



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ

ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ:

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ:

ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ

Φοιτήτρια: Γεώργια Μαρίνα – Δήμητρα

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Γεωργόπουλος Νικόλαος

Πειραιάς 2017

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΚΑΙΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ»

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

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

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, «Δίκαιο και Οικονομία» με τίτλο Συγχωνεύσεις και Εξαγορές: Περίπτωση Οργανισμού

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

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

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... 

Όνοματεπώνυμο..... Μαρίνα-Ελένη Γεώργα

Ημερομηνία..... 22/12/2017

*Αφιερωμένο στους κοντινούς μου ανθρώπους
για την πολύτιμη βοήθεια τους.*

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σημαντικοί όροι: Στρατηγικό management, Συγχωνεύσεις, Εξαγορές, τραπεζικός κλάδος, Τράπεζα Πειραιώς

Ο όρος Συγχωνεύσεις & Εξαγορές (Σ&Ε) περιγράφει την αγορά, πώληση και συνένωση εταιρειών, των θυγατρικών τους αλλά και των περιουσιακών τους στοιχείων. Οι Συγχωνεύσεις και Εξαγορές διευκολύνουν και συμβάλλουν στην ανάγκη των επιχειρήσεων για ανάπτυξη, εξέλιξη και συμμόρφωση με τις ανάγκες της αγοράς και τις απαιτήσεις των μετόχων. Όλες οι συμμετέχουσες πλευρές οφείλουν να σχεδιάσουν λεπτομερώς κάθε στοιχείο της Συγχώνευσης από πλευράς αξίας, όρων, χρονικής στιγμής πραγματοποίησης της Συγχώνευσης, δομής και άλλων βασικών παραμέτρων αν επιθυμούν να λάβουν άριστα αποτελέσματα.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής είναι η ανάλυση των εξαγορών και συγχωνεύσεων ως τρόπος υλοποίησης της στρατηγικής ανάπτυξης μιας επιχείρησης. Αναλυτικότερα, για την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας μελετήθηκε η περίπτωση της Τράπεζας Πειραιώς και οι εξαγορές που πραγματοποίησε την τελευταία δεκαετία, όπως είναι η ΑΤΕ Bank, οι τρεις κυπριακές τράπεζες, η Millennium Bank και η Πανελλήνια Τράπεζα.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ευχαριστώ θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κύριο Νίκο Γεωργόπουλο για τη σημαντικότερη συμβολή του στην εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας, καθώς και για την υποστήριξη και καθοδήγηση του.

Επίσης, ευχαριστώ την οικογένεια μου και ιδιαίτερα την αδερφή μου, Τερέζα, που χωρίς εκείνη δεν θα είχα τη δυνατότητα να συμμετάσχω στο μεταπτυχιακό αυτό πρόγραμμα, αλλά και τους αγαπημένους μου Σπύρο και Τίνα για τη στήριξη και την υπομονή τους.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1: Μοντέλο Στρατηγικού Μάνατζμεντ

Διάγραμμα 1.2 : Περιβαλλοντικές Μεταβλητές

Διάγραμμα 1.3: Το υπόδειγμα του Porter (5+1 δυνάμεις ανταγωνισμού)

Διάγραμμα 2.1: Συγχωνεύσεις και εξαγορές (σχηματικά)

Διάγραμμα 2.2: Το έβδομο κύμα καταρρίπτει νέο ρεκόρ αξίας συναλλαγών

Διάγραμμα 2.3: Οι 20 σημαντικότερες εξαγορές και συμφωνίες στην Ευρώπη

Διάγραμμα 2.4: Οι σημαντικότερες εξαγορές εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και ΜΜΕ
το 2016

Διάγραμμα 2.5: Κατεύθυνση εξαγορών και συγχωνεύσεων 2008 – 2016

Πίνακας 3.1: Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Πίνακας 3.2: Ενοποιημένα στοιχεία της Τράπεζας Πειραιώς

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ MANAGEMENT

- 1.1 Τι είναι η στρατηγική
- 1.2 Στρατηγικό management
 - 1.2.1 Ανάλυση εξωτερικού περιβάλλοντος
 - 1.2.2 Ανάλυση εσωτερικού περιβάλλοντος
 - 1.2.3 Διαμόρφωση στρατηγικής
 - 1.2.4 Υλοποίηση – εφαρμογή στρατηγικής
 - 1.2.5 Αξιολόγηση και έλεγχος

Βιβλιογραφία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΠΕΡΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

- 2.1 Εισαγωγή
- 2.2 Είδη και ορισμοί των συγχωνεύσεων και εξαγορών
- 2.3 Ιστορική αναδρομή στις συγχωνεύσεις και εξαγορές σε παγκόσμιο επίπεδο
 - 2.3.1 Κύματα εξαγορών και συγχωνεύσεων στις ΗΠΑ και σε παγκόσμιο επίπεδο
- 2.4 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στην Ελλάδα
- 2.5 Νομικό πλαίσιο για συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ελλάδα
- 2.6 Στάδια διαδικασίας συγχωνεύσεων και εξαγορών

2.7 Κίνητρα πραγματοποίησης συγχωνεύσεων και εξαγορών

2.8 Δημιουργούν αξία οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές;

2.9 Λόγοι αποτυχίας των συγχωνεύσεων και εξαγορών

Βιβλιογραφία

3. ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ: ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

3.1 Εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό κλάδο

3.2 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των τραπεζικών συγχωνεύσεων και εξαγορών

3.3 Ιστορική εξέλιξη Τράπεζας Πειραιώς

3.4 Εξαγορά Αγροτικής Τράπεζας Ελλάδος

3.5 Εξαγορά των τριών Κυπριακών Τραπεζών

3.6 Εξαγορά Millennium Bank

3.7 Εξαγορά Πανελληνίας Τράπεζας

Βιβλιογραφία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Βιβλιογραφία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ MANAGEMENT

1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

Ο όρος αυτός ξεκίνησε να χρησιμοποιείται όταν έγινε σαφές στους ερευνητές του χώρου της διοίκησης επιχειρήσεων, ότι οι επιχειρήσεις που ανταγωνίζονταν στον ίδιο κλάδο και χρησιμοποιούσαν την ίδια τεχνολογία, συχνά εμφάνιζαν διαφορετικά επίπεδα επίδοσης. Ύστερα από μελέτη φάνηκε πως, συχνά, οι επιχειρήσεις στον ίδιο κλάδο υιοθετούσαν διαφορετικές προσεγγίσεις ως προς τα προϊόντα τους, τις αγορές τους, τα κανάλια διανομής που χρησιμοποιούσαν, ακόμα και τις εσωτερικές του δομές και συστήματα. Αυτές οι διαφορές, μέσα στο ίδιο κλαδικό περιβάλλον, έγιναν γνωστές ως στρατηγικές.

Η λέξη «στρατηγική» έχει τις ρίζες της στην αρχαία Ελλάδα και συγκεκριμένα προέρχεται από τη λέξη στρατηγός, η οποία είναι σύνθεση του ουσιαστικού «στρατός» και «άγω» που σημαίνει οδηγώ. Στην αρχαία Αθήνα οι στρατηγοί ήταν δέκα και κάθε ένας τους, ήταν αρχηγός μιας από τις δέκα φυλές στις οποίες είχε διαιρεθεί η Αθήνα. Αυτοί αποτελούσαν το στρατιωτικό συμβούλιο της Αθήνας και παράλληλα είχαν πολιτική εξουσία. Ουσιαστικά ήταν από τους πρώτους που εφάρμοσαν πρακτικά τη στρατηγική στην πιο γνήσια μορφή της.

Στη διεθνή βιβλιογραφία και αρθρογραφία, συναντά κανείς ποικίλους ορισμούς της έννοιας στρατηγική. Ο Alfred Chandler ορίζει τη στρατηγική ως *«τον καθορισμό των βασικών μακροχρόνιων στόχων και σκοπών μιας επιχείρησης, την υιοθέτηση μιας σειράς πράξεων και τον προσδιορισμό των αναγκαίων μέσων για την πραγματοποίηση αυτών των στόχων»*. Οι Hofer και Schendel ορίζουν τη στρατηγική ως *«την αντιστοίχιση που κάνει ένας οργανισμός μεταξύ των εσωτερικών του πόρων και ικανοτήτων και των ευκαιριών και κινδύνων που δημιουργούνται στο εξωτερικό του περιβάλλον»*. Ο Michael Porter θεωρεί πως η στρατηγική είναι η *«η τοποθέτηση της επιχείρησης στο περιβάλλον της»*.

Κατά πολλούς η στρατηγική είναι προσαρμογή στο εξωτερικό περιβάλλον, για άλλους είναι η δημιουργία ικανοτήτων με βάση τις οποίες η επιχείρηση μπορεί να επιτύχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην αγορά της, ενώ άλλοι την βλέπουν ως

καλοσχεδιασμένο πρόγραμμα και άλλοι ως μια μορφοποίηση που προκύπτει μέσα από σημαντικές αποφάσεις του παρελθόντος (Παπαδάκης, 2012).

Τα κύρια χαρακτηριστικά λοιπόν μιας στρατηγικής είναι τα εξής:

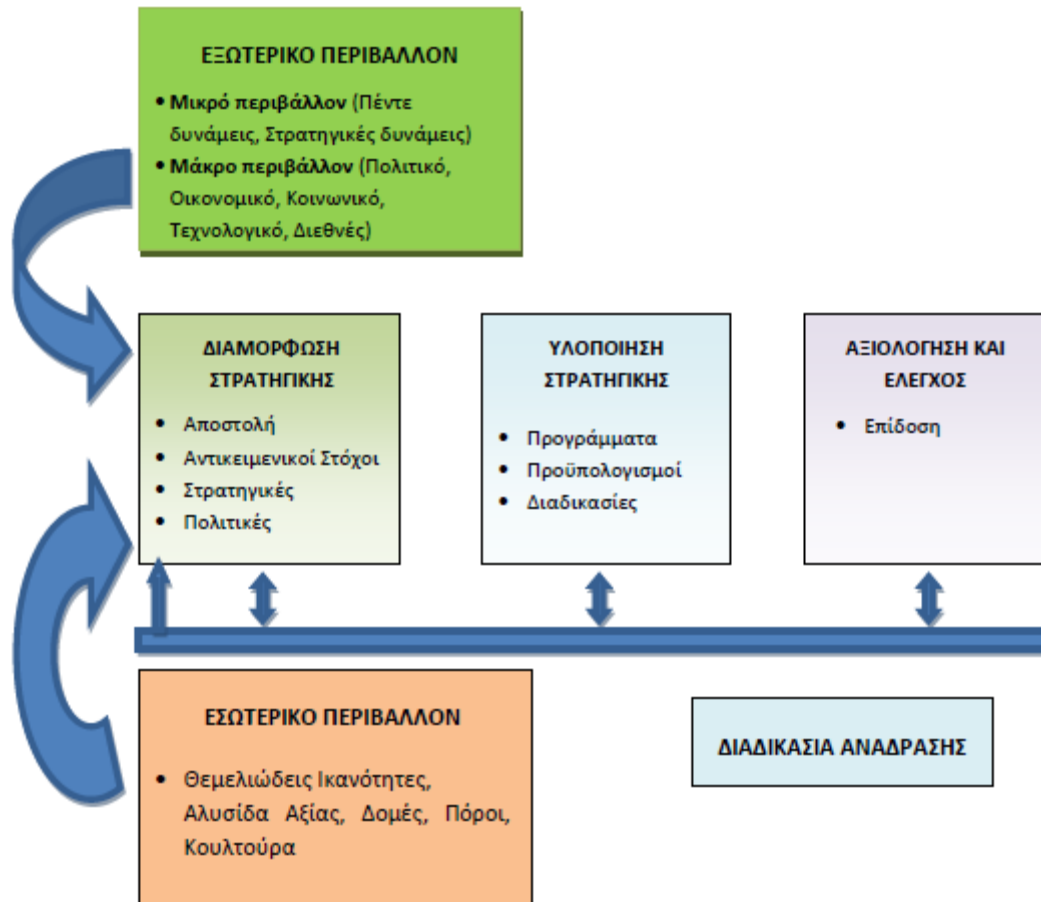
- Συμβάλλει στην ενοποίηση των πόρων για την επίτευξη των σκοπών.
- Θέτει κατευθύνσεις για την επίτευξη της «Αποστολής» της επιχείρησης, δηλαδή τον λόγο ύπαρξης μιας επιχείρησης, π.χ. η Domino Pizza έχει ως «Αποστολή» της, την γρήγορη παράδοση των παραγγελιών της.
- Εξασφαλίζει τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα μέσω της εναρμόνισης των πόρων και των ικανοτήτων. Ανταγωνιστικό πλεονέκτημα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί αξία με έναν τρόπο που οι ανταγωνιστές της δεν μπορούν. Εάν μια επιχείρηση έχει πόρους που είναι πολύτιμοι, σπάνιοι και κοστίζουν να αντιγραφούν, και ταυτόχρονα η επιχείρηση είναι έτσι οργανωμένη ώστε να μπορεί να εκμεταλλευτεί τους πόρους αυτούς, τότε μπορεί να απολαμβάνει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Μια καινοτόμος ιδέα δημιουργεί αξία και ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, όμως για να είναι το τελευταίο διατηρήσιμο θα πρέπει να υπάρχει αναζωογόνηση, δηλαδή συνεχής βελτίωση.
- Ανταποκρίνεται στις προσδοκίες όλων των stakeholders.
- Επιφέρει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό αποτέλεσμα.
- Αποτελεί τη διασύνδεση ανάμεσα στην επιχείρηση και στο τωρινό και μελλοντικό περιβάλλον.

