,027	1,037	1,001
Λιθουανία	1,545	1,871	1,749	1,892	1,818
Λουξεμβούργο	343	346	345	357	329
Ουγγαρία	828	848	873	862	905
Μάλτα	1,181	1,203	1,313	1,458	1,648
Ολλανδία	2,049	2,067	2,026	2,105	2,131
Αυστρία	383	423	395	405	412
Πολωνία	559	563	568	586	656
Πορτογαλία	1,207	1,206	1,191	1,197	1,164
Ρουμανία	871	878	852	821	797
Σλοβενία	1,160	1,142	1,115	1,045	1,026
Σλοβακία	1,239	1,268	1,221	1,215	1,221
Φινλανδία	3,550	3,700	3,010	3,080	3,310
Σουηδία	860	863	853	876	880
Ην. Βασίλειο	523	519	527	525	462

<sup>62</sup> EU structural financial indicators : Herfindahl index for credit institutions

## Πίνακας 2.4

### Δείκτης Συγκέντρωσης CR5

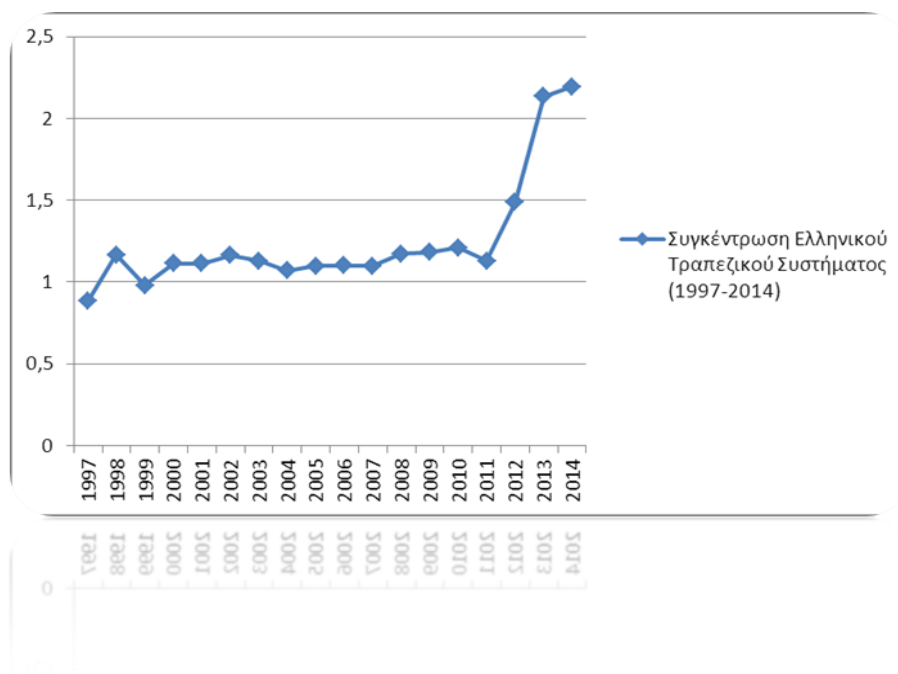
ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ CR5 (%) <sup>63</sup>					
Χώρα	2010	2011	2012	2013	2014
Βέλγιο	74,9	70,8	66,3	64,0	65,8
Βουλγαρία	55,2	52,6	50,4	49,9	83,6
Τσεχία	62,5	61,8	61,5	62,8	61,3
Δανία	64,4	66,3	65,6	68,4	68,1
<b>Γερμανία</b>	<b>32,6</b>	<b>33,5</b>	<b>33,0</b>	<b>30,6</b>	<b>32,4</b>
Εσθονία	92,3	90,6	89,6	89,7	89,9
Ιρλανδία	49,9	46,7	46,4	47,8	47,6
<b>Ελλάδα</b>	<b>70,6</b>	<b>72,0</b>	<b>79,5</b>	<b>94,0</b>	<b>94,1</b>
Κροατία	-	-	73,9	72,9	72,3
Ισπανία	44,3	48,1	51,4	54,4	58,3
Γαλλία	47,4	48,3	44,6	46,7	47,6
Ιταλία	39,8	39,5	39,7	39,6	40,7
Κύπρος	64,2	60,8	62,5	62,3	63,4
Λετονία	60,4	59,6	64,1	64,1	63,6
Λιθουανία	78,8	84,7	83,6	87,1	85,7
Λουξεμβούργο	31,1	31,2	33,1	33,7	32,0
Ουγγαρία	54,6	54,6	54,0	51,9	52,5
Μάλτα	71,3	72,0	74,4	76,5	81,5
Ολλανδία	84,2	83,6	82,1	83,8	85,0
Αυστρία	35,9	38,4	36,5	36,7	36,8
Πολωνία	43,4	43,7	44,4	45,2	48,3
Πορτογαλία	70,9	70,8	69,9	70,3	69,2
Ρουμανία	52,7	54,6	54,7	54,4	54,2
Σλοβενία	59,3	59,3	58,4	57,1	55,6
Σλοβακία	72,0	72,2	70,7	70,3	70,7
Φινλανδία	83,8	80,9	79,0	84,1	79,8
Σουηδία	57,8	57,8	57,4	58,3	58,5
Ην. Βασίλειο	42,5	43,5	42,8	43,7	38,9

<sup>63</sup> EU structural financial indicators : Share of total assets of five largest credit institutions

## 2.8 Συγκέντρωση στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει την μεγαλύτερη συγκέντρωση από το 2008 και μετά, σε όλο το φάσμα της Ε.Ε, μετά από την απορρόφηση των εγχώριων τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και την φυγή πολλών ξένων.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία από την ΕΚΤ <sup>64</sup>, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, αποτελούμενο από τις πέντε (5) μεγαλύτερες τράπεζες στην χώρα, ελέγχουν το 94,1% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος. Αυτό μας κατατάσσει ως χώρα στην πρώτη θέση, ενώ έπονται χώρες οι οποίες επλήγησαν περισσότερο από την ύφεση, όπως η Πορτογαλία και η Ισπανία.



Διάγραμμα 2.8

### Διαχρονική Εξέλιξη Συγκέντρωσης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Παρά τις συγκεντρώσεις όμως του τραπεζικού κλάδου και την πρόσβαση των τραπεζών σε μεγαλύτερα πελατολόγια, δεν έχουμε και αντίστοιχη αύξηση των υπό διαχείριση κεφαλαίων ανά τραπεζικό υπάλληλο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το ότι στην Ελλάδα ένας

<sup>64</sup> European Central Bank - Statistical Data Warehouse

τραπεζικός υπάλληλος διαχειρίζεται περίπου 8 δις ευρώ, σε αντίθεση με τον συνάδελφό του στην υπόλοιπη Ευρωζώνη που διαχειρίζεται περίπου 14 δις.

Αναλυτικότερα, ένας τραπεζικός υπάλληλος στην Ισπανία, διαχειρίζεται περίπου 14,6 δις, στην Πορτογαλία 9 δις, στην Ιταλία 13,2 δις και στην Ιρλανδία 23,3 δις ευρώ. Αυτό μπορεί, εντούτοις, να οφείλεται και στο μεγάλο σχετικά αριθμό τραπεζοϋπαλλήλων που απασχολούνται στην χώρα μας ή ακόμα και στον μικρό αριθμό ιδρυμάτων.<sup>65</sup>

Έτσι λοιπόν, θα μπορούσαμε να διαπιστώσουμε ότι το τοπίο του ελληνικού τραπεζικού κλάδου έχει αλλάξει σημαντικά από το 2001, χρονιά που η Ελλάδα έγινε μέλος της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Με την υπαγωγή στην Ένωση ο τραπεζικός κλάδος μετασηματίστηκε και απέκτησε εξωστρεφή χαρακτήρα, γεγονός που έγινε η αφορμή για τη δημιουργία εντονότερου ανταγωνισμού, αφού ξεκίνησε να προσελκύει νεοεισερχόμενα ιδρύματα.

Κατά συνέπεια, οι ελληνικές τράπεζες αποτελούσαν στόχο συγκεντρώσεων, με αποτέλεσμα να έχουν δημιουργηθεί μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα που να είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος. Τα τελευταία χρόνια ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων έχει ενταθεί και έχει δοθεί βάρος στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, μέσω της επέκτασης των δραστηριοτήτων, της δημιουργίας νέων τραπεζικών προϊόντων και της βελτίωσης των παρεχόμενων υπηρεσιών.<sup>66</sup>

Πα' όλα αυτά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι πέντε (5) μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα, συγκριτικά πάντα με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές, κατατάσσονται περίπου στην μεσαία κλίμακα, μιας και η εγχώρια αγορά είναι αρκετά περιορισμένη και επομένως ο βαθμός συγκέντρωσης υπολείπεται του αντίστοιχου των υπολοίπων χωρών της Ε.Ε.

---

<sup>65</sup> <http://www.kathimerini.gr/787937/article/oikonomia/epixeirhseis/thn-yyhloterh-sygkentrwsh-sthn-eyrwph-emfanizei-to-ellhniko-trapeziko-systhma>

<sup>66</sup> Ioannis E. Tsolas, Vincent Charles (2014), Incorporating risk into bank efficiency: A satisfying DEA approach to assess the Greek banking crisis.

## 2.9 Εποπτικό Πλαίσιο των Συγκεντρώσεων στην Ελλάδα

Για να μπορέσει να πραγματοποιηθεί μια συγκέντρωση, απαραίτητη προϋπόθεση είναι να διαθέτει άδεια από την αντίστοιχη επιτροπή ανταγωνισμού της χώρας αυτής. Στην ευρωπαϊκή ήπειρο αρμόδια είναι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού, ενώ στα κατά τόπους κράτη υπεύθυνη είναι η Επιτροπή Ανταγωνισμού που διατηρεί κάθε χώρα.

Στην Ελλάδα, αρμόδια για την αποτροπή μονοπωλίων και προστασίας της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς είναι η Επιτροπή Ανταγωνισμού, η οποία είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή του ν.3959/11 περί "προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού".<sup>67</sup>

Επομένως, η Επιτροπή Ανταγωνισμού είναι επιφορτισμένη με το να παρεμποδίζει όποια κίνηση τείνει να προκαλέσει στρεβλώσεις στην αγορά. Για να το επιτύχει αυτό, αφενός καταπολεμά τις πρακτικές που περιορίζουν ή νοθεύουν τον ανταγωνισμό, και αφετέρου καταπολεμά τους φραγμούς εισόδου στην αγορά, η οποία επιβάλλεται να είναι ανοιχτή προς όλους όσους δείχνουν ενδιαφέρον.<sup>68</sup>

Τα βασικά κριτήρια για την γνωστοποίηση αλλά και τον έλεγχο των συγκεντρώσεων είναι :

- Το μερίδιο αγοράς των προϊόντων και υπηρεσιών
- Ο συνολικός κύκλος εργασιών των εμπλεκόμενων στην συγκέντρωση επιχειρήσεων

Ο δεύτερος εποπτικός μηχανισμός των συγκεντρώσεων είναι η Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία ασκεί εποπτεία στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα μέσω ενός συγκεκριμένου πλαισίου.<sup>69</sup> Για να το επιτύχει αυτό έχει θεσπίσει δύο (2) ανώτατα όρια για τα χρηματοδοτικά "ανοίγματα" των τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία απαγορεύεται να προσπεραστούν. Το πρώτο όριο απαγορεύει στα πιστωτικά ιδρύματα χρηματοδοτικό άνοιγμα<sup>70</sup> μεγαλύτερο του 25% των Ιδίων Κεφαλαίων τους. Το δεύτερο όριο απαγορεύει το άθροισμα των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων ενός πιστωτικού ιδρύματος να υπερβαίνει το 800% των Ιδίων Κεφαλαίων του.

<sup>67</sup> [http://www.epant.gr/img/x2/categories/ctg334\\_1\\_1303911232.pdf](http://www.epant.gr/img/x2/categories/ctg334_1_1303911232.pdf)

<sup>68</sup> <http://www.epant.gr/content.php?Lang=gr&id=16>

<sup>69</sup> <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Supervision/CEBS/default.aspx>

<sup>70</sup> ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΓΟΡΑΣ Απόφαση 7/572/23.12.2010

## 2.10 Η Ενίσχυση των Συστημικών Τραπεζών της Ελλάδας

Είναι ευρέως αποδεκτό πλέον, πως η εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την αντίστοιχη εύρυθμη λειτουργία του οικονομικού συστήματος μια χώρας. Στην Ελλάδα η τραπεζική κρίση έλαβε τεράστιες διαστάσεις τα τελευταία χρόνια, με χειρότερο σενάριο την χρεοκοπία, κάτι που αν είχε συμβεί, θα είχε οδηγήσει σε πολύ χειρότερα αποτελέσματα όλη την οικονομική αλλά και κοινωνική δραστηριότητα της χώρας.

Από το 2008 και έπειτα, ξεκίνησε μια προσπάθεια ρύθμισης αυστηρότερων πλαισίων για τον χρηματοπιστωτικό τομέα, προκειμένου να προβλεφθούν, αλλά και να αποτραπούν αντίστοιχες κρίσεις στο μέλλον. Έτσι λοιπόν, η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων θεωρήθηκε ως το απαραίτητο συστατικό στοιχείο αυτής της προσπάθειας.

Ουσιαστικά, αυτό που καλείται "επάρκεια κεφαλαίων" μπορεί να αναλυθεί σε τρεις συνιστώσες:

- Στον προσδιορισμό αρχικά των Ιδίων Κεφαλαίων, δηλαδή στην εξεύρεση των κεφαλαίων που κατέχει η τράπεζα.
- Στον υπολογισμό και την μέτρηση του κινδύνου που αντιμετωπίζει κάθε πιστωτικό ίδρυμα.
- Στον ορισμό δεικτών που καθορίζουν τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη των ιδρυμάτων αυτών. Οι δείκτες που εξυπηρετούν είναι ο **συντελεστής φερεγγυότητας** και αυτός της **κεφαλαιακής επάρκειας**.

Το ζήτημα της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων απασχολεί εδώ και πολλά χρόνια τις εποπτικές Αρχές. Έτσι, έχουν θεσπιστεί κανόνες που αποσκοπούν στην πειθαρχία της αγοράς και στην γενική σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συνακόλουθα, σύμφωνα με το ισχύον εποπτικό σύστημα<sup>71</sup>, τα πιστωτικά ιδρύματα υποχρεούνται:

---

<sup>71</sup><http://www.bankofgreece.gr/pages/el/supervision/legal/c/institutions/supervisionrules/capitaladequacy.aspx>

- Να υπολογίζουν γενικούς κινδύνους και κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει εγκεκριμένων υποδειγμάτων.
- Να υπολογίζουν τις επιπλέον κεφαλαιακές τους απαιτήσεις, βασισμένες στην δυνητική ζημιά κάτω από ακραίες συνθήκες.
- Να θεσπίσουν εκείνες τις διαδικασίες, βάσει των οποίων θα προσαρμόζουν την τρέχουσα αξία των στοιχείων τους που δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα.
- Να δημοσιοποιούν πληροφορίες που θα αφορούν τις επιχειρήσεις του ομίλου, τα Ίδια Κεφάλαια, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο υπολογίζουν την κεφαλαιακή επάρκεια αυτή.

Όπως προκύπτει, κρίθηκε απαραίτητη η ενίσχυση των τραπεζών μέσω της ανακεφαλαιοποίησης τους. Ανακεφαλαιοποίηση είναι η αναδιοργάνωση ή αναδιάταξη της κεφαλαιακής διάρθρωσης ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος μέσω της εισαγωγής κεφαλαίων, με απώτερο σκοπό την κεφαλαιακή επάρκεια αυτού. Θα μπορούσαμε να την περιγράψουμε και ως ανταλλαγή χρηματοδότησης.

Το θεσμικό πλαίσιο που διέπει μια ανακεφαλαιοποίηση είναι βασισμένο:

- Στην υπ' αριθμόν 38 Πράξη της 9/11/2012 του Υπουργικού Συμβουλίου
- και στον Νόμο 3864/2010.