Η στρατηγική είναι απαραίτητη σε κάθε επιχείρηση και οι επιχειρήσεις μπορούν να μαθαίνουν από επιτυχημένες περιπτώσεις στρατηγικών. Όμως, δεν θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως «έτοιμες λύσεις», διότι η κάθε περίπτωση και οι συνθήκες είναι ξεχωριστές (Γεωργόπουλος, σημειώσεις μαθήματος 2017).

1.2 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΟ MANAGEMENT

Το στρατηγικό management είναι ένα σύνολο επιχειρηματικών αποφάσεων και πράξεων που καθορίζουν τη μακροπρόθεσμη επίδοση μιας επιχείρησης. Ακόμη, αποτελεί μια διαδικασία υποστήριξης των επιχειρήσεων για τη διατήρηση αποτελεσματικής ευθυγράμμισης με το περιβάλλον τους. Το στρατηγικό management αναφέρεται στην επιχείρηση ως όλον και καλύπτει πολλές γνωστικές περιοχές. Αποτελεί έναν τρόπο εξήγησης, γιατί μερικές επιχειρήσεις αναπτύσσονται ενώ άλλες μένουν στάσιμες ή χρεοκοπούν. Ένα ακόμη βασικό χαρακτηριστικό του στρατηγικού management είναι η μελλοντική κατεύθυνση που δίνει για μια επιχείρηση, μέσω αποφάσεων που λαμβάνονται σήμερα και θα είναι κερδοφόρες στο μέλλον. Αυτές οι αποφάσεις είναι σπάνιες και απαιτούν ανεπτυγμένη κρίση και διαίσθηση (Γεωργόπουλος, σημειώσεις μαθήματος 2017). Πρέπει, ακόμη, να επισημανθεί πως το στρατηγικό management αναπτύχθηκε στα πλαίσια της προσπάθειας για άριστη διαχείριση και αντιμετώπιση της συνεχώς αυξανόμενης αβεβαιότητας στο εξωτερικό περιβάλλον των επιχειρήσεων.

Το στρατηγικό management είναι μια περιεκτική και συνεχής διαδικασία management που στοχεύει στη διαμόρφωση και υλοποίηση αποτελεσματικών στρατηγικών και αποτελεί έναν τρόπο για την προσέγγιση επιχειρηματικών ευκαιριών και προκλήσεων. Τα στάδια που περιλαμβάνει το στρατηγικό management σχετίζονται με την ανίχνευση του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος, την διαμόρφωση και την υλοποίηση στρατηγικής και το στάδιο αξιολόγησης της στρατηγικής, κατά πόσο δηλαδή εφαρμόστηκε σωστά ή όχι η επιλεγθείσα στρατηγική (Διάγραμμα 1.1).



Διάγραμμα 1.1: Μοντέλο Στρατηγικού Μάνατζμεντ

Πηγή: Wheelen T. L. & D. G. Hunger

Η πρώτη φάση του στρατηγικού management είναι η ανάλυση περιβάλλοντος της επιχείρησης. Το περιβάλλον που δραστηριοποιείται μια επιχείρηση διακρίνεται στο εξωτερικό και στο εσωτερικό. Το εξωτερικό περιβάλλον μιας επιχείρησης αποτελείται από τα στοιχεία εκείνα στα οποία δεν μπορεί να επέμβει αρκετά η ίδια η επιχείρηση, αλλά την επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα. Άμεσα την επηρεάζουν συνήθως οι πελάτες, οι πιστωτές, οι προμηθευτές και οι ανταγωνιστές. Έμμεσα την επηρεάζουν όλοι αυτοί οι παράγοντες που έχουν να κάνουν με μελλοντικές αλλαγές, όπως τεχνολογία, διεθνείς τάσεις, ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον και κοινωνικοπολιτικές αλλαγές (Βρεττού, 2013).

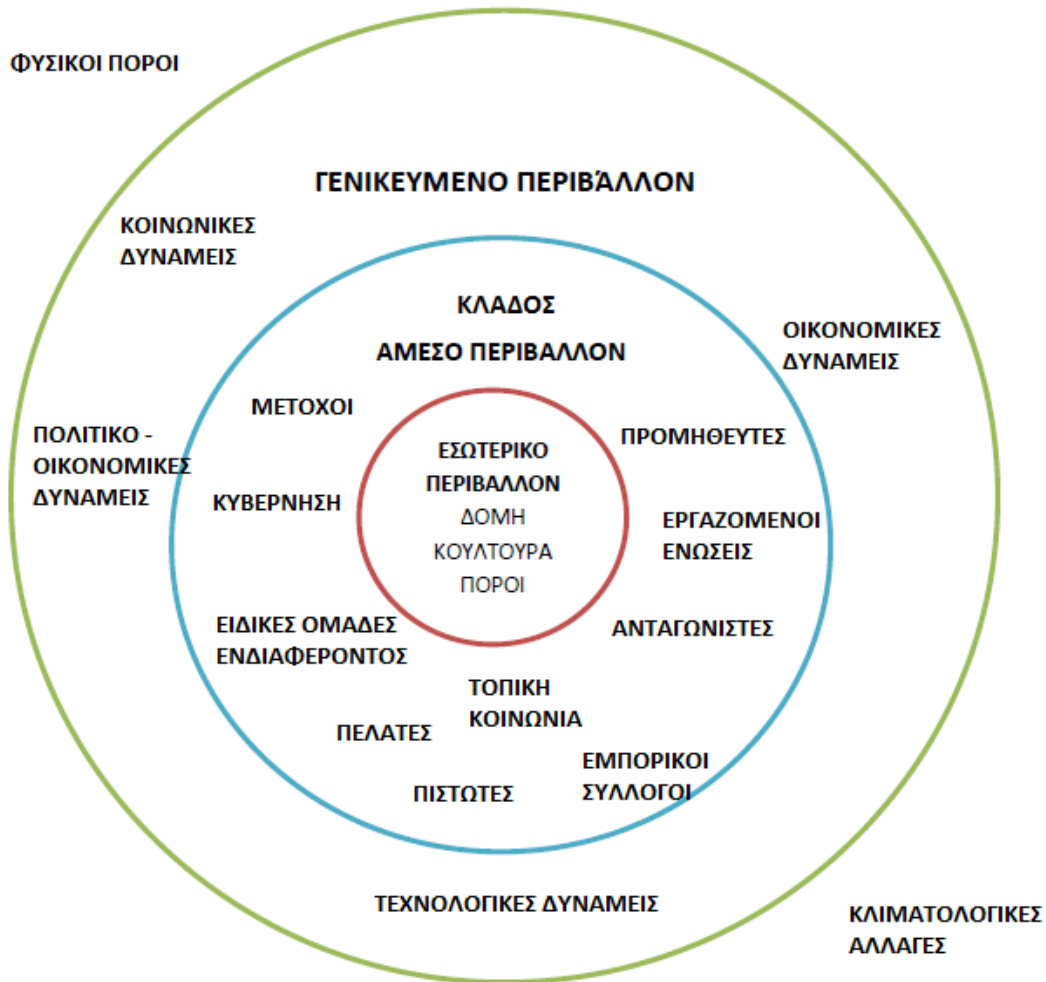
Το εσωτερικό περιβάλλον αποτελείται από στοιχεία που μπορούν να συμβάλουν στην ανάπτυξη της επιχείρησης, όπως είναι η κουλτούρα, η οργανωτική δομή, οι εργαζόμενοι, οι πόροι, τα μηχανήματα, οι μέθοδοι παραγωγής και άλλα.

1.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος περιλαμβάνει τον εντοπισμό και την αξιολόγηση των ευκαιριών και των απειλών (Βρεττού, 2013). Το εξωτερικό περιβάλλον διακρίνεται σε:

1. Γενικευμένο περιβάλλον (societal environment) ή Μάκρο – περιβάλλον το οποίο περιλαμβάνει δυνάμεις που δεν επηρεάζουν άμεσα τη βραχυχρόνια λειτουργία της επιχείρησης και σε
2. Άμεσο περιβάλλον (task environment) ή Μίκρο – περιβάλλον ή Κλάδος, το οποίο αποτελείται από ομάδες και στοιχεία που επηρεάζουν και επηρεάζονται άμεσα από την επιχείρηση.

Το γενικευμένο περιβάλλον, το οποίο επηρεάζει τις λειτουργίες της επιχείρησης γίνεται μέσω της ανάλυσης P.E.S.T.L.E. Η ανάλυση αυτή εστιάζει σε συγκεκριμένα στοιχεία, που συνθέτουν τα επιμέρους χαρακτηριστικά του ευρύτερου μάκρο – περιβάλλοντος. Μέσα από αυτά τα στοιχεία μπορεί η επιχείρηση να προβλέψει τις μελλοντικές τάσεις στο ευρύτερο περιβάλλον της με αποτέλεσμα να προετοιμαστεί καλύτερα για τις μελλοντικές προκλήσεις.



Διάγραμμα 1.2 : Περιβαλλοντικές μεταβλητές

Πηγή: Σημειώσεις Μαθήματος, 2017, Ν. Β. Γεωργόπουλος, Στρατηγικό Management – Συγχωνεύσεις και Εξαγορές

Το γενικευμένο περιβάλλον διακρίνεται από τις εξής κατηγορίες (Βρεττού, 2013).:

Πολιτικό περιβάλλον: Αυτό σχετίζεται με το πολιτικό και νομικό πλαίσιο όπου δραστηριοποιείται η επιχείρηση, τους κυβερνητικούς φορείς και τις διάφορες ομάδες πίεσης που επηρεάζουν τις επιχειρήσεις είτε έμμεσα είτε άμεσα. Μια μεταβολή στο νομοθετικό ή ρυθμιστικό πλαίσιο από την Κυβέρνηση μιας χώρας θα μπορούσε να δημιουργήσει ευκαιρίες αλλά και απειλές για τις επιχειρήσεις της χώρας αυτής. Σε αυτή τη διάσταση ουσιαστικό ρόλο διαδραματίζει η στάση της Κυβέρνησης έναντι των ιδιωτικών και κρατικών επιχειρήσεων αλλά και έναντι διεθνών πολιτικών καταστάσεων, όπως η τιμή πετρελαίου.

Οικονομικό περιβάλλον: Το οικονομικό περιβάλλον αναφέρεται στις δυνάμεις που έχουν σχέση με τις οικονομικές συνθήκες της αγοράς και τις ευρύτερες οικονομικές αλλαγές. Μερικά παραδείγματα είναι: τα επιτόκια, ο πληθωρισμός, η ισοτιμία συναλλάγματος, το μερίδιο αγοράς κ.ά.

Κοινωνικό - πολιτισμικό περιβάλλον: Το κοινωνικό περιβάλλον αναφέρεται στο ευρύτερο κοινωνικό και πολιτιστικό περιβάλλον της επιχείρησης. Κάποια παραδείγματα είναι: η θέση της γυναίκας στον εργασιακό χώρο, οι αλλαγές στις συνθήκες εργασίας, οι δημογραφικές αλλαγές, οι αλλαγές στον τρόπο ζωής του σύγχρονου ανθρώπου, το επίπεδο μόρφωσης των καταναλωτών κ.ά.

Τεχνολογικό περιβάλλον: Το τεχνολογικό περιβάλλον αφορά τις τεχνολογικές τάσεις ή τεχνολογικά επιτεύγματα που λαμβάνουν χώρα έξω από την αγορά και είναι δυνατό να επηρεάσουν την λειτουργία και την στρατηγική της επιχείρησης. Αυτές μπορεί να είναι νέοι τρόποι διανομής μιας υπηρεσίας μέσω τεχνολογίας ή οι εκτεταμένες επιλογές που δίνει το internet κ.α.

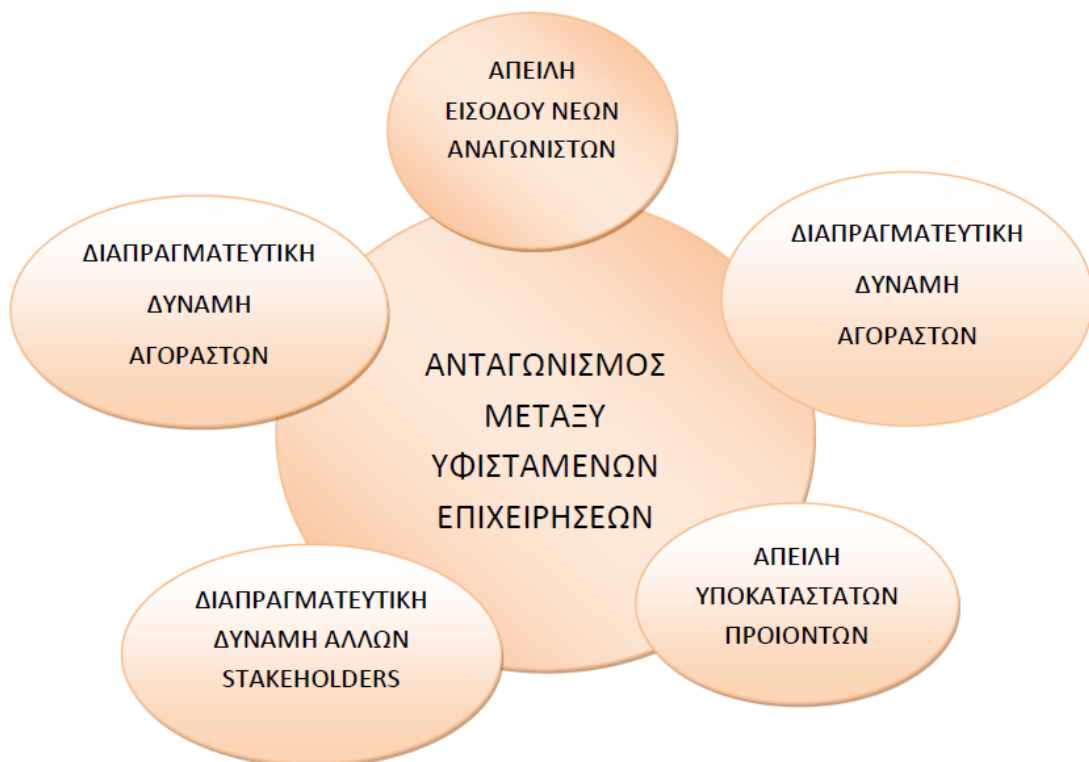
Νομικό περιβάλλον: Στο περιβάλλον αυτό ανήκει η νομοθεσία για τα μονοπώλια και Anti-trust, οι νόμοι για την περιβαλλοντική μόλυνση, η νομοθεσία για την χρησιμοποίηση ενέργειας, κλπ.

Ηθικό περιβάλλον: Αναφέρεται στην επιχειρηματική ηθική, στην κοινωνική υπευθυνότητα κ.α.

Παγκόσμιο περιβάλλον: Περιλαμβάνει όλους τους παράγοντες που αφορούν τις νέες αγορές διεθνώς, τις ήδη υπάρχουσες διεθνείς αγορές που αλλάζουν, τα διεθνή πολιτικά και πολιτισμικά δρώμενα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε αγοράς.

Η ανάλυση του μίκρο - περιβάλλοντος είναι απαραίτητη για τον προσδιορισμό και τη διαμόρφωση άρτιας στρατηγικής. Η ανάλυση του κλάδου μπορεί να πραγματοποιηθεί με το υπόδειγμα του καθηγητή M. Porter (1980), το οποίο προσδιορίζει την ένταση και τη φύση του ανταγωνισμού στα πλαίσια του κλάδου που ανήκει η κάθε επιχείρηση, αλλά και τις στρατηγικές που αυτή μπορεί να ακολουθήσει. Προσδιορίζει όλα αυτά τα στοιχεία και τις δυνάμεις που επηρεάζουν τον κλάδο, και που αυτά με τη σειρά τους καθορίζουν τον ανταγωνισμό και συνεπώς την κερδοφορία που μπορεί να επιτύχει μια επιχείρηση μέσα στον κλάδο. Μπορεί ακόμη να προβλέψει δυνάμεις αλλαγής στον κλάδο, όπως είναι μια αλλαγή στις προτιμήσεις των καταναλωτών, και να βοηθήσει την επιχείρηση να δει τις ευκαιρίες και να αλλάξει τις δυνάμεις του κλάδου προς όφελος

της. Το υπόδειγμα του Porter αναφέρει έξι δυνάμεις του κλαδικού περιβάλλοντος κάθε επιχείρησης:



Διάγραμμα 1.3: Το υπόδειγμα του Porter (5+1 δυνάμεις ανταγωνισμού)

ΠΗΓΗ: Wheelen and Hunger

ι. Ανταγωνισμός μεταξύ υφιστάμενων επιχειρήσεων: Η ένταση ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων ενός κλάδου καθορίζεται από κάποιους παράγοντες της αγοράς, όπως:

- ✓ Ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς: Όταν ο ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνεται ο ανταγωνισμός γίνεται εντονότερος, διότι η αύξηση μεριδίου αγοράς μιας επιχείρησης γίνεται σε βάρος των μεριδίων των ανταγωνιστών.
- ✓ Ο αριθμός και το μέγεθος των επιχειρήσεων: Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των επιχειρήσεων, τόσο αυξάνεται ο ανταγωνισμός. Όταν το μέγεθος και η δυναμικότητα των επιχειρήσεων είναι ίση τότε ο ανταγωνισμός μεταξύ τους είναι έντονος.

- ✓ Ο βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων: Όταν υπάρχει έλλειψη διαφοροποίησης στα προϊόντα μιας επιχείρησης, τότε το κόστος μετακίνησης των πελατών προς τους ανταγωνιστές είναι χαμηλό.
- ✓ Υψηλά εμπόδια εξόδου: Αυτά δίνουν ισχυρά κίνητρα σε μια επιχείρηση να συνεχίσει μέσα σε έναν κλάδο, ακόμη και εάν αυτό σημαίνει μειωμένα κέρδη ή και ζημία.

ii. Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών: Οι προμηθευτές μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά το κόστος παραγωγής ενός προϊόντος. Οι παράγοντες που αυξάνουν τη διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι οι εξής (Βρεττού, 2013):

- Ο μικρός αριθμός προμηθευτών αυξάνει τη διαπραγματευτική δύναμη, διότι είναι περιορισμένες οι πηγές προμήθειας προϊόντων ή πρώτων υλών.
- Όταν ο βαθμός διαφοροποίησης ή μοναδικότητας των προϊόντων των προμηθευτών είναι υψηλός, τότε το κόστος μετακίνησης των πελατών τους είναι υψηλό και έτσι οι προμηθευτές αποκτούν αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη.
- Οι προμηθευτές διαθέτουν στις επιχειρήσεις προϊόντα τα οποία αποτελούν σημαντικό κομμάτι της παραγωγικής διαδικασίας τους, δημιουργώντας σχέση εξάρτησης της επιχείρησης από τον προμηθευτή.
- Δυνατότητα καθετοποίησης του προμηθευτή προς τα εμπρός, έτσι ώστε να παρακάμπτει τον πελάτη του και να γίνει άμεσος ανταγωνιστής του.

iii. Διαπραγματευτική δύναμη αγοραστών: Οι αγοραστές ενός κλάδου επηρεάζουν άμεσα τον κλάδο, αφού συνέχεια ασκούν πίεση για μείωση τιμών ή απαιτούν καλύτερη ποιότητα με την ίδια τιμή. Όταν οι αγοραστές ασκούν μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη, τότε οι επιχειρήσεις μειώνουν τις τιμές, και έτσι μειώνονται τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα ο κλάδος να μην είναι ελκυστικός. Οι περιπτώσεις που επηρεάζουν τη διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών είναι οι εξής:

- Μέγεθος αγοραστή: Όσο μεγαλύτερος είναι ο αγοραστής και περισσότερο σημαντικός για την επιχείρηση, τόσο μεγαλύτερη η διαπραγματευτική του δύναμη.

- Χαμηλό κόστος μετακίνησης των πελατών: Αν το προϊόν της επιχείρησης είναι διαφοροποιημένο ή και μοναδικό, οι αγοραστές δεν έχουν ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη και είναι εξαρτημένοι από την επιχείρηση.
- Πληροφορίες για το κόστος της εταιρίας: Όσο πιο ακριβής η πληροφόρηση των πελατών για το κόστος της επιχείρησης, τόσο υψηλότερη και η διαπραγματευτική τους δύναμη. Μέσω αυτής της πληροφόρησης, οι αγοραστές μπορούν να απαιτήσουν ανάλογη διαμόρφωση των τιμών.
- Κάθετη ολοκλήρωση των αγοραστών προς τα πίσω: Όταν οι πελάτες μιας επιχείρησης δεν είναι ικανοποιημένες από αυτήν, τότε αποφασίζουν και παράγουν οι ίδιοι τα προϊόντα που αγόραζαν από εκείνη. Σε αυτή την περίπτωση η διαπραγματευτική τους δύναμη αυξάνεται.

iv. Απειλή εισόδου νέων Επιχειρήσεων (Βρεττού, 2013): Η είσοδος νέων επιχειρήσεων σε έναν κλάδο, αποτελεί απειλή για τους ήδη υπάρχοντες στον κλάδο και, επομένως, ο ανταγωνισμός μεταξύ τους αυξάνεται. Η είσοδος νέων επιχειρήσεων στον κλάδο μπορεί να αποτραπεί μέσω κάποιων φραγμών εισόδου, όπως η εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων των οικονομιών κλίμακας, οι υψηλές απαιτήσεις σε κεφάλαια, η δύσκολη πρόσβαση στα κανάλια διανομής, το «know how» της παραγωγής του προϊόντος, τη γνώση του κλάδου, τη διαφοροποίηση προϊόντος – το υψηλό κόστος αλλαγής για τους καταναλωτές.

v. Απειλή υποκατάστατων προϊόντων: Υποκατάστατο προϊόν ορίζεται ένα προϊόν όταν μπορεί να αντικαταστήσει κάποιο άλλο προϊόν, ικανοποιώντας την ίδια ανάγκη. Η ελκυστικότητα του κλάδου εξαρτάται σημαντικά από τα υποκατάστατα, γιατί αυτά θέτουν όρια στις τιμές, μειώνοντας το περιθώριο κέρδους. Σημαντικό ρόλο παίζουν ακόμη, η ποιότητα και η απόδοση των υποκατάστατων προϊόντων αλλά και η ροπή των καταναλωτών προς αυτά.

vi. Διαπραγματευτική δύναμη άλλων stakeholders: Οι επιχειρήσεις του κλάδου επηρεάζονται και από άλλες ομάδες, οι οποίες ονομάζονται stakeholders. Στους stakeholders συγκαταλέγονται οι τοπικοί φορείς, οι πιστωτές, οι μέτοχοι, τα συνδικάτα εργαζόμενων κ.α.