Ως εκ τούτου, βασιζόμενες στο παραπάνω θεσμικό πλαίσιο <sup>72</sup>, οι τράπεζες μπορούν να προβούν σε ανακεφαλαιοποίηση με δύο τρόπους:

- Ο πρώτος τρόπος είναι η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μέσω της καταβολής μετρητών ή εισφορών σε είδος, καθώς και έκδοση κοινών μετοχών.
- Ο δεύτερος τρόπος είναι η έκδοση "υπό όρους" μετατρέψιμων ομολογιών<sup>73</sup> (COCOS), οι οποίες καλύπτονται από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας<sup>74</sup>

<sup>72</sup> Χρηματιστήριο Αθηνών (2013), "Ενημερωτικό Υλικό για την Ανακεφαλαιοποίηση των Συστημικών Τραπεζών και την Έκδοση Παραστατικών Τίτλων (warrants), Έκδοση 1.1, Αθήνα.



Επιπροσθέτως, ανακεφαλαιοποίηση σε ένα τραπεζικό ίδρυμα ενδέχεται να έχουμε σε περιπτώσεις όπου η τράπεζα προσπαθεί να αντισταθεί σε μια επιθετική εξαγορά ή όταν επιθυμεί να περικόψει σε σοβαρό βαθμό τις λειτουργίες της ή ακόμα και για ελαχιστοποιήσει τους φόρους της.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από το 2008 και μέχρι σήμερα, οπότε εξετάζεται η πέμπτη<sup>75</sup> κατά σειρά ανακεφαλαιοποίησή του, έχει ενισχυθεί με πολλούς τρόπους, όπως:

**1. Μέσω ενίσχυσης από άμεσους ρευστούς πόρους**

**2. Μέσω κρατικών εγγυήσεων**

**3. Μέσω της συμμετοχής των ιδιωτών**

Κατά την υπάρχουσα βιβλιογραφία<sup>76</sup>, το ύψος της βοήθειας που εδόθη στις τράπεζες μέσω ρευστών πόρων ήταν ως εξής:

- 18 δις ευρώ μετά το PSI του 2012
- 25,5 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών
- 15- 25 δις για την αναμενόμενη ανακεφαλαιοποίηση εντός του 2015

Ακόμη, τον Δεκέμβριο του 2008, η κυβέρνηση του Κωνσταντίνου Καραμανλή, νομοθέτησε τον Ν.3723 για τη χρηματοδότηση του τραπεζικού συστήματος μέσω κρατικών εγγυήσεων ύψους 23,5 δις ευρώ, αλλά και μέσω προνομιούχων μετοχών ύψους 4,5 δις που έλαβε το Ελληνικό Δημόσιο, οι οποίες θα έπρεπε να επαναγοραστούν από τις τράπεζες εντός του 2014.

---

<sup>73</sup> Τα CoCos (Contingent Convertible Capital) είναι μια μορφή κεφαλαίου που μπορεί να μετατραπεί σε κοινές μετοχές στο μέλλον κάτω από ορισμένες συνθήκες

<sup>74</sup> Σκοπός του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας είναι η συνεισφορά στη διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, προς χάριν του δημοσίου συμφέροντος. Το Ταμείο ενεργεί σε συμμόρφωση με τις δεσμεύσεις της Ελληνικής Δημοκρατίας που απορρέουν από το νόμο 4046/2012 (Α' 28), όπως αυτές επικαιροποιούνται δυνάμει της παραγράφου 3.δ' του άρθρου 1 του ίδιου νόμου.

<sup>75</sup> Το ύψος της υπολογίζεται περίπου στα 15-25 δις ευρώ.

<sup>76</sup> Μελάς Κ.(2015), "Μπροστά στην νέα ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος". Διαθέσιμο σε : ([http://www.kostasmelas.gr/2015/10/blog-post\\_5.html](http://www.kostasmelas.gr/2015/10/blog-post_5.html))

## Πίνακας 2.5

Τα ποσά αναλυτικά που δόθηκαν στις Τράπεζες με την μορφή προνομιούχων μετοχών

<i>Τραπεζικό Ίδρυμα</i>	<i>Ποσό σε προνομιούχες μετοχές (εκ.€)</i>
<i>Alpha Bank</i>	<i>940</i>
<i>Eurobank</i>	<i>950</i>
<i>Εθνική</i>	<i>1,35 δις</i>
<i>Πειραιώς</i>	<i>750</i>
<i>T.T</i>	<i>225</i>
<i>Αττικής</i>	<i>100</i>
<i>Proton</i>	<i>80</i>
<i>FB Bank</i>	<i>50</i>
<i>Πανελλήνια</i>	<i>28,3</i>

Η επόμενη κίνηση ενίσχυσης πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο του 2012, όταν με πράξη νομοθετικού περιεχομένου χορηγήθηκαν 18 δις ευρώ μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και ακριβώς μετά το περίφημο PSI.<sup>77</sup>

Το επόμενο βήμα ενίσχυσης από άμεσους ρευστούς πόρους έγινε το 2013 και βασίστηκε στον Νόμο 4046/2012, όπου η συμφωνία προέβλεπε να λάβει το ελληνικό Δημόσιο περίπου 25,5 δις από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, τον EFSF, και τα οποία αποδόθηκαν στις τράπεζες όπως εκτίθενται στον παρακάτω πίνακα.

<sup>77</sup> Πρόκειται για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στο δανεισμό μίας χώρας και για την ακρίβεια, στην αγορά ομολόγων της.

## Πίνακας 2.6

Τα ποσά αναλυτικά που εδόθησαν στις τράπεζες με την μορφή άμεσων ρευστών πόρων

Τράπεζα	Ποσό Ανακεφαλαιοποίησης (σε δις €)
Alpha Bank	4,021
Eurobank	5,839
Εθνική Τράπεζα	8,677
Τράπεζα Πειραιώς	6,985
Σύνολο	25,522

Τα υπόλοιπα 3 δις περίπου -που υπολείπονται από τα 28,6 που κόστισε η δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση- προήλθαν από τις Αυξήσεις Μετοχικού Κεφαλαίου των τραπεζικών ιδρυμάτων<sup>78</sup>. Στις απαραίτητες προϋποθέσεις ήταν ότι καθεμιά από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες όφειλε να καλύψει το 10% του κόστους της ανακεφαλαιοποίησής της από Ίδια Κεφάλαια.

Η ανακεφαλαιοποίηση την άνοιξη του 2014 έγινε κατεξοχήν από τους ιδιώτες και το ποσό της διαμορφώθηκε στα 8,3 δις. Η εν λόγω ανακεφαλαιοποίηση πραγματοποιήθηκε προβλέποντας αύξηση του ΑΕΠ σε ποσοστό 2,9% για το 2015 και 3,7% το 2016, στηριζόμενη στο βασικό σενάριο, ενώ σύμφωνα με το δυσμενές προέβλεπε 0,6% ύφεση το 2015 και 1,2% ύφεση το 2016.<sup>79</sup> Όλες αυτές οι ενέργειες, σε συνδυασμό με τις πρωτόγνωρες για τα ελληνικά δεδομένα καταστάσεις των capital controls, μπορούν εύκολα μας οδηγήσουν στο συμπέρασμα ότι η ανακεφαλαιοποίηση που επίκειται γίνεται καθαρά για την κάλυψη των "μη εξυπηρετούμενων δανείων".

<sup>78</sup> <http://www.skai.gr/news/finance/article/239013/sta-286-dis-to-kostos-anakefalaiopoiisis-ton-tessaron-sustimikon-trapezon/>

<sup>79</sup> <http://www.kathimerini.gr/833444/article/oikonomia/epixeirhseis/h-nea-anakefalaiopoihsh-twn-trapezwn-kai-oi-krisimoi-mhnes-ews-to-telos-toy-2015>

Σχετικά με την πέμπτη σε σειρά ανακεφαλαιοποίηση που θα λάβει χώρα εντός του 2015, ο τρόπος με τον οποίο θα επιτευχθεί είναι με η μέθοδος του "bail out", χωρίς δηλαδή την συμμετοχή των μετόχων, αλλά κυρίως χωρίς την συμμετοχή των καταθετών.

Η μέθοδος του "bail out" θα μπορεί να εφαρμοστεί μέχρι και τις 31/12/2015, αφού από 1/1/2016, η νέα ρύθμιση<sup>80</sup>, γνωστή και ως Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), προβλέπει και την λύση του "bail in" για την ενίσχυση της τράπεζας και η οποία βασίζεται στην εμπλοκή των ομολογιούχων αρχικά, των μετόχων σε δεύτερο στάδιο αν η πρώτη εμπλοκή δεν επαρκεί, αλλά και των καταθετών σε τελικό στάδιο, εάν οι άλλες δύο ενέργειες δεν προσδώσουν τα αναμενόμενα αποτελέσματα.

Η συγκεκριμένη οδηγία εξασφαλίζει τις καταθέσεις έως και 100.000 ευρώ είτε αυτές ανήκουν σε φυσικά πρόσωπα, είτε σε νομικά. Σε περίπτωση που η ανακεφαλαιοποίηση δεν επιτύχει, αυτό θα είναι μεγάλο πλήγμα για το ελληνικό επιχειρείν εντός της χώρας, μιας και το 95% των καταθέσεων άνω του ποσού των 100.000 ανήκει σε νομικά πρόσωπα και κατ' επέκταση οποιοδήποτε "κούρεμα" θα έχει και αντίκτυπο στις δραστηριότητες των επιχειρήσεων<sup>81</sup>.

Η ανάγκη επομένως για ανακεφαλαιοποίηση θα σταματήσει να υφίσταται, μόνο όταν σταθεροποιηθεί η εθνική μας οικονομία και τερματιστεί η αύξηση των "κόκκινων" δανείων, μιας και αποτελούν την μεγαλύτερη ζημιά του τραπεζικού συστήματος. Ενδεικτικό της κατάστασης που επικρατεί στο τραπεζικό μας σύστημα μετά και τις τέσσερις ανακεφαλαιοποιήσεις που προτάθηκαν ως λύσεις, είναι η αναλογία δανείων προς καταθέσεις, σύμφωνα με την οποία τα δάνεια αποτιμώνται στα 200 δις και οι καταθέσεις στα 122 δις ευρώ.

---

<sup>80</sup> ΟΔΗΓΙΑ 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 15ης Μαΐου 2014, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

<sup>81</sup> <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26521&subid=2&pubid=113616540>

## 2.11 Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και η συμμετοχή του στην μετοχική σύνθεση των τραπεζών μετά την ανακεφαλαιοποίησή τους

Το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 2010 (Ν. 3864/2010) ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, το οποίο δεν ανήκει στο δημόσιο τομέα, διαθέτει διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια και έχει ως σκοπό τη συνεισφορά στη διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, χάριν του δημοσίου συμφέροντος<sup>82</sup>.

Μετά και την τελευταία ανεκεφαλαιοποίηση του 2014, το ποσοστό συμμετοχής του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας στην μετοχική σύνθεση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών μειώθηκε. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, η τρέχουσα αξία των συμμετοχών του διαμορφώνεται περί τα 18,5 δις ευρώ και παρουσιάζεται μειωμένη συγκριτικά με αυτήν του τέλους του 2013 οπότε και ήταν διαμορφωμένη στα 22,6 δις ευρώ.<sup>83</sup>

Αναλυτικότερα:

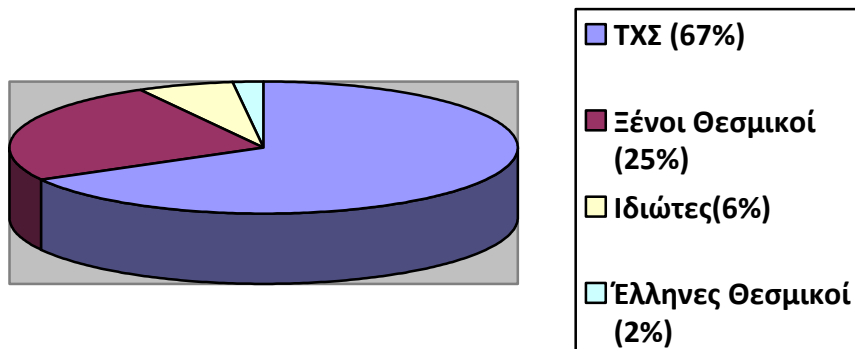
- Το σύνολο των κοινών μετοχών της *Τράπεζας Πειραιώς*<sup>84</sup> τον Ιούνιο 2015 ανερχόταν σε 169.000. Από το σύνολο των κοινών μετοχών (6.101.979.715 κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας €0,30 καθεμία) το **67%** κατεχόταν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, το υπόλοιπο 33% από τον ιδιωτικό τομέα και ειδικότερα το 27% από νομικά και το 6% από φυσικά πρόσωπα.

---

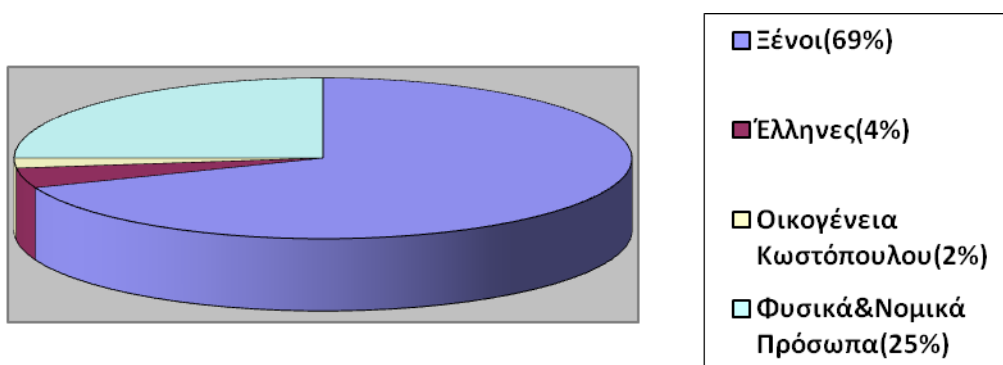
<sup>82</sup> [http://www.hfsf.gr/el/about\\_whatwedo.htm](http://www.hfsf.gr/el/about_whatwedo.htm)

<sup>83</sup> <http://www.kathimerini.gr/775650/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/sta-185-dis-h-symmetoxh-toy-txs-stis-tesseris-systhmikes-trapezes>

<sup>84</sup> <http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/share/shareholder-structure>

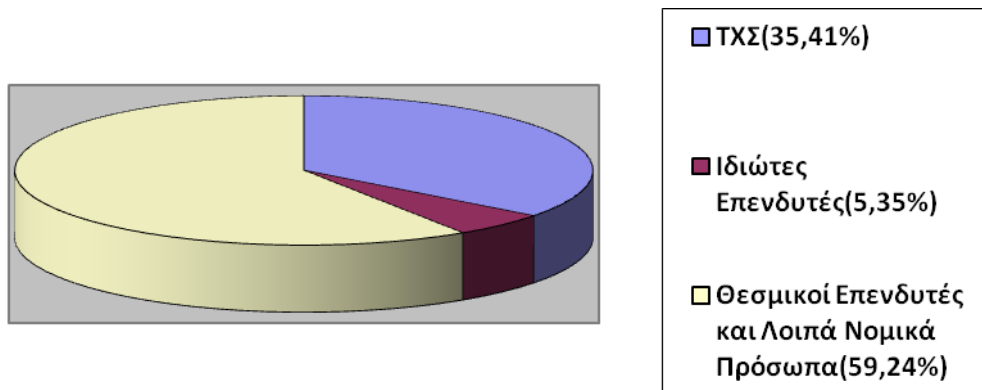


- Στην *Alpha Bank*, μετά την τελευταία ανεκεφαλαιοποίηση, το μετοχικό χαρτοφυλάκιο<sup>85</sup> αποτελείται από 136.000 επενδυτές. Από το σύνολο των μετοχών, το ΤΧΣ κατέχει 8.458.757.340 κοινές, ονομαστικές, άυλες ή μετά ψήφου ήτοι το **66,24 %** επί του συνόλου κοινών μετοχών έκδοσης της Τράπεζας