1.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ

Μετά την ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος, αναλύεται το εσωτερικό περιβάλλον, το οποίο αποτελείται από δυνάμεις, δηλαδή ενέργειες που η επιχείρηση εκτελεί καλά και αποτελούν τα υψηλής αξίας επίδοσης σημεία της επιχείρησης, και αδυναμίες, δηλαδή ενέργειες που παρεμποδίζουν την επιχείρηση από το να κάνει αυτό που πρέπει να κάνει. Οι παράγοντες που επηρεάζει το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης είναι η δομή, η κουλτούρα και οι πόροι της (Διαμάντης, 2009).

Δομή: Δομή είναι ο τρόπος που οργανώνεται μια επιχείρηση σε όρους εξουσίας, επικοινωνίας και ροής εργασίας και αυτή απεικονίζεται γραφικά στο οργανόγραμμα της επιχείρησης. Υπάρχουν τρεις κύριες κατηγορίες δομών: η απλή δομή στην οποία η επιχείρηση λειτουργεί υπό τον πλήρη έλεγχο του ιδιοκτήτη, η λειτουργική δομή, όπου η επιχείρηση είναι οργανωμένη με βάση τις κύριες λειτουργίες της και η πολυτμηματική δομή, όπου η επιχείρηση υποδιαιρείται σε επιμέρους μονάδες με βάση τα προϊόντα ή τις γεωγραφικές περιοχές.

Κουλτούρα: Η κουλτούρα είναι ένα στοιχείο μοναδικό για την κάθε επιχείρηση και την κάνει ξεχωριστή. Κουλτούρα είναι το σύνολο των πιστεύω, των αξιών και των προσδοκιών που είναι κοινά σε όλα τα μέλη της επιχείρησης. Η κουλτούρα έχει δύο χαρακτηριστικά, την ένταση και την ολοκλήρωση. Ένταση είναι ο βαθμός που η κουλτούρα είναι αποδεκτή από όλους μέσα στην επιχείρηση και ολοκλήρωση είναι ο βαθμός της έκτασης που είναι αποδεκτή σε όλα τα επίπεδα της επιχείρησης.

Πόροι: Πόροι είναι όλα τα στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση για να επιτύχει τους σκοπούς της. Αυτοί αποτελούνται από τις εγκαταστάσεις και τις πρώτες ύλες, από τους χρηματοοικονομικούς πόρους, όπως τα κεφάλαια, τη δανειοληπτική ικανότητα, τις σχέσεις με δανειστές και πιστωτές, από το ανθρώπινο δυναμικό, όπως τις γνώσεις, τις ικανότητες, την εμπειρία του και από το «know how», δηλαδή την τεχνογνωσία, την εικόνα και τη φήμη της επιχείρησης, τις πατέντες.

1.2.3 ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

Διαμόρφωση ή σύλληψη στρατηγικής καλούμε την ανάπτυξη μακροχρόνιου σχεδιασμού για τη διαχείριση των ευκαιριών και των απειλών του περιβάλλοντος υπό το πρίσμα των δυνατών και αδύνατων σημείων της επιχείρησης (SWOT Analysis - threats, opportunities, weaknesses, strengths). Οι ενέργειες και οι αποφάσεις των στελεχών κατά τη διάρκεια της διαδικασίας αυτής είναι μεγάλης σημασίας, καθώς από

τη σωστή σύλληψη της στρατηγικής εξαρτάται η δυνατότητα απόκτησης στρατηγικού πλεονεκτήματος έναντι του ανταγωνισμού. Η διαμόρφωση της στρατηγικής ασχολείται με την ανάπτυξη της αποστολής, των σκοπών, των στρατηγικών και των πολιτικών μιας επιχείρησης (Διαμάντης, 2009).

ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΑΠΟΣΤΟΛΗ

Η εταιρική αποστολή συμβαδίζει με την εικόνα της επιχείρησης, αφού προσδιορίζει τον λόγο ύπαρξής της, το σκοπό για τον οποίο δραστηριοποιείται, παρέχει τα όρια και που εστιάζει και ορίζει τις αρχές γύρω από τις οποίες η επιχείρηση μπορεί να συσπειρωθεί. Αυτή πρέπει να είναι σαφής, ρεαλιστική και κατανοητή σε όλα τα στελέχη και όλους τους εργαζόμενους της επιχείρησης. Σε περίπτωση που αλλάξουν οι συνθήκες της αγοράς, μπορεί η εταιρική αποστολή να επανεξεταστεί. Τέλος, οι σκοποί της επιχείρησης θα πρέπει να είναι σύμφωνοι με την αποστολή.

Πολλές επιχειρήσεις εκτός από την αποστολή ορίζουν και το όραμα. Η βασική διαφορά μεταξύ της αποστολής και του οράματος είναι ότι το όραμα περιγράφει τι θα γινόταν αν η επιχείρηση πετύχαινε την Αποστολή της (Γεωργόπουλος, 2017).

ΣΚΟΠΟΙ

Σκοποί είναι τα τελικά αποτελέσματα σχεδιασμένων δραστηριοτήτων. Δηλώνουν τι πρέπει να επιτευχθεί και έως πότε και τέλος αυτοί πρέπει να είναι σαφής, εύκολα κατανοητοί, ρεαλιστικοί και μετρήσιμοι. Αρκετές φορές συγχέεται ο όρος στόχος με τον όρο σκοπό. Σε αντίθεση με έναν σκοπό, ο στόχος είναι μια ανοιχτή δήλωση για το τι επιθυμείται να επιτευχθεί χωρίς ποσοτικοποιήσεις και χρονικά πλαίσια.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ

Η στρατηγική δεν είναι παρά ένα σχέδιο στο οποίο δηλώνεται ο τρόπος με τον οποίο θα επιτύχουμε στην Αποστολή και τους σκοπούς της επιχείρησης. Η σωστή επιλογή της στρατηγικής καθορίζει τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών. Οι στρατηγικές βοηθούν την επιχείρηση να πετύχει τους μακροπρόθεσμους στόχους της.

Η επιχειρησιακή στρατηγική (corporate strategy) περιγράφει τη γενική στάση της επιχείρησης απέναντι στις επιλογές ανάπτυξης της, τη διοίκηση των διαφόρων δραστηριοτήτων και των γραμμών παραγωγής, το είδος των δραστηριοτήτων που θα πρέπει να επιλέξει, τη ροή των χρηματικών και των άλλων πόρων προς τις Διευθύνσεις,

τις σχέσεις με άλλες κοινωνικές ομάδες, άλλα συμφέροντα και το περιβάλλον, και τους τρόπους με τους οποίους η επιχείρηση δύναται να αυξήσει την απόδοση των επενδύσεων.

Η επιχείρηση ανάλογα με το πώς θέλει να κατευθυνθεί επιλέγει μεταξύ τριών στρατηγικών κατευθύνσεων:

Στρατηγικές ανάπτυξης

Στρατηγικές σταθερότητας

Στρατηγικές περισυλλογής

Οι στρατηγικές ανάπτυξης αποτελούν την πλέον διαδεδομένη και εφαρμοζόμενη κατηγορία των εταιρικών στρατηγικών. Σκοπός τους είναι η ανάπτυξη των πωλήσεων, των μεριδίων αγοράς, των κερδών, ή κάποιο συνδυασμό αυτών, της επιχείρησης. Η ανάπτυξη τίθεται ως ζωτική ανάγκη των επιχειρήσεων σε ένα περιβάλλον όπου ο ανταγωνισμός είναι οξύτατος σε παγκόσμιο επίπεδο, απειλώντας την ίδια την ύπαρξη των επιχειρήσεων.

Υπάρχουν αρκετές στρατηγικές ανάπτυξης, μεταξύ των οποίων οι εξής (Παπαδάκης, 2012):

- *Κάθετη ολοκλήρωση*

Η επιχείρηση επεκτείνεται προς τα εμπρός, δηλαδή προς τους διανομείς των προϊόντων της, ή/και προς τα πίσω, προς τους προμηθευτές της. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δημιουργεί με δικές της δυνάμεις μια άλλη εταιρία (εσωτερική ανάπτυξη) που αναλαμβάνει τη διανομή των προϊόντων ή την προμήθεια των πρώτων υλών, είτε εξαγοράζει ή συγχωνεύεται με μια ήδη υπάρχουσα εταιρία (εξωτερική ανάπτυξη), είτε δημιουργεί συμμαχίες με άλλες εταιρίες.

- *Οριζόντια ολοκλήρωση*

Ο οργανισμός επεκτείνει τις δραστηριότητές του οριζόντια, παραμένοντας στον ίδιο κλάδο. Όπως προαναφέρθηκε, η επέκταση γίνεται αυτόνομα ή μέσω συμμαχιών, εξαγορών κλπ.

- *Διαφοροποίηση δραστηριοτήτων ή διαποίκλιση ή διεύρυνση*

Διακρίνεται σε συσχετισμένη και ασυσχετίστη διαποίκλιση. Η πρώτη αναφέρεται στις δραστηριότητες μιας επιχείρησης που συνδέονται μεταξύ τους. Η δεύτερη συμβαίνει

όταν η επιχείρηση ασχολείται με δραστηριότητες που δεν έχουν καμία σχέση μεταξύ τους.

▪ *Συγκέντρωση αγοράς*

Η επιχείρηση συγκεντρώνει τους πόρους της σε κάποια αγορά ή κάποιο προϊόν για να αυξήσει το μέγεθος της αγοράς και να αυξήσει τις πωλήσεις τις, προσελκύει τους πελάτες των ανταγωνιστών, καθώς και νέους πελάτες.

Με τις στρατηγικές σταθερότητας δεν γίνεται καμία αλλαγή στις δραστηριότητες της επιχείρησης. Η επιχείρηση εστιάζει στη βελτίωση της απόδοσης της και όλοι οι πόροι της συγκεντρώνονται στις υπάρχουσες δραστηριότητες. Υπάρχουν τρεις βασικές στρατηγικές σταθερότητας: η στρατηγική καμίας αλλαγής, όπου η επιχείρηση διατηρεί την υπάρχουσα στρατηγική της και δεν υπάρχει καμία απολύτως αλλαγή στο επιχειρησιακό περιβάλλον, η στρατηγική συγκομιδής κερδών όπου γίνεται περικοπή των δαπανών με στόχο την άμεση αύξηση των κερδών και η στρατηγική περισυλλογής της επιχείρησης όπου η επιχείρηση καταβάλλει προσπάθεια σταθεροποίησης και παγίωσης των κεκτημένων.

Οι στρατηγικές περισυλλογής οι οποίες ακολουθούνται από επιχειρήσεις με προβλήματα όπως ζημίες, μείωση πωλήσεων κ.ά.(Βρεττού, 2013). Αυτές είναι:

- Στρατηγική αναδιοργάνωσης
- Στρατηγική αιχμαλωσίας
- Στρατηγική αποεπένδυσης
- Πτώχευση
- Ρευστοποίησης

Η στρατηγική αναδιοργάνωσης χρησιμοποιείται όταν μια επιχείρηση έχει προβλήματα και επιθυμεί αύξηση της αποδοτικότητάς της. Η στρατηγική της αιχμαλωσίας είναι μια στρατηγική του να γίνεσαι ο μοναδικός προμηθευτής ή διανομέας μιας άλλης επιχείρησης με αντάλλαγμα την μακροχρόνια δέσμευση από την επιχείρηση αυτή. Η επιχείρηση εγκαταλείπει την ανεξαρτησία της με αντάλλαγμα την ασφάλεια. Η αποεπένδυση αφορά στην πώληση μέρους της επιχείρησης. Η στρατηγική πτώχευσης αφορά την εγκατάλειψη της διοίκησης της επιχείρησης με αντάλλαγμα ένα είδος

διακανονισμού, ενώ ρευστοποίηση είναι η πώληση όλων των επιχειρησιακών στοιχείων της επιχείρησης.

ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Οι πολιτικές αποτελούν μακροπρόθεσμες κατευθύνσεις που παρέχουν γενικές οδηγίες για τη λήψη αποφάσεων από κάθε στέλεχος και των ενεργειών που θα πραγματοποιήσει μια επιχείρηση. Διασφαλίζουν ότι το προσωπικό μιας επιχείρησης αποφασίζει και ενεργεί με τρόπο υποστηρικτικό προς την Αποστολή, τους σκοπούς και τις στρατηγικές της.

1.2.4 ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ – ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

Η υλοποίηση στρατηγικής ή εφαρμογή μιας στρατηγικής είναι στην πράξη μια διαδικασία εξαιρετικά περίπλοκη και χρονοβόρα. Ο καθημερινός έλεγχος και η συνεχής λήψη αποφάσεων είναι απαραίτητα, για αυτό το λόγο μπορεί να προκύψουν θέματα αλλαγών στον τρόπο διοίκησης της επιχείρησης, στην δομή της, στην κουλτούρα της και στο ανθρώπινο δυναμικό της. Τα μεσαία και κατώτερα στελέχη της επιχείρησης υλοποιούν τη στρατηγική σε συνδυασμό με την άμεση εποπτεία και συνεργασία των ανώτερων στελεχών. Η υλοποίηση επιτυγχάνεται μέσω της ανάπτυξης συγκεκριμένων προγραμμάτων, προϋπολογισμών και διαδικασιών. Ο συντονισμός και η σωστή χρήση αυτών των εργαλείων καθορίζει εάν μια στρατηγική ή όχι θα πετύχει (Παπαδάκης, 2012).

Προγράμματα

Είναι το σύνολο των ενεργειών και των βημάτων που χρειάζεται να γίνουν για να εφαρμοστεί ένα στρατηγικό σχέδιο. Ουσιαστικά κατευθύνουν και προσανατολίζουν τις δραστηριότητες της επιχείρησης.

Προϋπολογισμοί

Αποτελούν τη χρηματική παρουσίαση των προγραμμάτων της επιχείρησης. Ο σχεδιασμός τους είναι ο τελευταίος έλεγχος της επιχείρησης για το αν η επιλεγμένη στρατηγική είναι σε θέση να εφαρμοστεί όσον αφορά το κόστος.

Διαδικασίες

Είναι τεχνικές που περιγράφουν λεπτομερώς τον τρόπο εκτέλεσης των εργασιών ώστε να ολοκληρωθούν τα προγράμματα της επιχείρησης. Αυτές αναπτύσσονται αφού έχουν εγκριθεί τα προγράμματα και οι προϋπολογισμοί.

1.2.5 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΧΟΣ

Η αξιολόγηση και ο έλεγχος της στρατηγικής αποτελεί το τέταρτο και τελευταίο στάδιο της διαδικασίας του στρατηγικού μάνατζμεντ. Κατά το στάδιο αυτό η διοίκηση μπορεί να παρακολουθεί την πρόοδο της εφαρμοζόμενης στρατηγικής και να προβαίνει στις αναγκαίες διορθωτικές ενέργειες, ώστε να επιβεβαιώνεται η σωστή επιλογή και εφαρμογή της στρατηγικής, η οποία θα συμβάλλει στην πραγματοποίηση των στόχων της επιχείρησης. Η επιβεβαίωση αυτή επιτυγχάνεται με μία διαδικασία ελέγχου, ώστε να ενημερώνεται η διοίκηση για τυχόν προβλήματα ή αλλαγές που υφίστανται ή που πρόκειται να υπάρξουν και να ενεργεί ανάλογα (Γεωργόπουλος, 2006). Η αξιολόγηση και ο έλεγχος αποτελούν πολύ σημαντικά στοιχεία για την επιτυχημένη εφαρμογή της στρατηγικής και την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης και γι' αυτό δεν πρέπει να απουσιάζουν από τη διαδικασία του στρατηγικού σχεδιασμού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Βρεττού Σ., (2013), «Στρατηγικό μάνατζμεντ. Στρατηγική Ανάλυση επιχείρησης: Περίπτωση κάβας ποτών», Πειραιάς, Διπλωματική εργασία
2. Γεωργόπουλος Ν., (2006), «Στρατηγικό Μάνατζμεντ», Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
3. Γεωργόπουλος Ν., (2017), Σημειώσεις μαθήματος «Δίκαιο και πολιτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων», ΜΠΣ Δίκαιο και Οικονομία
4. Μπουραντάς Δ., (2002), «Μάνατζμεντ» (Α΄ Έκδοση), Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
5. Παπαδάκης Β., (2012), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων. Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Αθήνα, εκδόσεις Ε. Μπένου
6. Ρομπογιαννάκης Ν. Ε., (2016), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές των ελληνικών επιχειρήσεων μέσω συμβουλευτικών εταιρειών», Αθήνα, Μεταπτυχιακή εργασία
7. Διαμάντης Φ. Ε. (2009) «Ανταγωνιστική στρατηγική με την υποστήριξη της διοίκησης ολικής», Πειραιάς, Διπλωματική εργασία
8. Beer, Michael, Sven C. Voelpel, Marius Leibold, and Eden B. Tekie. «*Strategic Management As Organizational Learning: Developing Fit and Alignment Through a Disciplined Process*» Harvard Business School Working Paper, No. 05-062, April 2005.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΠΕΡΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

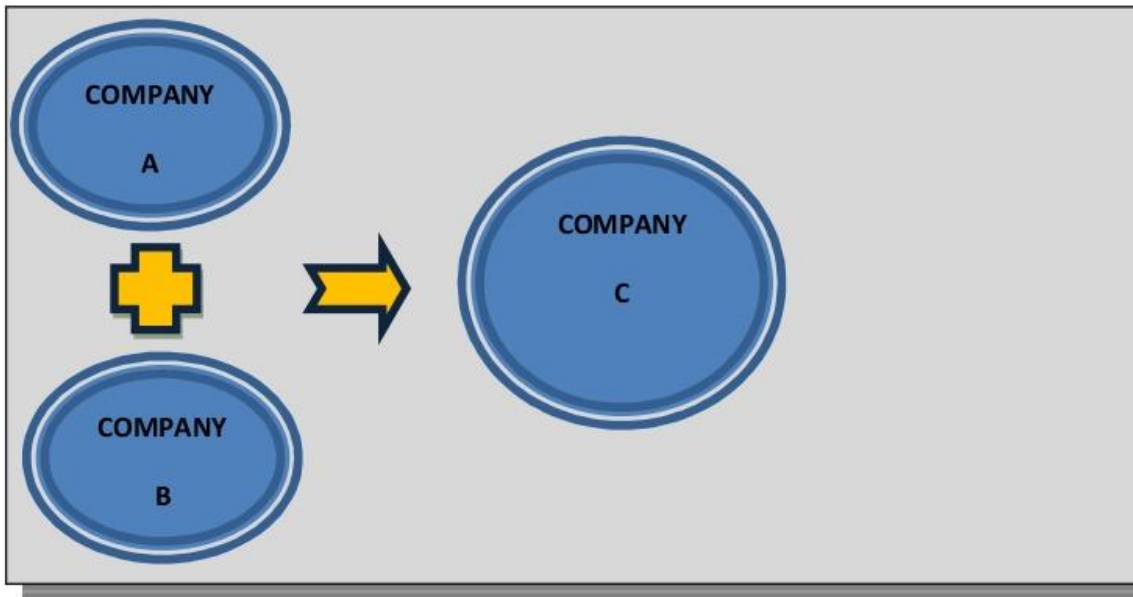
Όπως αναφέρθηκε, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές αποτελούν μορφές υλοποίησης επιχειρησιακών στρατηγικών στόχων για ανάπτυξη, ολοκλήρωση και επέκταση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης. Αποτελούν πολύπλοκες συναλλαγές τεράστιας σημασίας, διότι οι επιπτώσεις τους δεν αφορούν μόνο τις ίδιες εταιρίες που ενοποιούνται, αλλά και τους μετόχους, τους διευθυντές, το εργατικό δυναμικό, τους καταναλωτές, την κυβέρνηση και όλο το κοινωνικό σύνολο.

2.2 ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΙ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

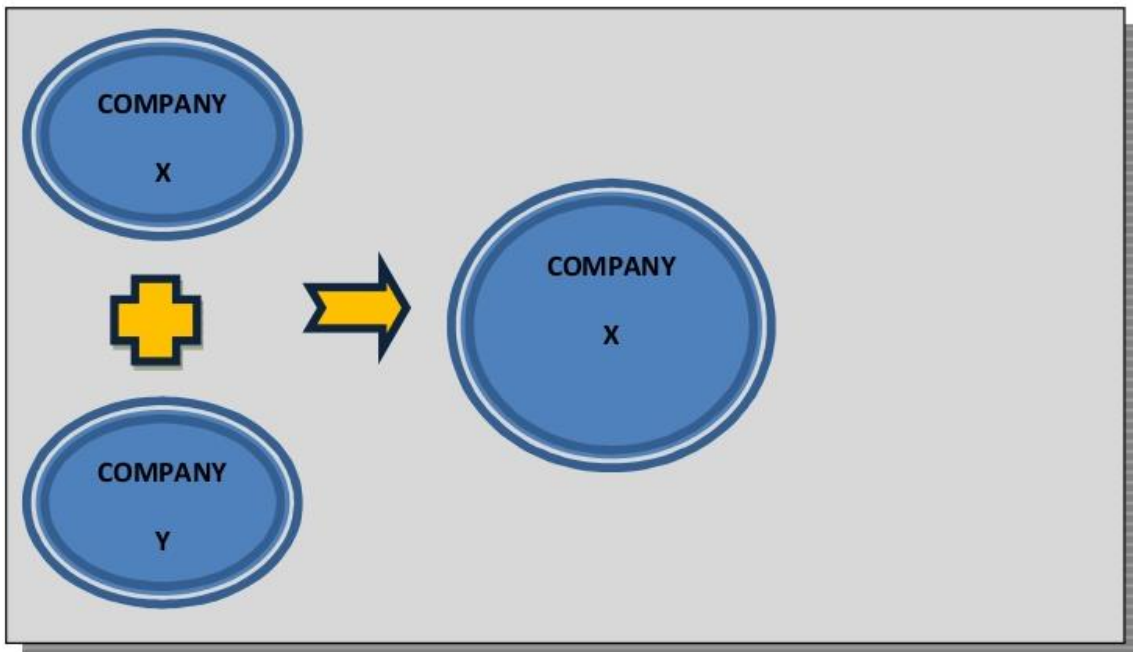
Με βάση το Νόμο 2190/20, η **εξαγορά (Acquisition/Takeover)** είναι η διαδικασία απόκτησης ενός ή και ολόκληρης της επιχείρησης έναντι μετρητών, κατά την οποία η αγοράστρια εταιρεία αποκτά τον έλεγχο της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, η οποία εξακολουθεί να υφίσταται ως υποκείμενο δικαίου. Για παράδειγμα, η εξαγορά του Instagram από το Facebook και η εξαγορά του Tumblr από τη Yahoo έγιναν για να αποκτήσουν οι εταιρίες τις ισχυρές βάσεις χρηστών των παραπάνω εταιριών, να αποκτήσουν τεχνογνωσία και να ισχυροποιήσουν τη θέση τους στην αγορά (Κυριαζής, 2016).

Η **συγχώνευση (Merger)** ορίζεται η πράξη ενοποίησης δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, κατά την οποία όλα τα περιουσιακά στοιχεία της απορροφώμενης εταιρίας μεταβιβάζονται στην απορροφώσα επιχείρηση έναντι μετοχών. Έτσι, η τελευταία λύεται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάριση της και η απορροφώμενη εταιρία την διαδέχεται σε όλες τις υποχρεώσεις και δικαιώματα της. Παράδειγμα: η συγχώνευση της American Online με την Time Warner το 2001 έγινε για να εκμεταλλευτούν την τότε ραγδαία ανάπτυξη χρηστών του Internet.

Συγχώνευση με Ενοποίηση → Merger with Consolidation



Εξαγορά → Acquisition



(CFA Institute, 2013)

Διάγραμμα 2.1: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές (σχηματικά)

Οι εξαγορές κατηγοριοποιούνται με βάση τη στάση της διοικήσεως της εξαγοραζόμενης εταιρίας. **Φιλικές (hostile)** θεωρούνται οι εξαγορές ή συγχωνεύσεις στις οποίες και οι δυο επιχειρήσεις τις επιθυμούν και καθορίζουν από κοινού το αντίτιμο τους, ενώ **εχθρικές (friendly)** θεωρούνται εκείνες στις οποίες η απορροφώμενη εταιρεία δεν εγκρίνει την προταθείσα εξαγορά και προσπαθεί με διάφορες στρατηγικές να υπερασπιστεί την στάση της αυτή (Παπαδάκης, 2012).