<sup>85</sup> <https://www.alpha.gr/page/default.asp?id=548&la=1>

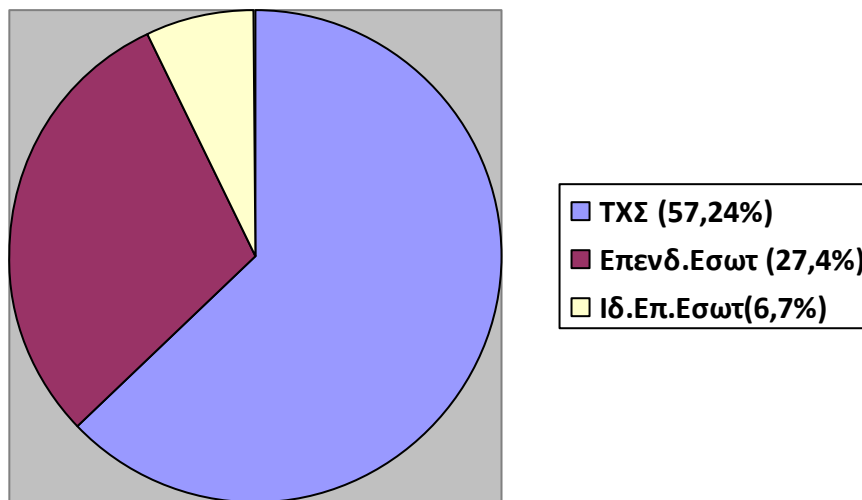
- Η *Eurobank* ολοκλήρωσε την Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου της, ποσού 2.86 δις, μέσω της έκδοσης 9.238.709.677 νέων μετοχών, ορίζοντας ως τιμή διάθεσης τα 0,31 ευρώ. Μετά από αυτή την κίνηση, το ποσοστό της συμμετοχής του ΤΧΣ στην μετοχική της σύνθεση μειώθηκε από το 95,23% στο **35,41%**.<sup>86</sup>



- Η Εθνική Τράπεζα ολοκλήρωσε την ανακεφαλαιοποίησή της ύψους 2.5 δις, μέσω της έκδοσης 1.136.363.637 κοινών μετοχών, με ονομαστική τιμή διάθεσης 2.20 ευρώ ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα, μετά από αυτή την αύξηση αυτή, η συμμετοχή του ΤΧΣ περιορίστηκε στο **57,24%** από 84,38% που ήταν πριν από αυτή.<sup>87</sup>

<sup>86</sup> <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=26&mid=356&lang=gr>

<sup>87</sup> <https://www.nbg.gr/el/the-group/corporate-governance/shareholder-structure>



Το τελευταίο νομοσχέδιο για το ΤΧΣ και το πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, θα πρέπει να έχει ψηφιστεί μέχρι την Τετάρτη 28/10/2015. Σύμφωνα με τις προβλέψεις των ειδικών, τα τραπεζικά ιδρύματα θα κληθούν να προσελκύσουν, αλλά και να συγκεντρώσουν από τις αγορές κεφάλαια ύψους 5.5-6 δις ευρώ, ενώ η ανακεφαλαιοποίηση στο σύνολό της θα κυμανθεί μεταξύ 15-16 δις ευρώ.

Άρα, εκτιμάται<sup>88</sup> ότι, εφόσον οι τράπεζες χρειαστούν την συμμετοχή του ΤΧΣ στην ανακεφαλαιοποίηση, αυτό θα έχει επίδραση και στην συμμετοχή του στην μετοχική σύνθεση τους, αφού υπολογίζεται ότι η συμμετοχή του δεν θα μπορεί να υποχωρήσει περισσότερο από το 50% αυτής που κατέχει ήδη σε καθεμιά από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες μέχρι και σήμερα.

<sup>88</sup> <http://www.capital.gr/oikonomia/3074659/ti-pososta-tha-diatirisei-to-txs-stis-trapezes>



## 2.12 Παρουσίαση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών

Όπως αναφέραμε σε προηγούμενο κεφαλαίο, η έννοια του "συστημικού" σχετίζεται καθαρά και μόνο με την έννοια της "μετάδοσης". Έτσι λοιπόν, συστημική χαρακτηρίζεται η τράπεζα την οποία θα μπορούσαμε να την παρομοιάσουμε με ένα "γρανάζι" μιας μηχανής. Πιθανή κατάρρευση αυτής, επομένως, θα επιφέρει άμεσες συνέπειες τόσο στο ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, όσο και στη γενικότερη οικονομική δραστηριότητα.<sup>89</sup>

Μετά τις συγκεντρώσεις που έχουν λάβει χώρα τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα, οι συστημικές τράπεζες πλέον είναι τέσσερις: Η Alpha Bank, η Eurobank, η Τράπεζα Πειραιώς και η Εθνική Τράπεζα. Ειδικότερα, μέσα στο 2013 οι περισσότερες και μικρότερες τράπεζες απορροφήθηκαν από τις τέσσερις αυτές, με αποτέλεσμα ο τραπεζικός κλάδος της Ελλάδος να παρουσιάζει την μεγαλύτερη συγκέντρωση σε όλη την Ε.Ε.

### Τράπεζα Alpha Bank<sup>90</sup>

Ο Όμιλος Alpha Bank είναι ένας από τους μεγαλύτερους Ομίλους του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα, με ισχυρή παρουσία στην εγχώρια και τη διεθνή τραπεζική αγορά. Προσφέρει ένα ευρύ φάσμα υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων της λιανικής τραπεζικής, της τραπεζικής μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων, της διαχείρισης κεφαλαίων και private banking, της διανομής ασφαλιστικών προϊόντων, της επενδυτικής τραπεζικής, των χρηματιστηριακών εργασιών και της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας.

Μητρική Εταιρία και βασική Τράπεζα του Ομίλου είναι η Alpha Bank, η οποία ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο. Η Alpha Bank, τράπεζα εμπιστοσύνης και σταθερό σημείο αναφοράς στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, είναι μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες, με ευρύτατο δίκτυο άνω των 1.000 σημείων εξυπηρέτησεως στην Ελλάδα κι έναν από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας στην Ευρώπη.

Το 1999 πραγματοποίησε την εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τράπεζας και τον Απρίλιο του 2000 η συγχώνευσή της εγκρίθηκε με απορρόφηση της Ιονικής από την

<sup>89</sup> <http://www.gfma.org/initiatives/g-sibs/g-sibs/>

<sup>90</sup> <http://www.alpha.gr/page/default.asp?la=1&id=30>

Alpha Πίστεως. Το καινούργιο σχήμα που δημιουργήθηκε ονομάστηκε Alpha Bank. Τον Φεβρουάριο του 2013 η Alpha Bank απέκτησε και το σύνολο των μετοχών της Εμπορικής Τραπεζής.

### **Τράπεζα Πειραιώς<sup>91</sup>**

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα, ενώ το διάστημα 1975-1991 διετέλεσε υπό κρατικό έλεγχο. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε έχει παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων, ενώ σήμερα κατέχει ηγετική θέση στην ελληνική αγορά με μερίδιο αγοράς 29% στα δάνεια και 28% στις καταθέσεις.

Το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 προέβη στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank, ενώ η απορρόφησή της ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003.

Ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας την στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, εξαγόρασε αρχικά την PaterCredit Bank στην Ρουμανία, η οποία μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Romania. Το 2005 προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί 12χρονη παρουσία του Ομίλου, ενώ το Μάρτιο του 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, εισήλθε στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt).

Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce Bank (μετονομάστηκε σε

---

<sup>91</sup> <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

Piraeus Bank ICB), και στην Κύπρο με την ίδρυση της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου.

Στα τέλη του 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το "υγιές" τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού) και τη Γενική Τράπεζα. Το Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Ιούνιο 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τη Millennium Bank Ελλάδας. Στις 17 Απριλίου 2015 η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το υγιές μέρος της Πανελλήνιας Τράπεζας, συμβάλλοντας με αυτόν τον τρόπο στην περαιτέρω αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.<sup>92</sup>

Σήμερα η Τράπεζα έχει ήδη ενσωματώσει πλήρως στα συστήματά της, την πρώην ATEbank και τις εγχώριες δραστηριότητες των δικτύων της Τράπεζας Κύπρου, CPB, Ελληνικής Τράπεζας, και Millennium Bank Ελλάδας και πρόσφατα της Γενικής Τράπεζας.

### **Τράπεζα Eurobank<sup>93</sup>**

Η Eurobank, με ενεργητικό ύψους €75,5 δισ. αποτελεί πυλώνα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και παράλληλα διατηρεί στρατηγική θέση στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία. Παράλληλα, διακρίνεται στον τομέα Διαχείρισης Περιουσίας στην Κύπρο και το Λουξεμβούργο, ενώ έχει παρουσία στην Ουκρανία και το Λονδίνο.

Ξεκίνησε το 1990 ως Ευρωπαϊκή Τράπεζα Α.Ε, με ειδίκευση στους τομείς του Private Banking και την επενδυτική τραπεζική. Το 1994 απέκτησε το 75% της EFG Private Bank (Luxemburg) S.A και δύο χρόνια μετά, το 1996, εξαγόρασε την Interbank Ελλάδος Α.Ε. Το αμέσως επόμενο έτος (1997), συγχωνεύτηκε με την Interbank Ελλάδος Α.Ε και εξαγόρασε επίσης το δίκτυο καταστημάτων της Credit Lyonnais Greece S.A.

<sup>92</sup> <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/important-dates/2012-2014>

<sup>93</sup> <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1293&mid=1022&lang=gr>

Το 1999 η Τράπεζα Κρήτης μεταβιβάζεται στην Eurobank οπότε και εν τέλει συγχωνεύεται στην δεύτερη. Το ίδιο έτος η Eurobank προέβη σε δημόσια προσφορά μετοχών και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Η συγχωνευτική δραστηριότητα της Eurobank συνεχίστηκε και το 2000, όταν και συγχωνεύτηκε με την Τράπεζα Εργασίας.

Τα επόμενα χρόνια εξαγόρασε ποσοστά από αρκετά τραπεζικά ιδρύματα της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και το 2013 διεύρυνε τον όμιλό της με την εξαγορά του Νέου Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου Ελλάδος, αλλά και της Proton Bank.<sup>94</sup>

### **Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος**<sup>95</sup>

Η Εθνική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1841 και αποτέλεσε την πρώτη τράπεζα του νεοελληνικού κράτους, με καθοριστική συνεισφορά στην οικονομική ζωή του τόπου σε αυτά τα 170 χρόνια ιστορίας της. Σήμερα η Εθνική ηγείται ενός από τους μεγαλύτερους και ισχυρότερους Ομίλους χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, με δυναμική παρουσία στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο.

Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' 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 δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στο πλαίσιο 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.<sup>96</sup>

---

<sup>94</sup> <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=1294>

<sup>95</sup> <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank>

<sup>96</sup> <https://www.nbg.gr/el/the-group/the-bank/history>

## 2.13 Ανακεφαλαίωση

Συνοψίζοντας, στο παρόν κεφάλαιο αποσαφηνίσαμε τις έννοιες των συγκεντρώσεων στις επιχειρήσεις, είτε αυτές πραγματοποιούνται με την μέθοδο της συγχώνευσης, είτε με αυτή της εξαγοράς. Στη συνέχεια, αναφερθήκαμε στους λόγους των συγκεντρώσεων ταυτόχρονα με τους κινδύνους που ελλοχεύουν, και κατόπιν προχωρήσαμε στην εκτενέστερη περιγραφή των συγκεντρώσεων του ευρωπαϊκού τραπεζικού κλάδου, όπως και του ελληνικού, παρατηρώντας ότι ο τελευταίος παρουσιάζει τη μεγαλύτερη συγκέντρωση, συγκριτικά με τους τραπεζικούς κλάδους των υπολοίπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εξαιρετικά μεγάλη συγκέντρωση που παρουσιάζει ο ελληνικός κλάδος, αποτυπώνει την τεράστια προσπάθεια που κατέβαλαν τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να αντεπεξέλθουν στην πρωτοφανή κατάσταση που κλήθηκαν να αντιμετωπίσουν από το 2008 και μετά.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ

#### 3.1 Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη έχει ως στόχο την διερεύνηση των υπερκανονικών αποδόσεων (abnormal returns) που εμπλέκονται σε ανακοινώσεις συγκεντρώσεων της Επιτροπής Ανταγωνισμού, κατά την περίοδο 2008-2015. Χρησιμοποιώντας την μεθοδολογία ανάλυσης γεγονότων (event analysis), εξετάζουμε την επίδραση της ανακοίνωσης της συγκέντρωσης στις αποδόσεις (υπερκανονικές και αθροιστικά υπερκανονικές) των συμμετεχουσών εταιρειών.

Η ανάλυση γεγονότων είναι μεταξύ των πιο επιτυχών εργαλείων της οικονομετρίας στην ανάλυση πολιτικής. Με την μέτρηση της επίδρασης γεγονότων στο πλούτο των επενδυτών η ανάλυση αυτή προσφέρει έναν πολύ καλό τρόπο αξιολόγησης του πλούτου από ιδιωτικές και δημόσιες ενέργειες (Wenston et al, 1998). Παρόλο που η μεθοδολογία της ανάλυσης γεγονότων μπορεί να ενημερώσει τους οικονομολόγους για την πολιτική των επενδυτών σχετικά με τη συμπεριφορά των εταιρειών σε μια νέα ενέργεια/πολιτική δεν μπορεί πλήρως να παρουσιάσει την πραγματική επίδραση των πολιτικών που έχουν τεθεί ως στόχος (Reynolds, 2008).

Επιπλέον υπάρχει ανησυχία για το αν η ανάλυση γεγονότων μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την ανάλυση μη ανταγωνιστικών πρακτικών. Ένα κομμάτι της μεθοδολογίας της ανάλυσης γεγονότων ερευνά τις ανακοινώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών στην επίδραση που έχουν στην αξία των μετόχων στις αγοραζόμενες και στις εξαγοραζόμενες εταιρείες.

Το κύριο αποτέλεσμα αυτών των ερευνών είναι ότι η ανακοίνωση ενός γεγονότος αυξάνει ή μειώνει την αξία των εξαγοραζόμενων και των αγοράζουσων αντίστοιχα. Επομένως οι μέτοχοι των εταιρειών στόχος αυξάνουν την αξία των μετοχών τους ενώ οι μέτοχοι των εταιρειών που εξαγοράζουν δεν κερδίζουν από την ανακοίνωση του γεγονότος. Για να μπορέσουμε να το επιτύχουμε αυτό θα βασιστούμε στην μεθοδολογία Warner & Brown (1985).

### 3.2 Μεθοδολογία

Οι υπολογισμοί που πραγματοποιήθηκαν στην παρούσα έρευνα για τις υπερκανονικές αποδόσεις έγιναν με βάση την μεθοδολογία των Warner & Brown (1980),(1985)<sup>97</sup>. Πιο συγκεκριμένα ως CAAR συμβολίζεται η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, ως AAR συμβολίζεται η μέση υπερκανονική απόδοση, ως CAR συμβολίζεται η αθροιστική υπερκανονική απόδοση και ως AR συμβολίζεται η υπερκανονική απόδοση. Η περίοδος του γεγονότος ορίζονται οι 20 χρηματιστηριακές ημερες πριν και μετά την ημέρα ανακοίνωσης της συγκέντρωσης/συγχώνευσης (-20, 20) η οποία ορίζεται ως ημέρα 0. Επιπλέον υπολογίστηκε η κανονική απόδοση της μετοχής χρησιμοποιώντας ως καθαρή περίοδο 21-221 χρηματιστηριακές ημέρες πριν την ημέρα 0 (-21-221). Ο υπολογισμός της κανονικής απόδοσης της μετοχής πραγματοποιήθηκε με τη χρήση του απλού γραμμικού μοντέλου. Πιο συγκεκριμένα χρησιμοποιήθηκε η σχέση

$$R_i = a_i + \beta_i R_{\Gamma,\Delta,T}$$

Όπου  $R_i$  η απόδοσης της μετοχής  $i$ ,  $a_i$  η σταθερά της παλινδρόμησης και  $\beta_i$  ο συντελεστής του συστημικού κινδύνου. Με το  $R_{\Gamma,\Delta,T}$  συμβολίζεται η απόδοση του γενικού δείκτη τιμών.

Με τις εκτιμήσεις των παραπάνω συντελεστών υπολογίστηκε για κάθε μετοχή του δείγματος η υπερκανονική απόδοση των εν λόγω μετοχών με βάσει την παρακάτω σχέση

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - \hat{R}_{i,t}$$

Όπου  $\hat{R}_{i,t}$  η εκτιμώμενη απόδοση της μετοχής  $i$  τη χρονική στιγμή  $t$ .

Δηλαδή η υπερκανονική απόδοση της μετοχής την ημέρα  $t$  είναι ίση με την απόδοση της μετοχή την ίδια ημέρα (επηρεάζεται από την ανακοίνωση του γεγονότος) μείον την κανονική απόδοση της μετοχή η οποία δεν επηρεάζεται από την ανακοίνωση του γεγονότος. Η υπερκανονική απόδοση έχει υπολογιστεί για κάθε μετοχή και για κάθε ημέρα της περιόδου του γεγονότος. Στη συνέχεια υπολογίστηκε η μέση υπερκανονική απόδοση με βάσει τον τύπο

---

<sup>97</sup> Brown, S and J. Warner, 1980, Measuring security price performance, Journal of Financial Economics, 8 205-258

Brown, S and J. Warner, 1985, using daily stock returns: the case of event studies, Journal of Financial Economics, 8 205-258

$$AAR = \frac{\sum_{i=1}^N AR}{N}$$

Όπου N ο αριθμός των μετοχών.

Ακόμα υπολογίστηκε η αθροιστική μέση υπερκανονική κατανομή απόδοση με βάση τον τύπο

$$CAAR = \sum_{i=1}^N AAR$$

Επιπλέον υπολογίστηκε η αθροιστική υπερκανονική απόδοση με βάσει τον τύπο

$$CAR = \sum_{i=1}^N AR$$

Τα παραπάνω υπολογίστηκαν για όλες τις μετοχές και τις ημέρες της περιόδου του γεγονότος.

Τέλος τα παραπάνω υπολογίστηκαν για διαφορετικές χρονικές περιόδους, αυτές ήταν οι εξής: (-20, 20), (-10, 10), (-5,5), (-1, 1) και (-1, 20).

Όσον αφορά το δείγμα της έρευνας αυτό αποτελείται από 7 εξαγοράζουσες τράπεζες και 2 εξαγοραζόμενες. Πιο συγκεκριμένα εντός του χρονικού διαστήματος 2007-2015 βρέθηκαν συνολικά 22 συγκεντρώσεις/συγχωνεύσεις στο τραπεζικό κλάδο. Από αυτές 7 ήταν από διαφορετικές τράπεζες (κάποιες τράπεζες είχαν πραγματοποιήσει πάνω από μια εξαγορά).

Ο λόγος που επιλέχθηκε να μην ληφθούν υπόψη όλες οι εξαγορές από την ίδια τράπεζα ήταν ότι υπήρχε επικάλυψη σε κάποιες περιπτώσεις στα χρονικά διαστήματα. Όσον αφορά τις εξαγοραζόμενες αυτές ήταν 3. Όμως η τράπεζα Proton είχε σταθερή χρηματιστηριακή για το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα του γεγονότος. Τελικά οι τράπεζες που επιλέχθηκαν φαίνονται στους πίνακες 3.1 και 3.2.



### Πίνακας 3.1

#### Εξαγοράζουσες

Ημερομηνία ανακοίνωσης	Όνομα τραπεζικού ιδρύματος
01/11/12	Alpha Τραπεζα ΑΕ
12/07/02	ASPIS BANK ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
09/07/13	Γενική Τράπεζα της Ελλάδος
10/06/13	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
30/07/13	Τράπεζα Eurobank Ergasias Ανώνυμη Εταιρεία
20/06/06	Τράπεζα Κύπρου
11/04/13	Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

### Πίνακας 3.2

#### Αγοραζόμενες

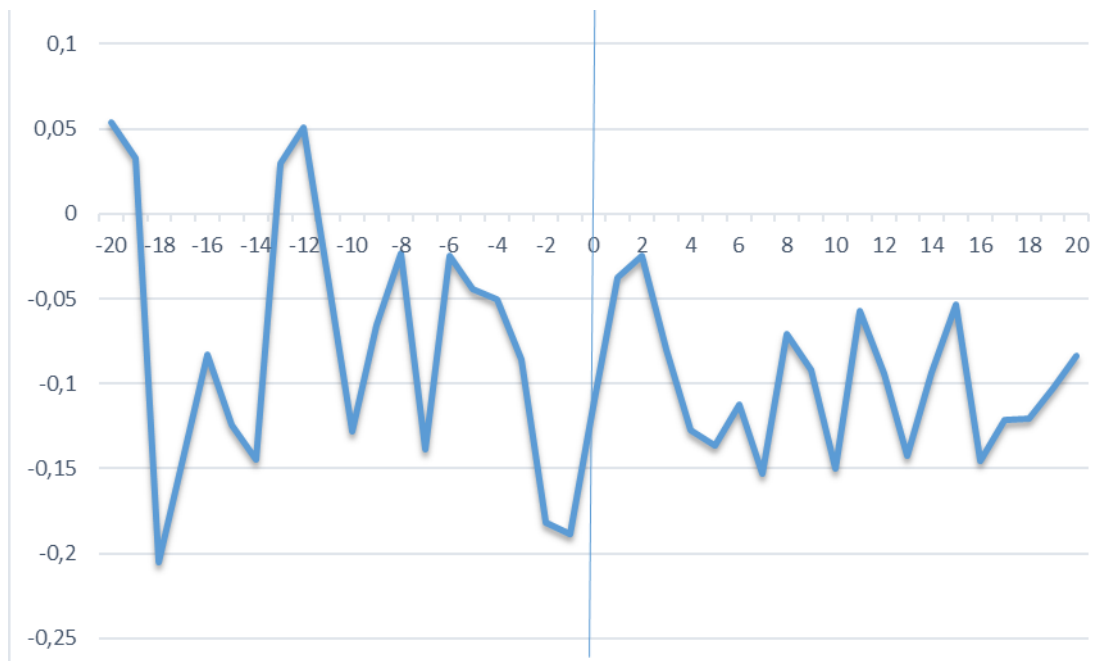
Ημερομηνία ανακοίνωσης	Όνομα τραπεζικού ιδρύματος
27/08/12	Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
15/07/10	Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου
30/07/13	Νέα Proton Τράπεζα Α.Ε.

Επιπρόσθετα, η ανάλυση πραγματοποιήθηκε με τη χρήση του Excel 2013 και του SPSS17.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ

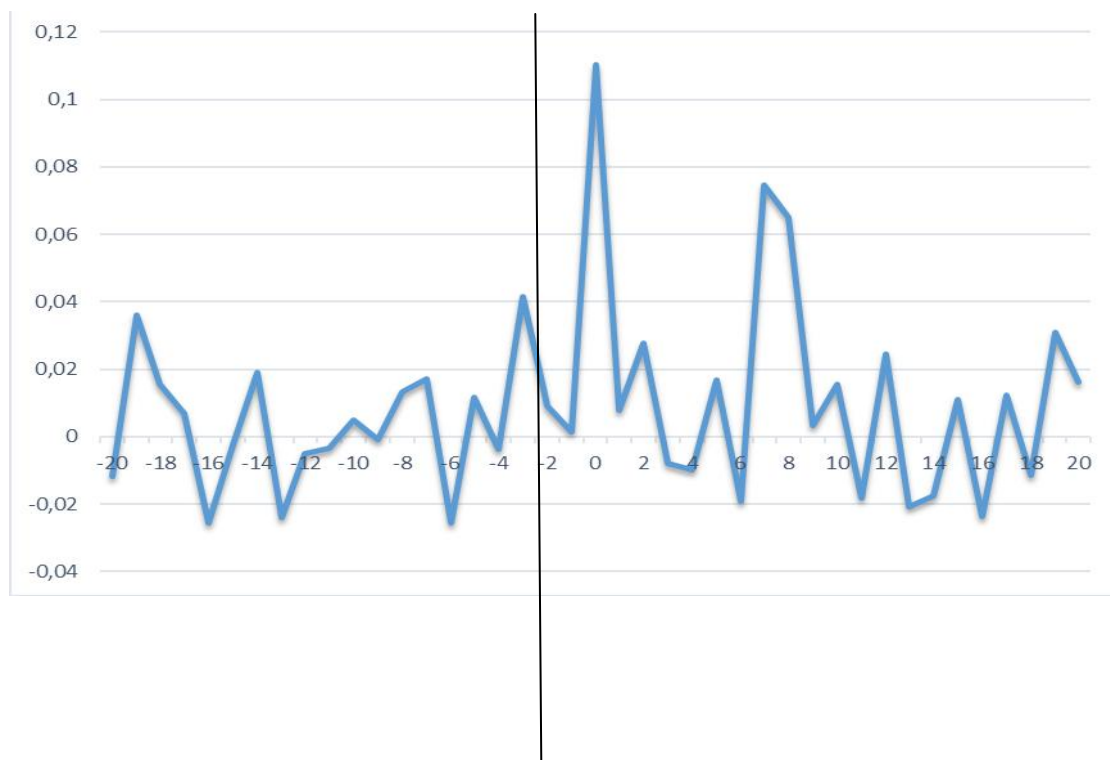
Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται αρχικά τα γραφήματα για την μέση υπερκανονική απόδοση και την αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση. Στο παράρτημα υπάρχει πίνακας με τους συντελεστές  $\beta$  από τις γραμμικές παλινδρομήσεις μεταξύ των αποδόσεων του γενικού δείκτη και των αποδόσεων των μετοχών. Παρουσιάζονται ξεχωριστά γραφήματα για τις εξαγοράζουσες, τις εξαγοραζόμενες και το σύνολο των εταιρειών. Επιπλέον τα γραφήματα αναφέρονται σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα όπως αυτά αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα. Έπειτα, παρουσιάζεται ο πίνακας με τους στατιστικούς ελέγχους t-test για την εξακρίβωση ή όχι στατιστικής σημαντικότητας. Οι έλεγχοι αυτοί πραγματοποιούνται για την μέση υπερκανονική απόδοση και την αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση και αφορούν τις εξαγοράζουσες, τις εξαγοραζόμενες και το σύνολο των εταιρειών. Επιπλέον αφορούν όλα τα χρονικά διαστήματα.



**Διάγραμμα 4.1 Μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20)**

Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.1 η μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα του γεγονότος είναι αρνητική αλλά με μικρότερη μεταβλητότητα μετά την ανακοίνωση. Πιθανόν αυτό να οφείλεται ότι η πληροφορία της ανακοίνωσης αφού ανακοινωθεί επίσημα είναι πλέον κοινή γνώση σε όλους και κάτι σίγουρο ενώ πιο πριν είναι μια εκτίμηση ότι θα συμβεί. Επομένως το ερμηνεύει ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του πολύ περισσότερο διαφορετικά πριν την ανακοίνωση έναντι του μετά.

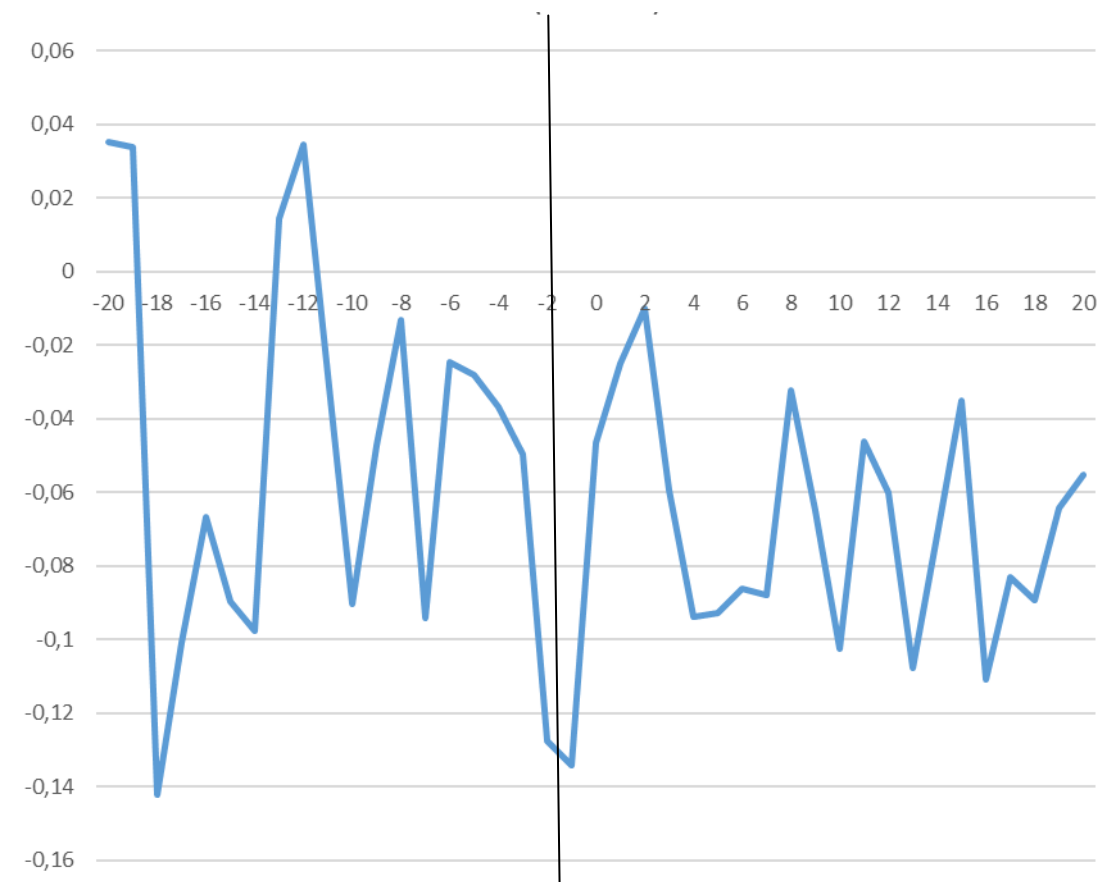
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.2 η μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα του γεγονότος είναι θετική και αρνητική αλλά με έντονη θετική μεταβολή τη στιγμή της ανακοίνωσης. Για τις εξαγοραζόμενες δεν παρατηρείται ανάλογη συμπεριφορά με εξαγοράζουσες καθώς οι επενδυτές δεν φαίνονται να ενδιαφέρονται τόσο πολύ για αυτές τις εταιρείες έναντι των εξαγοράζουσων.