Μια ακόμη κατηγοριοποίηση γίνεται με βάση τη συσχέτιση του κλάδου δραστηριότητας, δηλαδή τον βαθμό ολοκλήρωσης. **Συσχετισμένες εξαγορές (Related or concentric mergers)** υφίστανται όταν οι δραστηριότητες των δυο ή περισσότερων επιχειρήσεων είναι αλληλοσυμπληρούμενες. Αυτές διαχωρίζονται σε **οριζόντιες (horizontal mergers)**, όπου και οι δύο επιχειρήσεις παράγουν τα ίδια προϊόντα ή προσφέρουν τις ίδιες επιχειρήσεις και σε **κάθετες (vertical mergers)**, που αφορούν σε διαφορετικά τμήματα των λειτουργιών της εφοδιαστικής αλυσίδας, είτε προς τα εμπρός (**forward vertical integration**), είτε προς τα πίσω (**backward vertical integration**). Παραδείγματος χάρη, μια επιχείρηση η οποία δρούσε ως εισαγωγέας και μεταπωλητής σε λιανέμπορους, μπορεί είτε να εξαγοράσει τους προμηθευτές της για να παράξει την δική της σειρά ρούχων (ολοκλήρωση προς τα πίσω), είτε να εξαγοράσει κάποιο κατάστημα λιανικής για να διανέμει η ίδια τα προϊόντα της (ολοκλήρωση προς τα εμπρός). (Sudarsanam, 2003)

Οι επιχειρήσεις μέσω των κάθετης συγχώνευσης, αποσκοπούν στον πλήρη έλεγχο των τιμών, στην μείωση του κόστους παραγωγής και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας της εταιρείας, ενώ μέσω της οριζόντιας συγχώνευσης αποσκοπούν στην ανάπτυξη οικονομιών κλίμακας, στην αύξηση του μεριδίου αγοράς και στην συνεκμετάλλευση των οικονομικών, τεχνολογικών, παραγωγικών και ανθρωπίνων πόρων τους.

Οι **ασυσχέτιστες εξαγορές (unrelated mergers or conglomerates)** αφορούν σε κλάδους δραστηριότητας που δεν σχετίζονται άμεσα μεταξύ τους.

Τέλος, άλλες ειδικές περιπτώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι:

- **Οι μοχλευμένες εξαγορές (LBOs – Leveraged Buy-Outs)** χρηματοδοτούνται κατά ένα μεγάλο ποσοστό από τραπεζικό δανεισμό, συγκεκριμένα υπάρχει μια αναλογία του 90% του χρέους στο 10% του μετοχικού κεφαλαίου. Τα περιουσιακά στοιχεία της απορροφούσας εταιρείας χρησιμοποιούνται ως εγγύηση για τα δάνεια.

Θεωρείται ως ένας από τους πλέον επιθετικούς τρόπους μεγέθυνσης της απορροφούσας εταιρίας με ανάληψη ιδιαίτερα υψηλού κινδύνου. Οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης ωθούνται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα και αυτό έχει αρνητικές συνέπειες σε περίπτωση αποτυχίας της εξαγοράς. Για τη μείωση του κινδύνου αυτού, συνετό θα ήταν αυτή η μορφή εξαγοράς να χρησιμοποιείται από ώριμες επιχειρήσεις με προβλέψιμες ταμειακές ροές.

Οι μοχλευμένες εξαγορές πραγματοποιούνται για τρεις βασικούς λόγους (<https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>):

1. μια δημόσια επιχείρηση να μετατραπεί σε μια ιδιωτική επιχείρηση
2. το spin-offs, δηλαδή η απόσχιση της θυγατρικής εταιρίας από την μητρική και δημιουργία μιας ανεξάρτητης εταιρίας
3. η μεταφορά ιδιωτικής περιουσίας με αλλαγή στην ιδιοκτησία των επιχειρήσεων.

– **Οι εξαγορές επιχειρήσεων από τις διοικήσεις τους (MBOs – Management Buy-Outs)** αφορούν την απόκτηση ελέγχου των εταιριών από ομάδα των διοικήσεων και άλλων ομάδων επενδυτών και μετατροπή αυτών σε μη εισηγμένες εταιρίες. Η εξαγορά αυτή αναφέρεται συνήθως σε περιφερειακές θυγατρικές ή παραγωγικές μονάδες μεγάλων επιχειρήσεων με υψηλή κεφαλαιοποίηση, διότι η εξαγορά μιας ολόκληρης επιχείρησης είναι δύσκολο να χρηματοδοτηθεί μόνο από τα διευθυντικά στελέχη. Μια εξαγορά από τα διευθυντικά στελέχη είναι ελκυστική για τους επαγγελματίες managers, διότι ως ιδιοκτήτες εταιρίας έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες ανταμοιβών παρά ως εργαζόμενοι της.

Σε μια τέτοιου είδους εξαγορά, οι υπάρχοντες διαχειριστές της επιχείρησης, που την αποκτούν, έχουν καλύτερη γνώση και κατανόηση του οργανισμού. Έτσι δεν εμπλέκονται σε μια διαδικασία εκμάθησης, όπως θα συνέβαινε εάν την επιχείρηση αποκτούσαν νέοι διαχειριστές.

2.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές αποτελούν ένα ιδιαίτερο οικονομικό φαινόμενο το οποίο παρουσιάζεται με την μορφή κυμάτων έπειτα από μεγάλες περιόδους αδράνειας

των εταιριών σε αυτόν τον τομέα. Το φαινόμενο αυτό εντοπίστηκε για πρώτη φορά στις ΗΠΑ πριν 100 και πλέον χρόνια, ενώ πραγματοποίησε την εμφάνιση του στο ευρωπαϊκό στερέωμα την δεκαετία του 1960 στο Ηνωμένο Βασίλειο και αργότερα εξαπλώθηκε σε όλη την Ευρώπη.

Υπάρχουν κάποιοι παράγοντες που επηρεάζουν τη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών (εφεξής Σ&Ε). Οι αναδιαρθρώσεις σε κλάδους, οι νέες τεχνολογίες, οι κυβερνητικές ρυθμίσεις ή απορρυθμίσεις, η φιλελευθεροποίηση αγορών, δηλαδή μακροοικονομικοί και μικροοικονομικοί παράγοντες.

Οι στρατηγικές που αναπτύσσονται κατά κύριο λόγο στα κύματα συγχωνεύσεων και εξαγορών από τις επιχειρήσεις αφορούν στρατηγικές ανάπτυξης ή στρατηγικές επαναπροσδιορισμού τους. Αυτή η αλληλουχία των στρατηγικών κινήσεων μπορεί να αυξήσει ή να μειώσει τις πιθανότητες επιτυχίας σε μια κίνηση εξαγοράς ή συγχώνευσης. (Sudarsanam,2003)

2.3.1 ΚΥΜΑΤΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΙΣ ΗΠΑ ΚΑΙ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

ΠΡΩΤΟ ΚΥΜΑ: (1890 – 1905)

Χαρακτηρίζεται από οριζόντιες συγχωνεύσεις και κατ' επέκταση τη δημιουργία των μεγαλύτερων μονοπωλίων. Συγκεκριμένα, εβδομήντα ένας σημαντικοί βιομηχανικοί κλάδοι μετατράπηκαν από ολιγοπωλιακή ή λίγο ανταγωνιστική βιομηχανία σε οιονεί μονοπώλια. Εκείνη την εποχή, πάνω από 1800 φίρμες εταιριών εξαφανιστήκαν, ενώ οι μεγαλύτερες και πιο γνωστές μετέπειτα επιχειρήσεις στις ΗΠΑ σχηματίστηκαν, π.χ. η General electric, Eastman Kodak κ.α. (Κυριαζής, 2016)

ΔΕΥΤΕΡΟ ΚΥΜΑ: (1919 – 1929)

Αυτό το κύμα χαρακτηρίζεται από δημιουργία ολιγοπωλίων και κάθετη ολοκλήρωση. Για αυτό το λόγο, δημιουργήθηκε ο Νόμος Clayton, ο οποίος ήταν ιδιαίτερα αυστηρώς και επιδίωκε να συλλάβει την δημιουργία των trust, συννομωσιών και των μονοπωλίων από την αρχή τους και πριν την ολοκλήρωση τους. Βασικά χαρακτηριστικά του κύματος αυτού ήταν η οικονομική ανάπτυξη, η άνθηση του Χρηματιστηρίου αλλά και η εξαφάνιση πολλών εταιριών από τον κλάδο τους. Τέλος, πολλές εταιρείες, οι οποίες συγχωνεύτηκαν κατά τη διάρκεια αυτού του κύματος, πτώχευσαν με το χρηματιστηριακό κραχ το 1929.

ΤΡΙΤΟ ΚΥΜΑ: (1955 – 1969)

Στα μέσα της δεκαετίας του 1960, ο αριθμός των Σ&Ε έφτασε σε εκρηκτικά επίπεδα, παρόλο τις προσπάθειες του Κογκρέσου, με τις τροποποιήσεις του νόμου Clayton, να ενισχυθεί ένα καθεστώς αντι-συγχωνεύσεων. Ακόμη, οι εταιρείες που συγχωνεύονταν τότε ήταν ασυσχέτιστες όσον αφορά την κύρια δραστηριότητα τους. Στόχος τους ήταν, η ανάπτυξη νέων προϊόντων ή υπηρεσιών διαφοροποιημένων για τις αγορές που απευθύνονταν.

Άξιο λόγου είναι πως τα κύματα αυτά συμπίπτουν με τις περιόδους οικονομικής ανόδου και χρηματιστηριακής ευφορίας και διακόπτονται από τις περιόδους ύφεσης και χρηματιστηριακής πτώσης. Πράγματι, το 1903 έγινε το πρώτο κραχ πριν από τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο, το 1929 υπήρξε το μεγάλο κραχ και το 1973 η πρώτη πετρελαϊκή κρίση και η οικονομική ύφεση που ακολούθησε.

ΤΕΤΑΡΤΟ ΚΥΜΑ (Δεκαετία του 1980)

Αυτήν την περίοδο έγινε το λεγόμενο de-conglomeration, η συγκέντρωση στις κύριες δραστηριότητες και στην αύξηση της χρήσης του outsourcing. Αυτό το κύμα χαρακτηρίζεται από εχθρικές εξαγορές και αποσχίσεις τμημάτων ή κλάδων επιχειρήσεων, που απαρτίζουν το 20 με 30% της δραστηριότητας των εξαγορών.

ΠΕΜΠΤΟ ΚΥΜΑ (1993-2000)

Οι προσφορές με ανταλλαγή μετοχών και η ταχεία άνοδο στις τιμές των μετοχών είναι τα κύρια χαρακτηριστικά του κύματος αυτού. Τα αίτια σε γενικές γραμμές είναι:

- η ανάπτυξη κλάδων νέων τεχνολογιών όπως το διαδίκτυο και οι τηλεπικοινωνίες
- η δημιουργία υπερεθνικών οργανισμών, όπως η Ε.Ε. (1993) και ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (1995)
- η παγκοσμιοποίηση προϊόντων, υπηρεσιών και κεφαλαιαγορών
- οι ιδιωτικοποιήσεις κλάδων, λόγω χάρη των τραπεζικών ιδρυμάτων
- η αναδιάρθρωση κλάδων, όπως των τραπεζών, αυτοκινητοβιομηχανιών, κλπ.

Το κύμα αυτό ήταν το μεγαλύτερο, όχι μόνο σαν όγκος συναλλαγών αλλά και αξίας. Το σπάσιμο της «φούσκας» των εταιριών νέας τεχνολογίας σηματοδότησε τη λήξη του πέμπτου κύματος.