**Διάγραμμα 4.2**

**Μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-20, 20)**

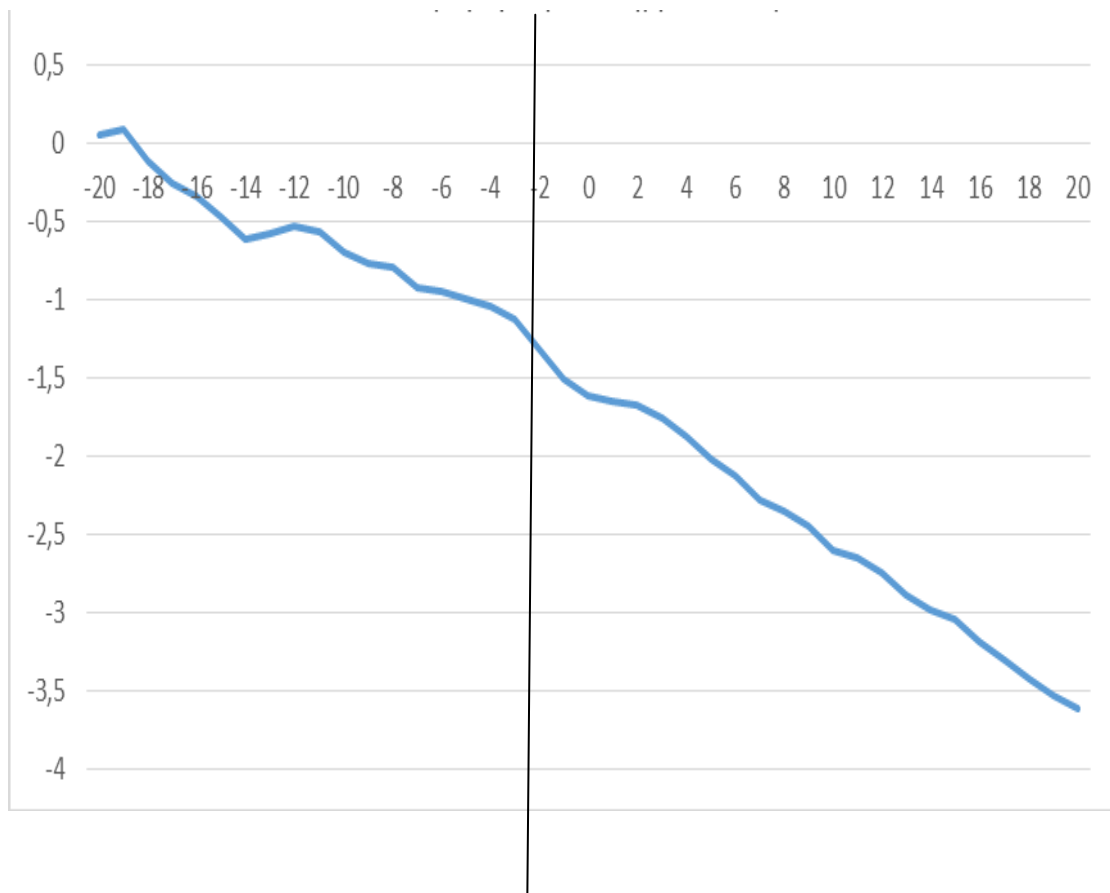
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.3 η μέση υπερκανονική απόδοση του συνόλου των εταιρειών για το χρονικό διάστημα του γεγονότος είναι αρνητική αλλά με μικρότερη μεταβλητότητα μετά την ανακοίνωση. Οι εξαγοράζουσες δίνουν τη συνολική τάση στο σύνολο των εταιρειών έναντι των εξαγοραζόμενων καθώς τα γραφήματα 4.1 και 4.3 είναι παρόμοια



**Διάγραμμα 4.3**

**Μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-20, 20)**

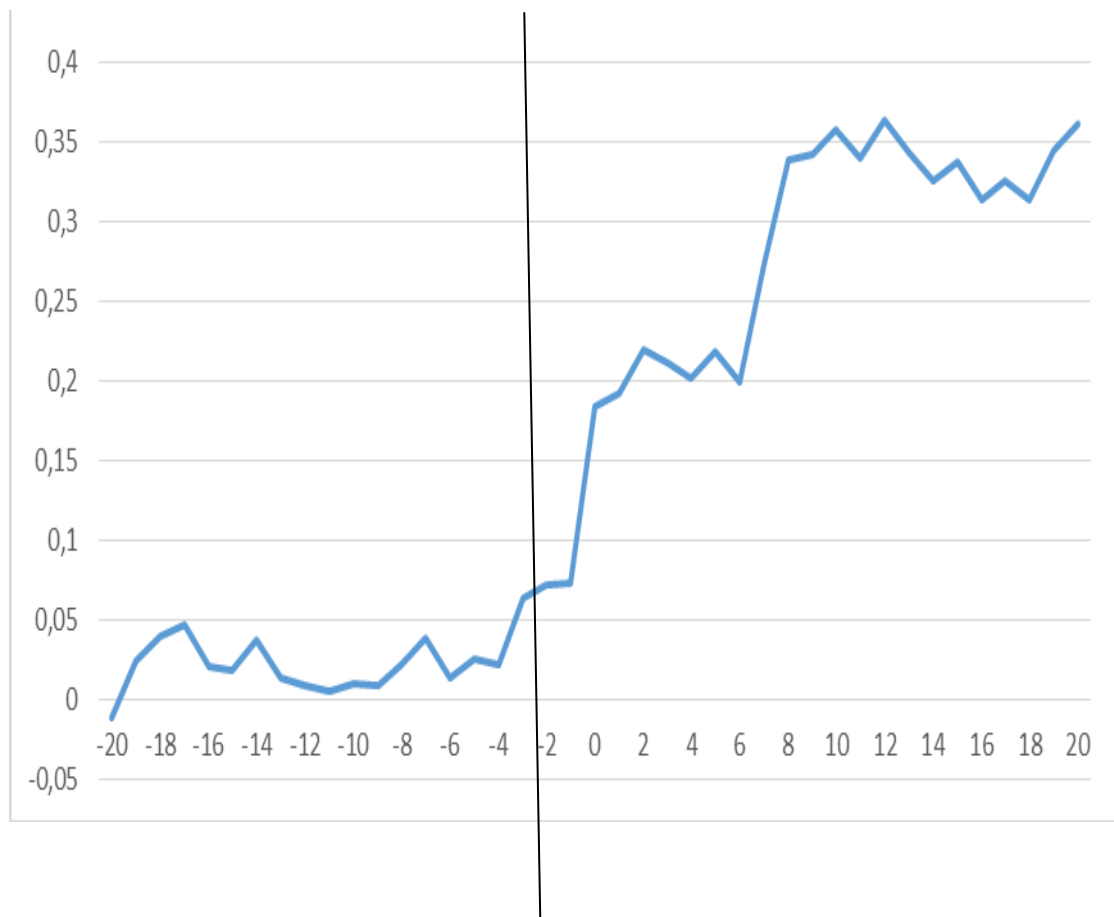
Κατά το διάγραμμα 4.4 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-20, 20) του γεγονότος είναι αρνητική και έντονα καθοδική καθώς η αγορά πριν την ανακοίνωση έχει αξιολογήσει όπως φαίνεται αρνητικά την εξαγορά, πιθανόν να επηρεάσει τα κέρδη των εταιρειών μέχρι να συγχρονιστούν οι εξαγοραζόμενες με τις εξαγοράζουσες.



**Διάγραμμα 4.1**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20)**

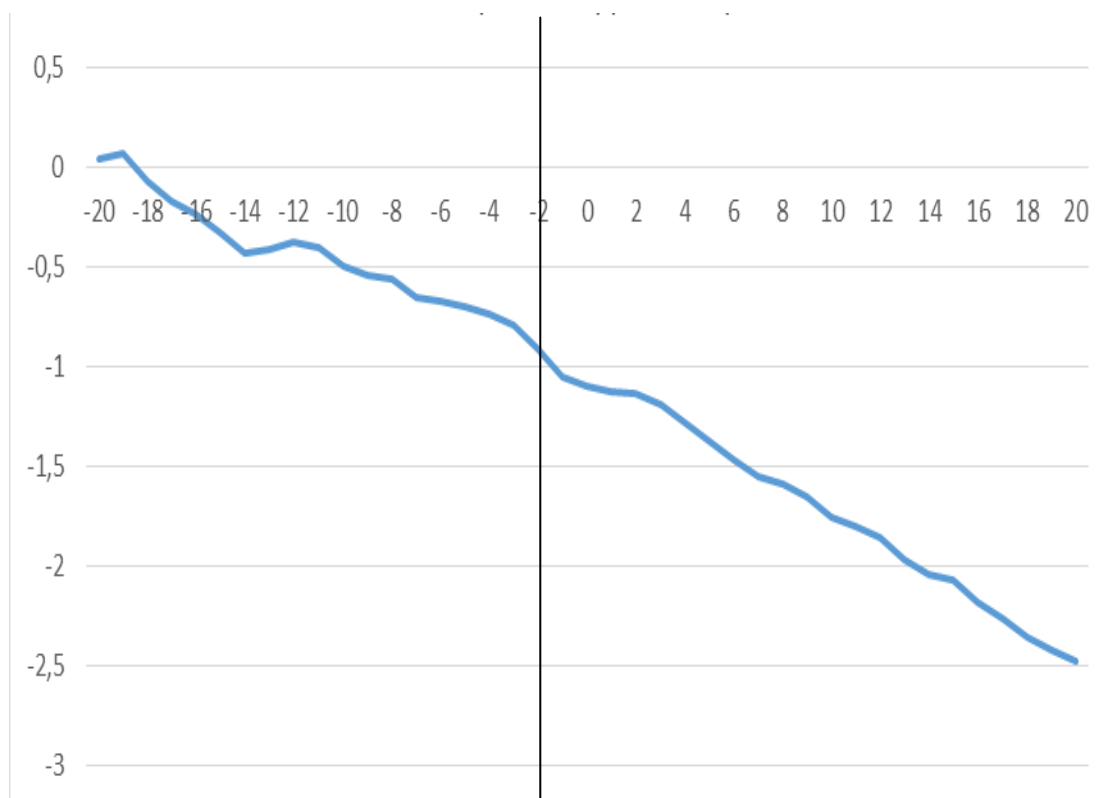
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.5 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-20, 20) του γεγονότος είναι θετική. Μετά την ανακοίνωση όμως η τάση αυτή είναι πολύ έντονη. Φαίνεται πως η αγορά εκλαμβάνει ως πολύ θετικό νέο την εξαγορά καθώς οι εξαγοραζόμενες εταιρείες υποβοηθούνται με αυτό τον τρόπο.



**Διάγραμμα 4.5**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-20, 20)**

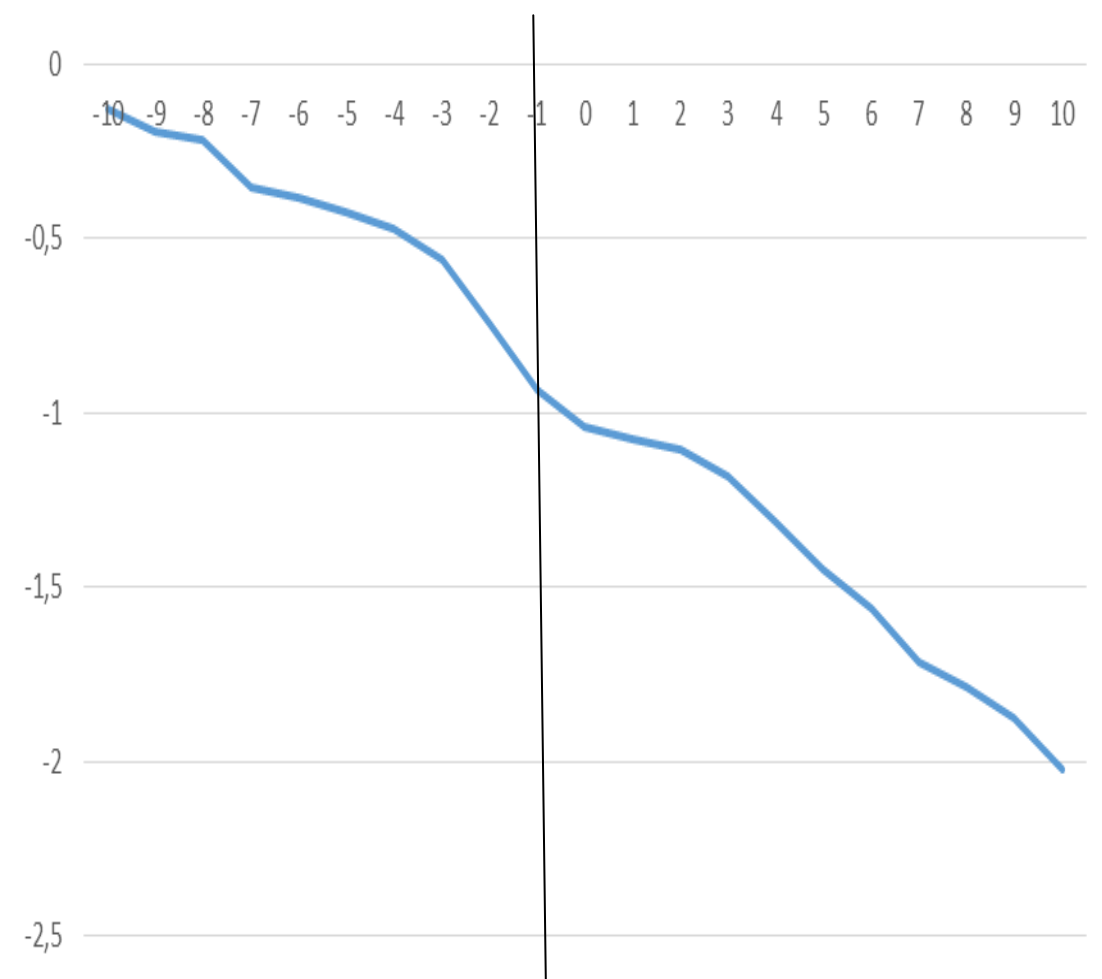
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.6 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση του συνόλου των εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-20, 20) του γεγονότος είναι αρνητική. Και εδώ τη τάση στο σύνολο των εταιρειών την καθορίζουν οι εξαγοράζουσες όπως είδαμε και στο γράφημα 4.4.



**Διάγραμμα 4.6**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-20, 20)**

Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.7 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-10, 10) του γεγονότος είναι αρνητική. Την ίδια πορεία /ταση που είδαμε για το χρονικό διάστημα (-20, 20) παρατηρούμε και για το διάστημα (-10, 10) χωρίς κάποια ιδιαίτερη διαφορά.

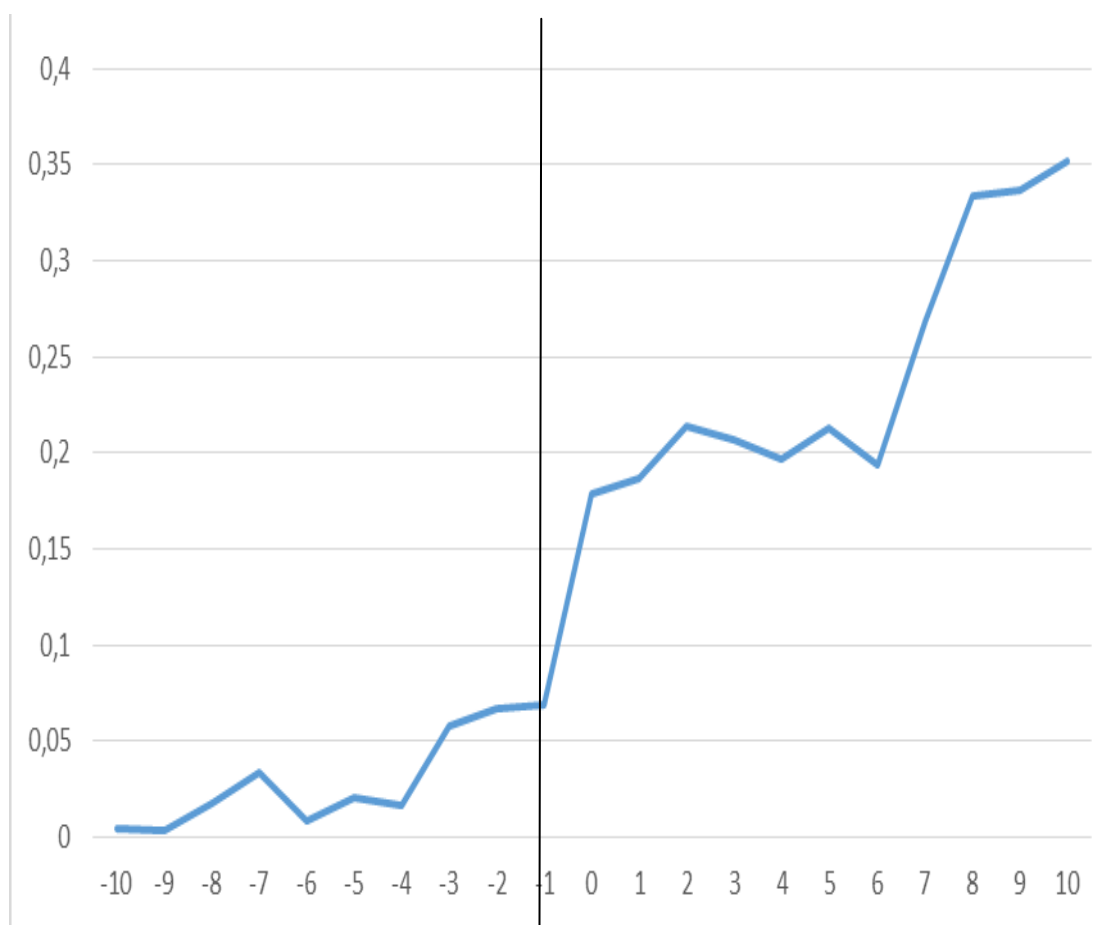


**Διάγραμμα 4.7**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-10, 10)**



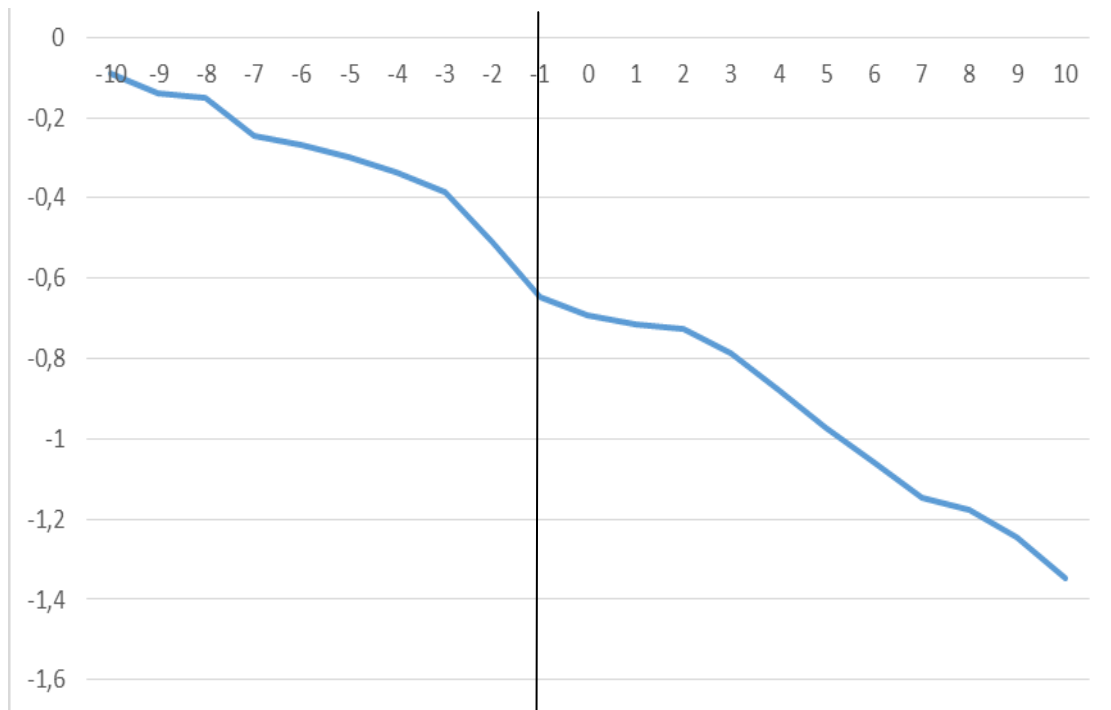
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.8 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-10, 10) του γεγονότος είναι θετική. Μετά την ανακοίνωση όμως η τάση αυτή είναι πολύ έντονη. Ακριβώς την ίδια εικόνα που είχαμε στο γράφημα 4.5 για το χρονικό διάστημα (-20, 20) έχουμε και εδώ.



**Διάγραμμα 4.8**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες(-10, 10)**

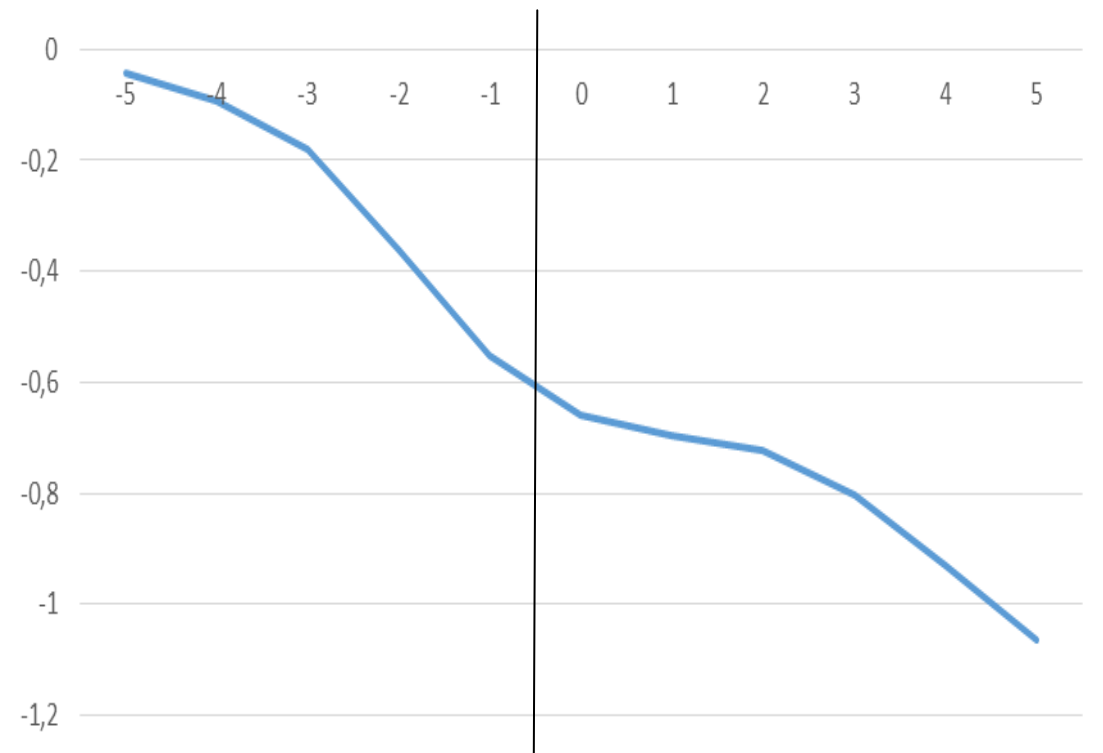
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.9 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το σύνολο των εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-10, 10) του γεγονότος είναι αρνητική. Η έντονη καθοδική πορεία αποδίδεται και πάλι στις εξαγοράζουσες εταιρείες που έχουν και τον μεγαλύτερο βάρος στο δείγμα της έρευνας.



**Διάγραμμα 4.9**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-10, 10)**

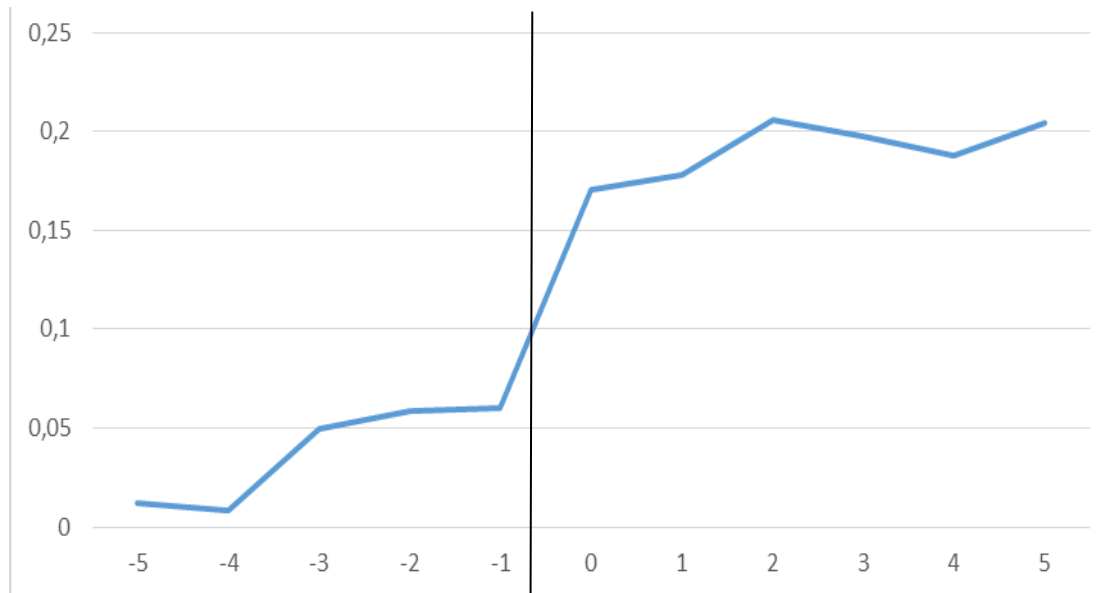
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.10 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-5, 5) του γεγονότος είναι αρνητική. Ξανά και εδώ παρατηρείται έντονη καθοδική πορεία στις αποδόσεις όπως και στα προηγούμενα δύο χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε (-10, 10) και (-20, 20).



**Διάγραμμα 4.10**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-5, 5)**

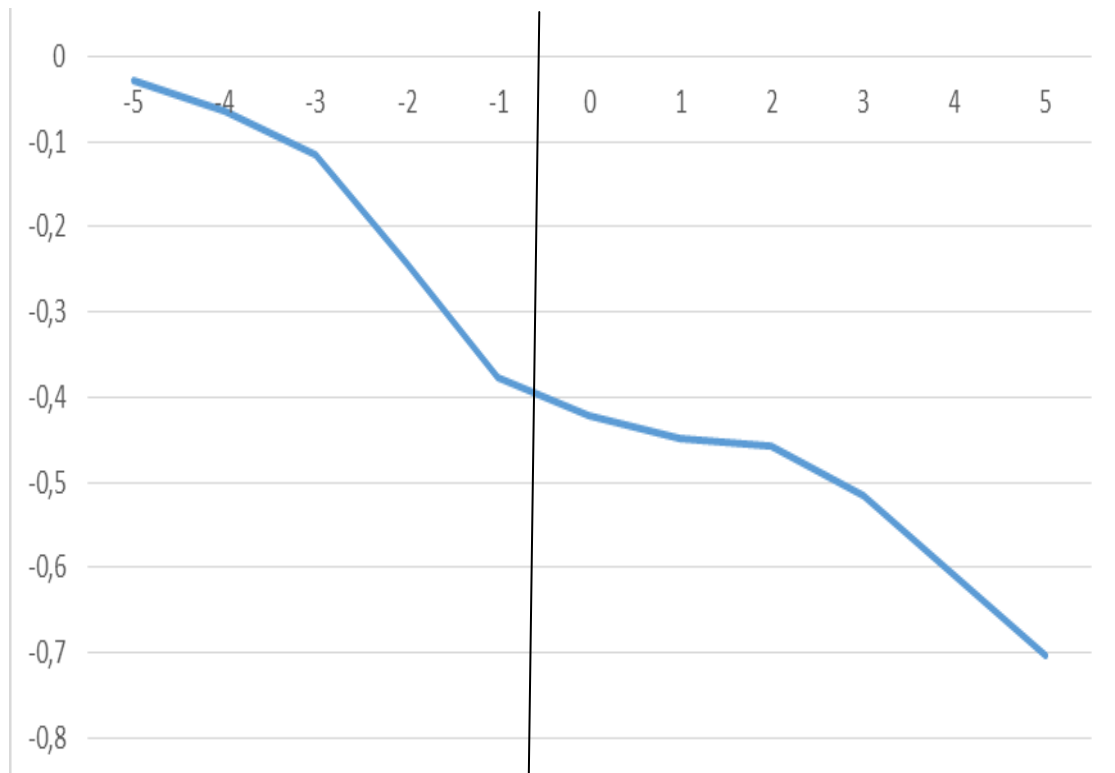
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.11 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-5, 5) του γεγονότος είναι θετική. Μετά την ανακοίνωση όμως η τάση αυτή είναι πολύ έντονη και δεν παρουσιάζεται κάποια αλλαγή σε σχέση με τα δύο προηγούμενα χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε.



**Διάγραμμα 4.11**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-5, 5)**

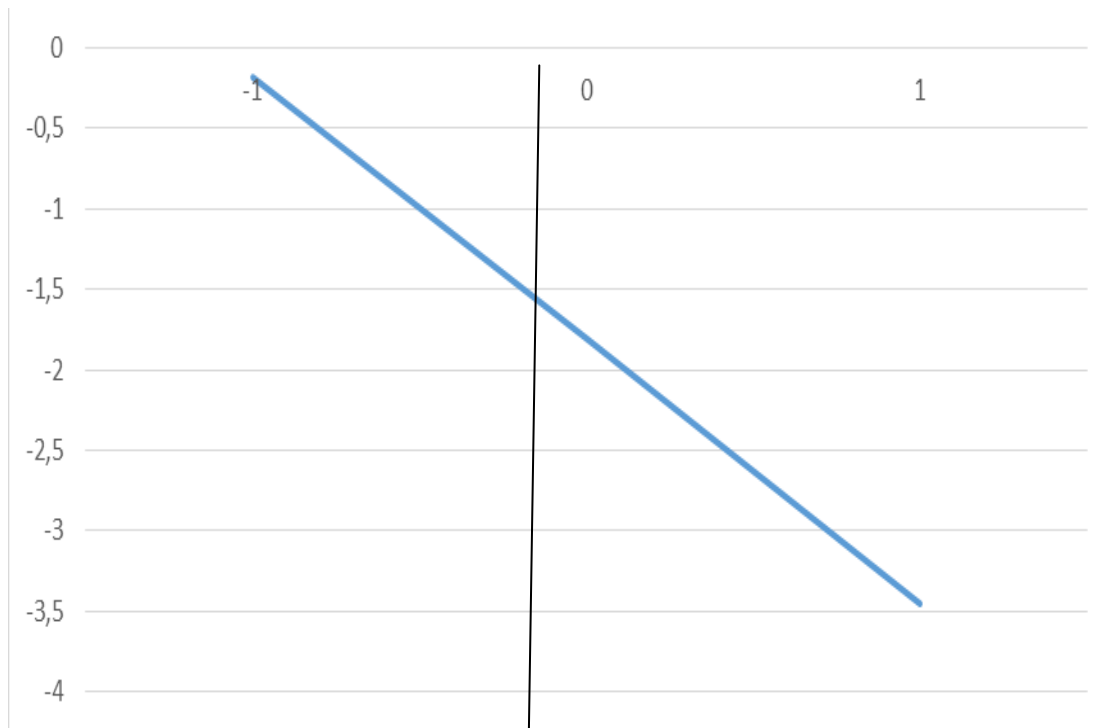
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.12 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το σύνολο των εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-5, 5) του γεγονότος είναι αρνητική. Η καθοδική τάση παραμένει λόγω του μεγάλου βάρους που έχουν οι εξαγοράζουσες εταιρείες στο δείγμα.



**Διάγραμμα 4.12**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-5, 5)**

Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.13 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα  $(-1, 1)$  του γεγονότος είναι αρνητική. Έχουμε παρόμοια εικόνα με τα προηγούμενα χρονικά διαστήματα αλλά πιο έντονη καθώς το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα είναι πολύ μικρό.