ΕΚΤΟ ΚΥΜΑ (2003-2007)

Το έκτο κύμα χαρακτηρίζεται από συγκέντρωση στους κλάδους των μετάλλων, καυσίμων, τηλεπικοινωνιών, τραπεζών, υγείας και εταιριών κοινής ωφέλειας. Τα αίτια του μπορούν να αναζητηθούν στον φθηνό δανεισμό λόγω χαμηλών επιτοκίων και στην αυξημένη ρευστότητα. Για τους παραπάνω λόγους, οι προσφορές με μετρητά ήταν κυρίαρχες εκείνη την εποχή. Επιπλέον, το κύμα αυτό χαρακτηρίζεται από υψηλότερη αξία συμφωνιών και μεγαλύτερη δημιουργία αξίας για τους μετόχους των αγοραστριών εταιριών σε σύγκριση με άλλες περιόδους. Σε αυτό συντέλεσε η λιγότερη υπεραισιοδοξία και οι ορθολογικές αποφάσεις των διευθυντικών στελεχών των αγοραστριών εταιριών. Όμως, η άφθονη διαθεσιμότητα ρευστότητας τους επέτρεπε να κάνουν προσφορές σε μετρητά, οι οποίες ήταν το ίδιο καταστροφικές με αυτές των προηγούμενων κυμάτων. Παράλληλα, στο συγκεκριμένο κύμα παρατηρείται αύξηση των διασυννοριακών Σ&Ε και των Σ&Ε σε αναδυόμενες αγορές, όπως την Ινδία, την Κίνα και τη Μέση Ανατολή (Κυριαζής, 2016).

ΕΒΔΟΜΟ ΚΥΜΑ (2013 – 2015)

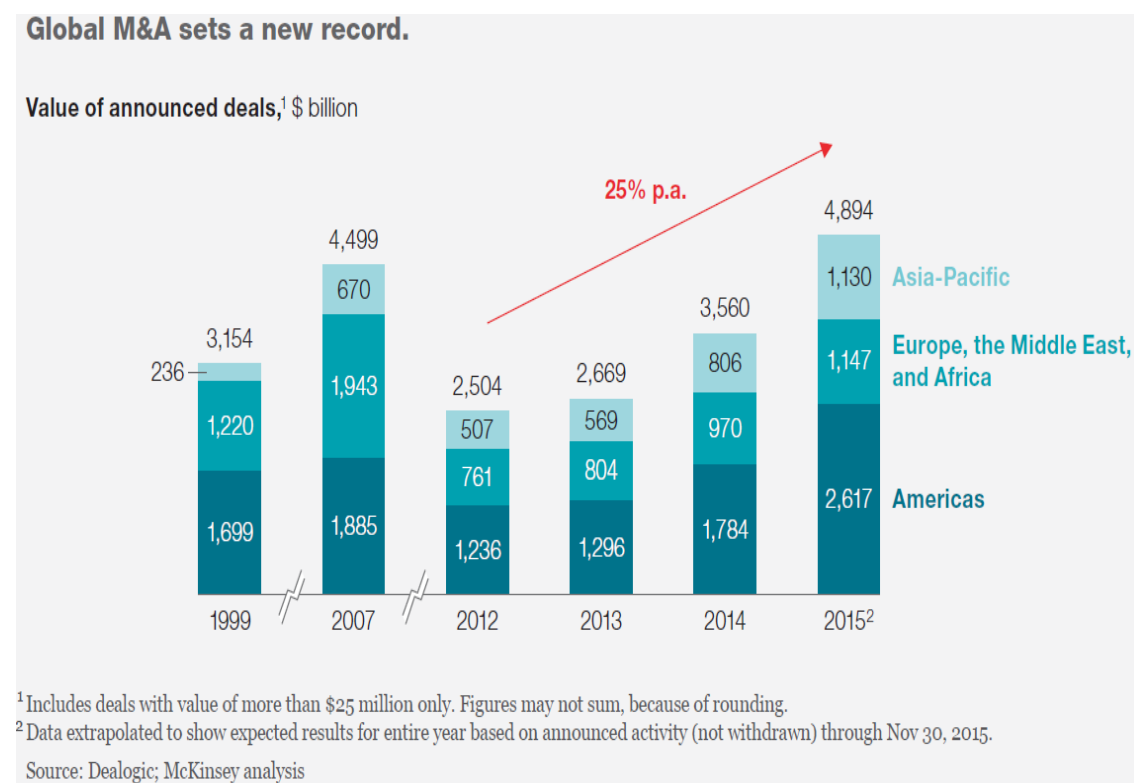
Το έβδομο κύμα φτάνει την αξία συναλλαγών των \$4,9 τρισ., δηλαδή στην υψηλότερη σε παγκόσμιο επίπεδο. Ενδεικτικά, κάποια αίτια δημιουργίας του είναι:

- η κεφαλαιακή ρευστότητα,
- η νομισματική πολιτική ποσοτικής χαλάρωσης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ,
- η επιστροφή της κυριαρχίας της αγοράς των ΗΠΑ έναντι των υπολοίπων,
- προτίμηση των επενδυτών για mega-deals με σκοπό την διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου, την απόκτηση εσόδων από σταυροειδής πωλήσεις ή από νέα πελατειακή βάση ή από τον μετασχηματισμό του οργανισμού μέσω απόσχισης, κ.α.

Τα κράτη μέλη της Ε.Ε. άρχισαν να δραστηριοποιούνται στον τομέα των Σ&Ε από το 1984 και έπειτα. Τα δύο κύματα Σ&Ε που βίωσε η Ευρώπη συνέπεσαν χρονικά με το τέταρτο και πέμπτο κύμα των ΗΠΑ. Αναλυτικότερα, κατά την περίοδο 1987–1992, η αξία των συγχωνεύσεων άγγιξε τα 175 δισ. δολάρια, ενώ το 1999 έφτασε τα 1129 δισ.

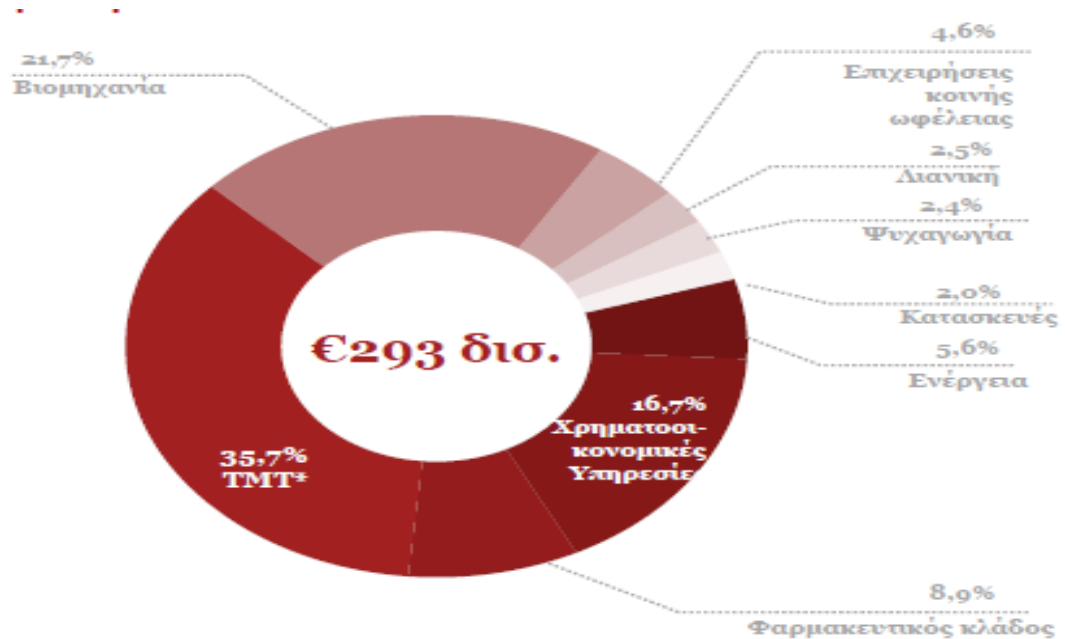
δολάρια. Αξιοσημείωτο είναι, πως η Ιταλία αντιπροσώπευε μόλις το 6% των Σ&Ε παρότι ήταν η τέταρτη μεγαλύτερη οικονομία της ευρωπαϊκής ένωσης, και πως η Αγγλία είχε την υψηλότερη δραστηριότητα στον τομέα αυτό, έφτανε δηλαδή στο 31% των συνολικών Σ&Ε στην Ευρώπη.

Υψηλή δραστηριότητα στις συγχωνεύσεις και εξαγορές είχαν οι χώρες της βόρειας Ευρώπης, όπως η Σουηδία, η Φιλανδία και η Ολλανδία. Στη νότια Ευρώπη η Γαλλία και η Ισπανία, αν και το μέγεθος των οικονομιών τους ήταν μεγάλο, δεν δραστηριοποιούνταν ιδιαίτερα σε αυτό τον τομέα.



Διάγραμμα 2.2. Το έβδομο κύμα καταρρίπτει νέο ρεκόρ αξίας συναλλαγών

Το 2016, η αξία των είκοσι μεγαλύτερων συμφωνιών που ανακοινώθηκαν στην Ευρώπη ανήλθε σε €293 δισ. Όπως βλέπουμε παρακάτω, στο σχήμα 2.3 το 36% των συμφωνιών που έγιναν το 2016 στην Ευρώπη αφορούν τον κλάδο της τηλεπικοινωνίας, ΜΜΕ και τεχνολογίας, το 22% αφορούν τον κλάδο της βιομηχανίας και το 17% τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.



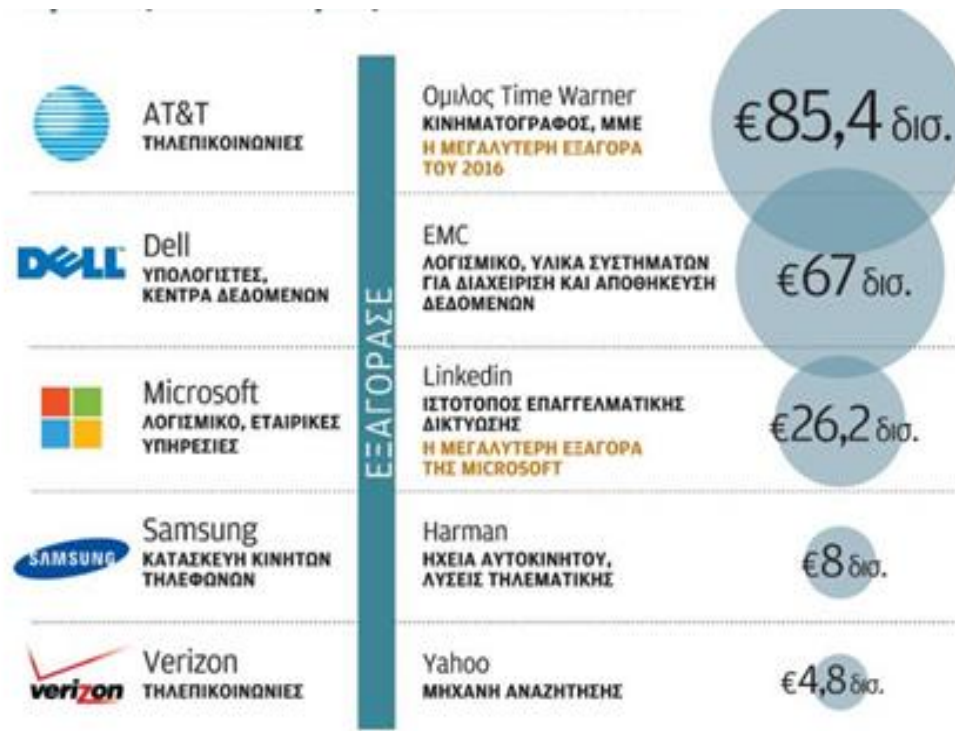
Διάγραμμα 2.3: Οι 20 σημαντικότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ευρώπη

Πηγή: PwC – Εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα 2016

Όπως αναφέρθηκε ήδη, μεγάλες συγχωνεύσεις και εξαγορές του 2016 ήταν αξιοπρόσεκτες και λόγω του τιμήματός τους αλλά κυρίως λόγω του ότι μετασηματίζουν τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις και αναδεικνύουν την υψηλή τεχνολογία ως δεσπόζον χαρακτηριστικό τους.