**Διάγραμμα 4.13**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες  $(-1, 1)$**

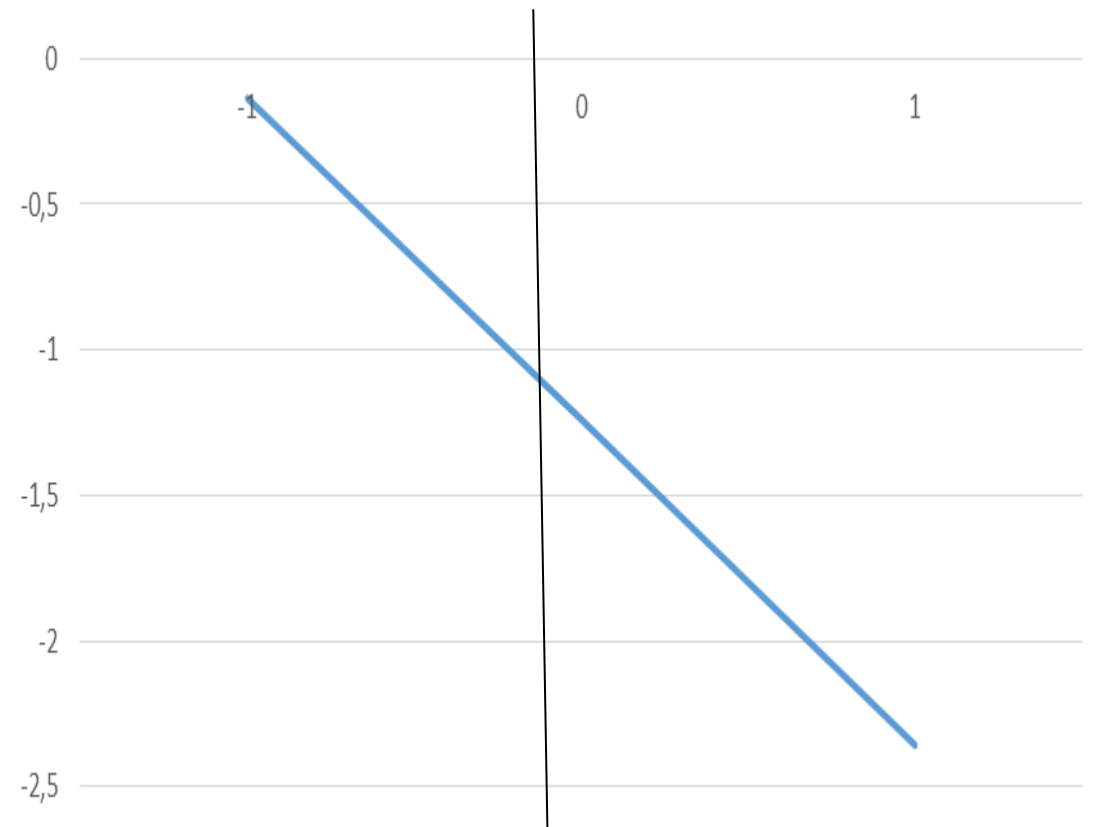
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.14 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-1, 1) του γεγονότος είναι θετική. Παρόμοια εικόνα και εδώ όπως και στα προηγούμενα εξεταζόμενα χρονικά διαστήματα.



**Διάγραμμα 4.14**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-1, 1)**

Παρατηρώντας το διάγραμμα 4.15 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση του συνόλου των εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-1, 1) του γεγονότος είναι αρνητική.

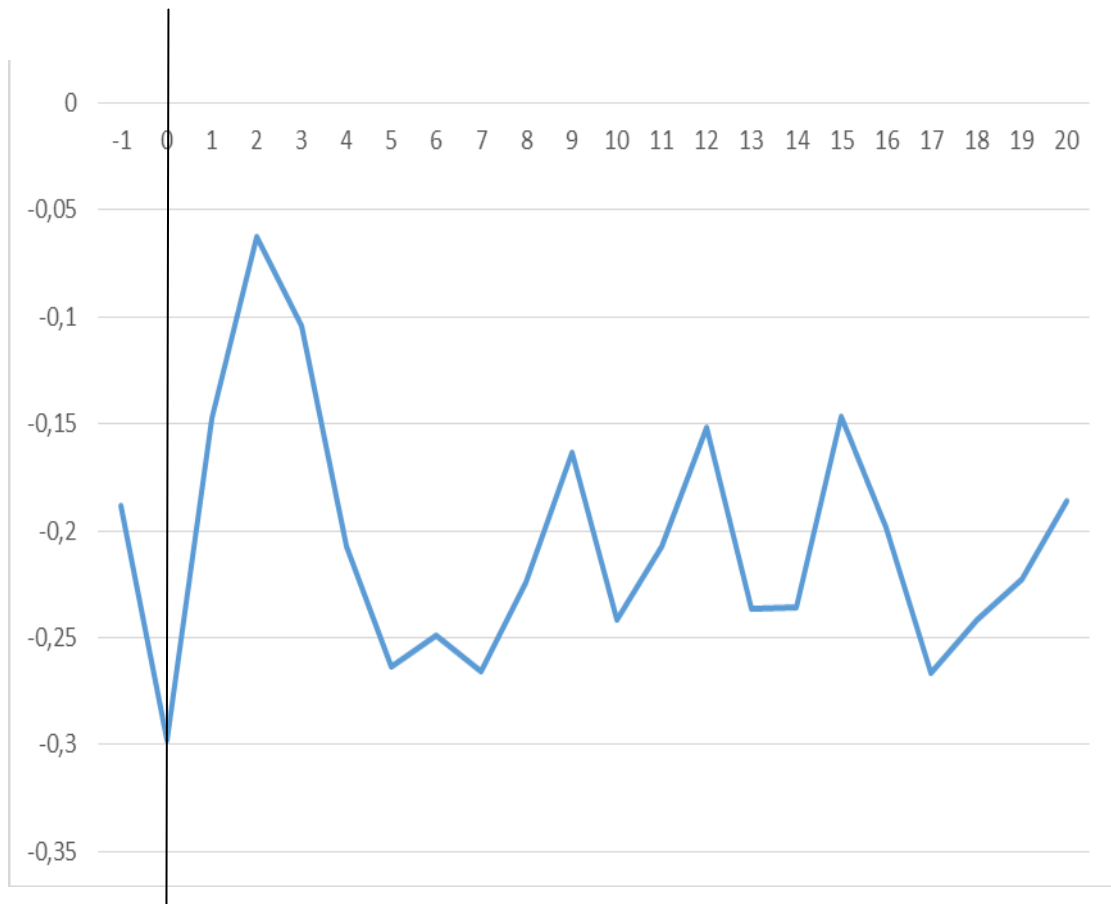


**Διάγραμμα 4.15**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο(-1, 1)**



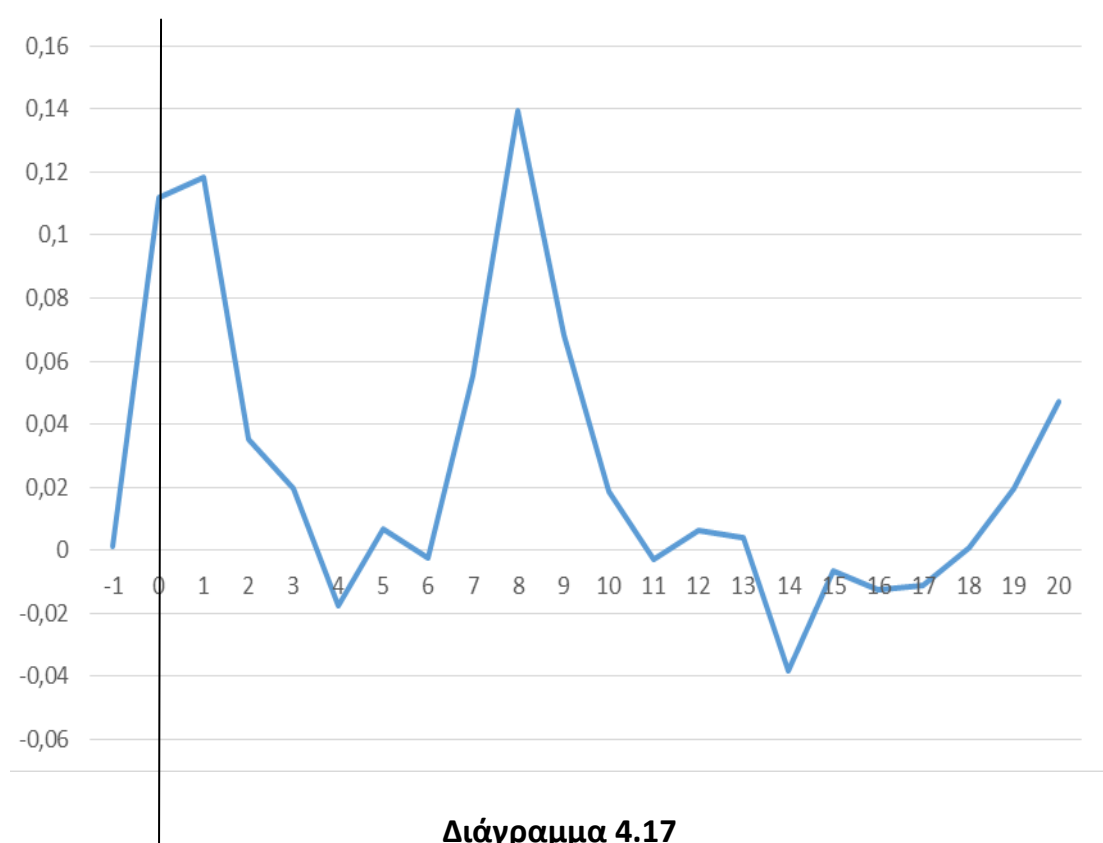
Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.16 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζουσών εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-1, 20) του γεγονότος είναι αρνητική και παρατηρείται μικρότερη μεταβλητότητα, κυρίως μετά την 8<sup>η</sup> μέρα.



**Διάγραμμα 4.16**

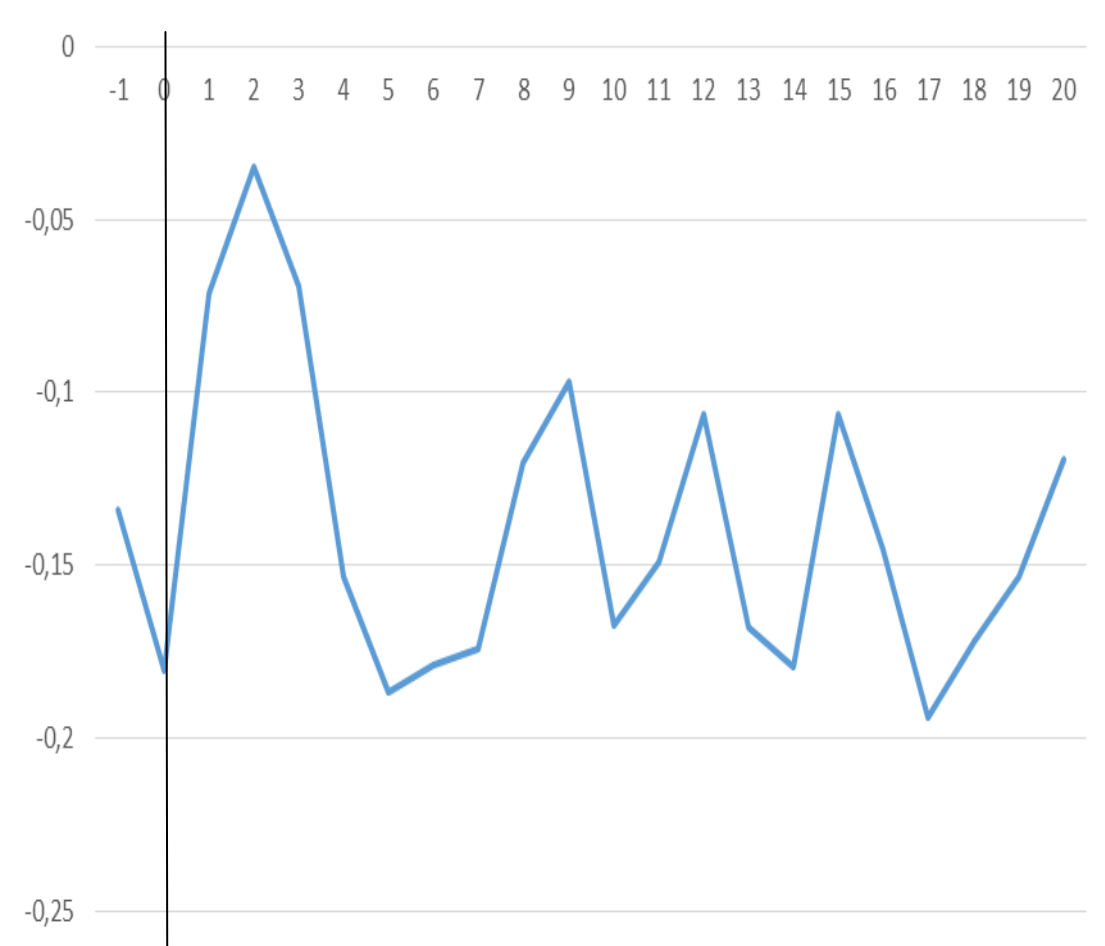
**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοράζουσες (-1, 20)**

Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.17 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση των αγοραζόμενων εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-1, 20) του γεγονότος είναι θετική τις περισσότερες φορές αλλά με έντονες διακυμάνσεις οι οποίες φαίνονται να ομαλοποιούνται μετά την 11<sup>η</sup> μέρα.



**Διάγραμμα 4.17**  
**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, εξαγοραζόμενες (-1, 20)**

Σύμφωνα με το διάγραμμα 4.18 η αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση του συνόλου των εταιρειών για το χρονικό διάστημα (-1, 20) του γεγονότος είναι αρνητική. Μια ομαλοποίηση των διακυμάνσεων παρατηρείται μετά την 8<sup>η</sup> μέρα από την ανακοίνωση.



**Διάγραμμα 4.18**

**Αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση, σύνολο (-1, 20)**

**Πίνακας 4.1**

**Μέση υπερκανονική απόδοση και αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για επιλεγμένες περιόδους**

	t	df	p	Απόδοση
AAR(Εξαγοράζουσες)	-8,980	40	,000**	-,08805
AAR(Εξγοραζόμενες)	2,025	40	,050*	,00880
AAR(Σύνολο)	-8,700	40	,000**	-,06038
CAAR(Εξαγοράζουσες)(-20, 20)	-9,542	40	,000**	-1,63997
CAAR(Εξγοραζόμενες)(-20, 20)	7,326	40	,000**	,16240
CAAR(Σύνολο)(-20, 20)	-9,631	40	,000**	-1,12501
CAAR(Εξαγοράζουσες)(-1, 1)	-1,925	2	,194	-1,81247
CAAR(Εξγοραζόμενες)(-1, 1)	1,733	2	,225	,18806
CAAR(Σύνολο)(-1, 1)	-1,935	2	,193	-1,24089
CAAR(Εξαγοράζουσες)(-10, 10)	-7,423	20	,000**	-,97705
CAAR(Εξγοραζόμενες)(-10, 10)	5,401	20	,000**	,14189
CAAR(Σύνολο)(-10, 10)	-7,576	20	,000**	-,65736
CAAR(Εξαγοράζουσες)(-5, 5)	-5,377	10	,000**	-,55522
CAAR(Εξγοραζόμενες)(-5, 5)	4,883	10	,001**	,12115
CAAR(Σύνολο)(-5, 5)	-5,384	10	,000**	-,36197
CAAR(Εξαγοράζουσες)(-1, 20)	-16,750	21	,000**	-,20495
CAAR(Εξγοραζόμενες)(-1, 20)	2,553	21	,019*	,02552
CAAR(Σύνολο)(-1, 20)	-15,004	21	,000**	-,13910

\*\*<0,01, \*<0,05

Για τον έλεγχο της στατιστικής σημαντικότητας της μέσης υπερκανονικής απόδοσης (AAR) χρησιμοποιήθηκε η στατιστική t-student (δίπλευρος έλεγχος) με βάση τον τύπο

$$t_{AAR} = \frac{AAR_t}{(SAAR_t)}$$

Για τον έλεγχο της στατιστικής σημαντικότητας της μέσης υπερκανονικής

απόδοσης (CAAR) χρησιμοποιήθηκε η στατιστική t-student (δίπλευρος έλεγχος) με βάση τον

$$\text{τύπο } t_{CAAR} = \frac{CAAR_t}{\sqrt{N}(SAAR_t)}, \text{ όπου } N \text{ το μέγεθος του δείγματος.}$$

Με βάση τον πίνακα 4-1 παρατηρείται αρνητικά στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση για το χρονικό διάστημα (-20, 20) για τις εξαγοράζουσες εταιρείες ίση με -8,8% κατά μέσο όρο. Για το ίδιο διάστημα οι εξαγοραζόμενες εμφανίζουν στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με 0,88% κατά μέσο όρο. Επιπλέον στο ίδιο

χρονικό διάστημα το σύνολο των εταιρειών εμφανίζει στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $-6,03\%$  κατά μέσο όρο. Ακόμα παρατηρείτε αρνητικά στατιστικά σημαντική αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το χρονικό διάστημα  $(-20, 20)$  για τις εξαγοράζουσες εταιρείες ίση με  $-163,99\%$  κατά μέσο όρο.

Για το ίδιο διάστημα οι εξαγοραζόμενες εμφανίζουν στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $16,24\%$  κατά μέσο όρο. Επιπλέον στο ίδιο χρονικό διάστημα το σύνολο των εταιρειών εμφανίζει στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $-112,50\%$  κατά μέσο όρο. Επιπλέον παρατηρείτε αρνητικά στατιστικά σημαντική αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το χρονικό διάστημα  $(-10, 10)$  για τις αγοράζουσες εταιρείες ίση με  $-97,7\%$  κατά μέσο όρο. Για το ίδιο διάστημα οι εξαγοραζόμενες εμφανίζουν στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $14,18\%$  κατά μέσο όρο.

Επιπλέον στο ίδιο χρονικό διάστημα το σύνολο των εταιρειών εμφανίζει στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $-65,73\%$  κατά μέσο όρο. Βρέθηκε ακόμα αρνητικά στατιστικά σημαντική αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το χρονικό διάστημα  $(-5, 5)$  για τις εξαγοράζουσες εταιρείες ίση με  $-55,52\%$  κατά μέσο όρο. Για το ίδιο διάστημα οι εξαγοραζόμενες εμφανίζουν στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $12,11\%$  κατά μέσο όρο. Επιπλέον στο ίδιο χρονικό διάστημα το σύνολο των εταιρειών εμφανίζει στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $-36,19\%$  κατά μέσο όρο.

Επιπρόσθετα υπάρχει αρνητικά στατιστικά σημαντική αθροιστική μέση υπερκανονική απόδοση για το χρονικό διάστημα  $(-1, 20)$  για τις εξαγοράζουσες εταιρείες ίση με  $-20,49\%$  κατά μέσο όρο. Για το ίδιο διάστημα οι εξαγοραζόμενες εμφανίζουν στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $2,5\%$  κατά μέσο όρο. Επιπλέον στο ίδιο χρονικό διάστημα το σύνολο των εταιρειών εμφανίζει στατιστικά σημαντική μέση υπερκανονική απόδοση ίση με  $-13,91\%$  κατά μέσο όρο. Μόνο για το χρονικό διάστημα  $(-1, 1)$  δεν βρέθηκε στατιστικά σημαντική μεταβολή για τις εξαγοραζόμενες, τις εξαγοράζουσες και το σύνολο των εταιρειών. Το αποτέλεσμα αυτό είναι αναμενόμενο λόγω του μικρού εύρους για το χρονικό διάστημα που επιλέξαμε.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο στόχος της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσει το κατά πόσο οι συγκεντρώσεις που έλαβαν χώρα στον τραπεζικό τομέα την περίοδο 2000-2015 επηρέασαν θετικά ή αρνητικά τις τιμές των μετοχών των τραπεζικών ιδρυμάτων και κατά πόσο αυτές επέδρασαν γενικότερα στο επίπεδο του ανταγωνισμού του κλάδου.

Για να το επιτύχουμε αυτό, χρησιμοποιήσαμε το υπόδειγμα ανάλυσης γεγονότων κατά Warner & Brown (1980),(1985) με στοιχεία από τις τιμές των μετοχών των όλων των τραπεζικών ιδρυμάτων που ενεπλάκησαν σε συγκέντρωση και τον Γενικό Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Ένας περιορισμός όσον αφορά την εκπόνηση της μελέτης αποτέλεσε το γεγονός ότι υπήρχε επικάλυψη μεταξύ των χρονικών διαστημάτων που μελετούσαμε και κατ'επέκταση δεν μπόρεσαμε να λάβουμε υπόψη μας όλες τις εξαγορές από μια τράπεζα.

Οι Σ&Ε αποτελούν όπως γνωρίζουμε,στρατηγικές επέκτασης που έχουν ως απώτερο στόχο την μετακίνηση πόρων προς πιο αποδοτικές χρήσεις,στις οικονομίες κλίμακος και στην δημιουργία δυνατών τραπεζικών ιδρυμάτων που να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά το ανταγωνιστικό περιβάλλον.Επίσης,αντιμετωπίζονται ως κάτι το αναπόφευκτο στο δρόμο προς την Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση και τον διεθνή ανταγωνισμό.

Ένα μεγάλο μέρος της υπάρχουσας βιβλιογραφίας θεωρεί τις συγκεντρώσεις ως ένα φυσικό αλλά και ταυτόχρονα υγιές επακόλουθο της ανάπτυξης που θα πρέπει να ακολουθεί η αγορά και σύμφωνα με την οποία προσφέρει πολλά οφέλη.Οι ενστάσεις όμως για όλη αυτή την εξελιξη,σχετίζονται με τα ζητήματα διαφάνειας

Η ανταγωνιστικότητα έχει κατηγορηθεί από πολλούς διότι σχετίζεται με τις ριψοκίνδυνες αποφάσεις που αναλαμβάνουν τα τραπεζικά ιδρύματα προκειμένου να διατηρήσουν ή ακόμα και να αυξήσουν το μερίδιο αγοράς τους.

Είναι πλέον αποδεκτό ότι οι συγκεντρώσεις που έλαβαν χώρα στον τραπεζικό τομέα τα προηγούμενα χρόνια είχαν ως τελικό στόχο την συστημική ευστάθεια και την αποφυγή της

πλήρους κατάρρευσης του οικονομικού συστήματος της χώρας. Πλέον οι τέσσερις (4) συστημικές τράπεζες της Ελλάδος ελέγχουν το 97% του μεριδίου αγοράς, στα τέλη του 2015, σε πλήρη αντίθεση με την κατάσταση που επικρατούσε περίπου πριν μια δεκαετία, όπου το ποσοστό αυτό ανήρχετο στο 59% της αγοράς.

Ο τραπεζικός κλάδος υπέστη σημαντικές πιέσεις όλη την περίοδο αβεβαιότητας για την τύχη της Ελλάδος και οι συγκεντρώσεις ήταν η μόνη λύση για την διάσωση του τραπεζικού συστήματος. Επομένως μπορούμε να πούμε ότι η συγκέντρωση στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν επιβεβλημένη αν και σε μερικές περιπτώσεις θα μπορούσε να γίνει πιο οργανωμένα.

Αν μπορούμε να πούμε ποια συγκέντρωση είναι η πιο επιτυχημένη στον τραπεζικό κλάδο των τελευταίων ετών, τότε σίγουρα θα αναφέραμε την εξαγορά της Εμπορικής από την Alpha, και μέσω της οποίας η Alpha αύξησε το ενεργητικό της στα 70 δις ευρώ.

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ο ανταγωνισμός εξελίσσεται μέσω τριών κυρίων υποσυστημάτων:

- Τον ανταγωνισμό μεταξύ των εμπορικών τραπεζών
- Τον ανταγωνισμό μεταξύ των εμπορικών τραπεζών αλλά και των εξεδικευμένων τραπεζικών ιδρυμάτων
- Τον ανταγωνισμό μεταξύ των διαφόρων πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες.

Από την παραπάνω εμπειρική ανάλυση βρέθηκε ότι ήταν αρνητική η μέση υπερκανονική απόδοση για όλα τα χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε γύρω από την ημέρα ανακοίνωσης για τις εξαγοράζουσες εταιρείες. Αντιθέτως για τις εξαγοραζόμενες ήταν θετική η μέση υπερκανονική απόδοση για όλα τα χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε γύρω από την ημέρα ανακοίνωσης.

Επιπρόσθετα, βρέθηκε ότι ήταν έντονα αρνητική η μέση αθροιστική υπερκανονική απόδοση για όλα τα χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε γύρω από την ημέρα ανακοίνωσης για τις εξαγοράζουσες εταιρείες. Αντιθέτως για τις εξαγοραζόμενες ήταν θετική η μέση αθροιστική υπερκανονική απόδοση για όλα τα χρονικά διαστήματα που εξετάσαμε γύρω από την ημέρα ανακοίνωσης. Μάλιστα πρέπει να τονίσουμε ότι μετά την ημέρα ανακοίνωσης παρατηρήθηκε έντονη αρνητική μεταβολή στις αποδόσεις των εξαγοράζουσων εταιρειών ενώ για τις εξαγοραζόμενες παρατηρήθηκε ισχνή αλλά θετική απόδοση.

Αυτό σημαίνει ότι η συγκέντρωση/συγχώνευση έβλαψε τουλάχιστον σε χρηματιστηριακό επίπεδο τις εξαγοράζουσες τράπεζες ενώ βοήθησε τις εξαγοραζόμενες. Βέβαια πρέπει να λάβουμε υπόψη και το οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο έγιναν οι συγκεντρώσεις/συγχωνεύσεις για να έχουμε μια ασφαλή εικόνα. Οι τράπεζες και ιδιαίτερα οι μεγάλες εμφάνισαν μεγάλα προβλήματα κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης ενώ αρκετές από αυτές, οι μεγαλύτερες χρησιμοποιήθηκαν ως μέσο διάσωσης μικρότερων ή προβληματικών τραπεζών.

Επομένως, κάποιες συγκεντρώσεις/συγχωνεύσεις έγιναν εντός ενός πιεστικού/αναγκαστικού κλίματος. Άγαρμη λύση μεν, επιβεβλημένη δε. Αυτό το γεγονός δεν είναι απαραίτητο ότι οφέλησε τις εξαγοράζουσες. Ένας άλλος επιπλέον λόγος που μπορεί να εξηγήσει γιατί οι εξαγοράζουσες εμφανίζουν αρνητική απόδοση είναι ότι η αγορά της Ελλάδος είναι αρκετά μικρή και όχι ιδιαίτερα ανταγωνιστική<sup>98</sup>.

---

<sup>98</sup> Πρωτόπαπας Γ.Π., Γ.Ν. Τραυλός., Β.Ν Τζαγκαράκης, 2003, Συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων στην Ελλάδα: Επίδραση στην χρηματιστηριακή τιμή των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων, SPOUDAN, 53, No 4, 80-104



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

- Δερτιλής(2005), *Ιστορία του Ελληνικού Κράτους 1830-1920*, Τόμος Α, Εστία.
- Δουράκης Β.(2005),*Νέες μορφές Οργάνωσης.Η αμφιλεγόμενη δυναμική του βιομηχανικού Καπιταλισμού στα τέλη του 21ου αιώνα*,Εκδόσεις Παπαζήση,Αθήνα.
- Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2013-2014
- Ι. Βαλαωρίτου(1980), *Ιστορία της Εθνικής Τραπεζής της Ελλάδος, 1842-1902*, ΜΙΕΤ 1980.
- Καλτσουνάκης Δ.(1944),*Νομισματική και Πιστωτική Πολιτική, Αρχείον Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών*.
- Κ. Κωστής- Β. Τσοκόπουλος (1988) , *Οι Τράπεζες στην Ελλάδα 1898-1928*, ΕΕΤ.
- Κ. Μελάς(2003), *Αγορά Συναλλάγματος και Ιδιωτικοποίηση του Κινδύνου*, Εξάντας.
- Κ. Μελάς (2009). *Εισαγωγή στην Τραπεζική Διοικητική Χρηματοοικονομική*. Εξάντας.
- Κ. Στεριώτης (1992), *Χρήμα και Διεθνές Τραπεζικό Σύστημα*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- Κυριαζόπουλος Γ.,Ζησόπουλος Δ., Σαριγιαννίδης Ν.(2009), "Τα Πλεονεκτήματα και τα Μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στη Διεθνή και την Ελληνική Οικονομία",*Πρακτικά ΕΣΔΟ 2009*,131-150.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2004), *Η Ενδιάμεση Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη Νομισματική Πολιτική 2003-2004*.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2014),*Το χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*,Αθήνα.
- Παγουλάτος (2006), *Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος 1940-2000. Ιστορικό Αρχείο της Εθνικής Τράπεζας*.
- Παπαδάκης Β.(2012),*Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

- Πρωτόπαπας Γ,Π., Γ.Ν. Τραυλός., Β.Ν Τζαγκαράκης, 2003, Συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων στην Ελλάδα: Επίδραση στην χρηματιστηριακή τιμή των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων, *SPOUDAN*, 53, No 4.
- *Τα Πρώτα Πενήντα χρόνια της Τ.τ.Ε*, Τράπεζα της Ελλάδος 1978, σ.260-266.
- Φαρσαρώτος Ι.(2009), *Κατανοώντας τη Σύγχρονη Τραπεζική*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή.
- Φώτης Π. et al (2009), Κερδοφόρες Συγκεντρώσεις και Αιτήσεις Άδειας Παρέκκλισης: Αναλύσεις Γεγονότων σε Αποφάσεις της Επιτροπής Ανταγωνισμού
- Ψαλιδόπουλος Μ. (2014), *Ιστορία της Τράπεζας της Ελλάδος 1928-2008*.Κέντρο Πολιτισμού Έρευνας και Τεκμηρίωσης.

## Ξένη

- Appelbaum S et al (2000), "Anatomy of a Merger: Behavior of Organizational Factors and Processes Throughout The Pre-During-Post-Stages, *Management Decision*.
- Barney J.(1997), *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, Addison-Western Publishing Company, pp.441, Michigan.
- Barney B.(1988),"Returns to Bidding Firms in Mergers and Acquisitions", *Strategic Management Journal*, **Vol 9**
- Baroncelli A. (1998),"Telecom Italia: Merging Five Companies into One", *Long Range Planning*, 31, 3, pp.377-395.
- Cartwright S., Cooper C.L.(1993),"The Role of Culture Compatibility in Successful Organizational Marriage", *Academy of Management Executive*, Vol 7,No2
- Eccles R.G et al (1999),"Are you Paying Too Much For That Acquisition?". *Harvard Business Preview*.
- Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani & Michael G. Ferri (1994), «Foundations of Financial Markets and Institutions», Prentice Hall, 113 . 79.
- Hill C., Jones G. (2012),*Strategic Management Theory: An Integrated Approach*, South-Western Cengage Learning,10th edition.
- Ioannis E. Tsolas, Vincent Charles (2014), *Incorporating risk into bank efficiency: A satisfying DEA approach to assess the Greek banking crisis*.

- Maurizio Naldi, Marta Flamini (2014). The CR4 index and the interval estimation of the Herfindahl-Hirschman Index: an empirical comparison.
- Naughton K. and Dawley H.(Sept 4,1995),"Upjohn Finally Makes it to the Big Leagues", *Business Week*,4
- Polemis, M (2014) "Did financial crisis alter the level of competition in the EMU banks? Michael L. Polemis", *Applied Economics Letters*, Vol 21 (15), pp. 1065-106.
- Sahlman W.A (1990),"The Structure and Governance of Venture-Capital Organizations", *Journal of Financial Economics*, 27,pp.441.
- Steiner P. (1975), *Mergers :Motives, Effects, Policies*, University of Michigan Press, Michigan.
- Stephen A. Rhoades (1993).*The Herfindahl- Hirschman Index*.
- Weber R., Camerer C. (2003),"Cultural Conflict and Merger Failure: An Experimental Approach", *Management Science*.

### Διαδικτυακοί Τόποι

- [www.alpha.gr](http://www.alpha.gr)
- [www.bankingnews.com](http://www.bankingnews.com)
- [www.epant.gr](http://www.epant.gr)
- [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)
- <http://www.capital.gr>
- [www.ecb.com](http://www.ecb.com)
- [www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)
- [www.hba.gr/main/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSistima2008s.pdf](http://www.hba.gr/main/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSistima2008s.pdf)
- [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)
- [www.nbg.gr](http://www.nbg.gr)

- [www.piraeusbank.gr](http://www.piraeusbank.gr)
- [www.reuters.com](http://www.reuters.com)

## Παράρτημα

Οι συντελεστές  $\beta$  της γραμμικής παλινδρόμησης  $R_i = a_i + \beta_i R_{\Gamma,\Delta,T}$  παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

	B	Std. Error	Beta	t	p
Alpha	,582	,218	,186	2,672	,008
Aspis	-,058	,143	-,029	-,406	,686
Γενική	11,136	19,217	,041	,580	,563
Εθνικής	,005	,000	,984	78,060	,000
Eurobank	,169	,357	,034	,474	,636
Κύπρου	,075	,187	,028	,401	,689
Πειραιώς	1,698	,143	,644	11,888	,000
Αγροτική	,077	,055	,098	1,395	,165
Ταχυδρομικό ταμιευτήριο	-,005	,108	-,003	-,042	,966