Στο παρακάτω διάγραμμα 2.4 παρουσιάζονται οι σημαντικότερες εξαγορές εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και MME για το 2016. Ένας κολοσσός στις τηλεπικοινωνίες, όπως η AT&T, απέκτησε αντί 85,4 δισ. δολαρίων την Time Warner, έναν από τους διεθνώς ισχυρότερους μιντιακούς και κινηματογραφικούς ομίλους (CNN, TNT, Warner Bros κλπ). Η Microsoft, επίσης, εξαγόρασε τον γνωστό ιστότοπο επαγγελματικής δικτύωσης της LinkedIn αντί 26,2 δισ. δολαρίων. Η LinkedIn αποτελεί, επίσης, ένα από τα μεγαλύτερα κοινωνικά δίκτυα.

Η νοτιοκορεατική Samsung, και συγκεκριμένα ο βραχίονάς της που κατασκευάζει τα δημοφιλή έξυπνα κινητά, απέκτησε τη Harman International Industries. Η τελευταία ειδικεύεται σε ηχεία αυτοκινήτου και λύσεις τηλεματικής, ανοίγοντας δρόμους στη Samsung, η οποία ενδιαφέρεται για τα διασυνδεδεμένα με το Internet αυτοκίνητα (Ντόκας, 2017).



Διάγραμμα 2.4: Οι σημαντικότερες εξαγορές εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και ΜΜΕ το 2016

Πηγή: Εφημερίδα «Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ»

2.4 ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Πριν αναφέρουμε την ιστορία των Σ&Ε στην Ελλάδα, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη μας κάποιες συνθήκες στο ελληνικό επιχειρησιακό περιβάλλον που δυσχεραίνουν της Σ&Ε στη χώρα μας (Κυριαζής, 2016) :

- i. Η ελληνική κεφαλαιαγορά είναι μικρή σε μέγεθος, με αποτέλεσμα να υπάρχει δυσκολία άντλησης κεφαλαίων από τις μικρές σε μέγεθος ελληνικές επιχειρήσεις
- ii. Οι περισσότερες ελληνικές επιχειρήσεις δεν είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο λόγω του μικρού τους μεγέθους.
- iii. Αναστατικό παράγοντα για την υιοθέτηση εξωστρεφών στρατηγικών με σκοπό το προσωπικό όφελος αποτελεί ο οικογενειακός χαρακτήρας των ελληνικών επιχειρήσεων
- iv. Τα περιορισμένα όρια και οι προοπτικές της εγχώριας αγοράς για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων είναι αποτρεπτικά για τη μεγέθυνση τους

ν. Το υπάρχον θεσμικό πλαίσιο σε συνδυασμό με την κρατική παρέμβαση δεν αποτελούν έφορο έδαφος για κάποια δραστηριότητα Σ&Ε.

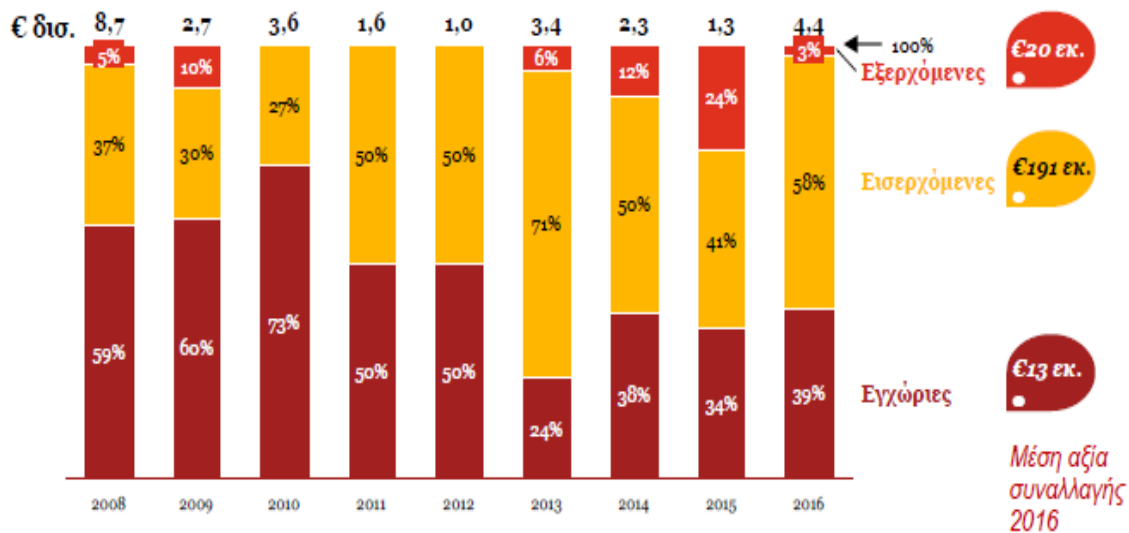
Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 οι εξελίξεις στους κόλπους της τότε ΕΟΚ (νυν ΟΝΕ) συνέτειναν στο να προσανατολίσουν αρκετές ελληνικές επιχειρήσεις στο να ενδυναμώσουν τη θέση τους σε τοπικό επίπεδο μέσω Σ&Ε και έτσι να υπάρχει κάποια δραστηριότητα στον τομέα αυτό. Όταν έγινε το χρηματιστηριακό «big bang», ενόψει των προοπτικών ένταξης στην ΟΝΕ, υπήρξε αναζωπύρωση της δραστηριότητας των ελληνικών Σ&Ε. Αυτή την περίοδο έγιναν μεγάλες συγχωνεύσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως αυτή της Alpha Bank με την Ιονική Τράπεζα.

Το δεύτερο κύμα στην Ελλάδα ήλθε τα έτη 2002–2006, ως συνέπεια του «φθηνού χρήματος». Αυτή την περίοδο έγιναν Σ&Ε στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών (COSMOTE – ΓΕΡΜΑΝΟΣ), των τραπεζών (Τράπεζα Πειραιώς – ΕΤΒΑ) και της βιομηχανίας (ΕΛΠΕ – ΠΕΤΡΟΛΑ). Ακόμη, αυξήθηκαν οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις με ελληνικές επιχειρήσεις και ειδικότερα των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων με άλλες σε Βαλκανικές χώρες (εξαγορά της τουρκικής FinansBank με την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος). Το 2010, τη χρονιά της μεγάλης ύφεσης, αν και μειώθηκε ο αριθμός των Σ&Ε, έγιναν κάποιες μεγάλες συγχωνεύσεις, όπως η εξαγορά της HOL από την VODAFONE και την αμυντική συγχώνευση επιβίωσης της τράπεζας Πειραιώς και της Citibank (Κυριαζής, 2016).

Σύμφωνα με την μελέτη της PwC, το 2016 πραγματοποιήθηκαν 38 εξαγορές και συγχωνεύσεις αξίας €4,4 δισ., περίπου τριπλάσιες σε σχέση με το 2015. Οι αποκρατικοποιήσεις που είχαν συμφωνηθεί δεν ολοκληρώθηκαν και έτσι παρέμεινε το κλίμα αβεβαιότητας και για το 2016. Παρόλα αυτά, τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις αυξήθηκαν ελάχιστα, αγγίζοντας τα €500 εκ. Το έτος αυτό αποτέλεσε άλλο ένα έτος με πολύ χαμηλή δραστηριότητα Ε&Σ, εάν εξαιρεθούν οι πωλήσεις μη βασικών περιουσιακών στοιχείων των συστημικών τραπεζών (PwC, 2017)

Σημαντικό στοιχείο αποτελούν οι εισερχόμενες συναλλαγές, οι οποίες διεύρυναν την συμμετοχή τους στις Ε&Σ, αποτελούν τον κύριο όγκο της αγοράς (Διάγραμμα 2.5). Σε αντίθεση, οι εγχώριες Ε&Σ σημείωσαν σημαντική μείωση και ενώ το 2010 αποτελούσαν το 73% των συνολικών συναλλαγών, το 2016 αντιπροσωπεύουν το 39%, στοιχείο που δείχνει την δυσκολία κινητοποίησης εγχώριων κεφαλαίων. Τέλος, οι

εξερχόμενες συναλλαγές αποτελούν κατά μέσο όρο το 8% του συνολικού αριθμού των συναλλαγών.



Διάγραμμα 2.5 : Κατεύθυνση εξαγορών και συγχωνεύσεων 2008 - 2016

Πηγή: PwC – Εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα 2016

2.5 ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΓΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Σύμφωνα με το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο η συγχώνευση μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε με απορρόφηση της εταιρείας από την απορροφώσα, είτε με λύση των συγχωνευμένων εταιρειών και σύσταση νέας εταιρείας, είτε με την εξαγορά μίας ή περισσότερων εταιρειών από άλλη ανώνυμη εταιρεία (Κυριαζής, 2016)

Το 1920 ψηφίστηκε ο Νόμος 2190, ο οποίος αποτέλεσε τη βάση για την εξέλιξη του τομέα των Σ&Ε. Ακολούθησαν ο νόμος 1297 του 1972 και ο νόμος 2166 του 1993. Σύμφωνα με το Ν. 2190/20 (Π.Δ. 498/87), η διαδικασίες των Σ&Ε πραγματοποιούνται σε επτά στάδια:

Στο πρώτο στάδιο, καταρτίζεται το σχέδιο σύμβασης της συγχώνευσης (Σ.Σ.Σ) και οι εκθέσεις των διοικητικών συμβουλίων των συγχωνευμένων εταιρειών επί του σχεδίου αυτού, τα οποία και υποβάλλονται σε δημοσιότητα, τουλάχιστον δυο μήνες πριν την ημερομηνία των γενικών συνελεύσεων (Γ.Σ) που θα αποφασίσουν την συγχώνευση.

Στο Σ.Σ.Σ αναγράφονται οι λόγοι συγχώνευσης των δύο εταιρειών, νέα μορφή της εταιρείας που θα δημιουργηθεί και η σχέση ανταλλαγής.

Στο *δεύτερο στάδιο* γίνεται η εκτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων των συγχωνευόμενων εταιρειών από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων, η οποία και συντάσσει έκθεση.

Στο *τρίτο στάδιο* δημοσιεύεται η περίληψη του Σ.Σ.Σ σε ημερήσια οικονομική εφημερίδα και εντός 30 ημερών από τη δημοσίευση μπορούν οι πιστωτές να ζητήσουν επαρκείς εγγυήσεις.

Στο *τέταρτο στάδιο* γίνεται πληροφόρηση των μετόχων για το Σ.Σ.Σ και την οικονομική κατάσταση των συγχωνευόμενων εταιρειών. Η πληροφόρηση αυτή θα πρέπει να γίνει ένα πριν την Γενική Συνέλευση.

Στο *πέμπτο και έκτο στάδιο* εγκρίνεται το Σ.Σ.Σ από τις Γενικές Συνελεύσεις των συγχωνευόμενων εταιρειών και από τον Υπουργό Εμπορίου και Ανάπτυξης. Κατόπιν, η συγχώνευση καταχωρείται στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών και στο ΦΕΚ των ΑΕ και ΕΠΕ και ενημερώνεται για αυτήν η Τράπεζα της Ελλάδος και η Επιτροπή Ανταγωνισμού.

Το τελευταίο στάδιο περιλαμβάνει μια σειρά ενεργειών που επέρχονται ως συνέπειες τόσο για τις συγχωνευμένες εταιρείες, όσο και για τρίτους. Η εταιρεία που απορροφήθηκε παύει να υφίσταται ως νομικό πρόσωπο και οι μέτοχοι της γίνονται μέτοχοι της απορροφούσας εταιρείας. Η τελευταία γίνεται καθολική διάδοχος όλων των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων της απορροφημένης εταιρείας. Ακόμη, η απορροφούμενη εταιρεία υποβάλλει στην αρμόδια Δ.Ο.Υ δήλωση διακοπής δραστηριοτήτων εισοδήματος δέκα ημέρες μετά από την καταχώρηση της συγχώνευσης στο Μ.Α.Ε. Τέλος, η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου (Α.Μ.Κ) της απορροφούσας εταιρείας πρέπει να γίνει μετά από ένα μήνα από την καταχώρηση του πρακτικού της Γ.Σ για την Α.Μ.Κ και την έγκριση Υπουργείου Ανάπτυξης (Ρομπογιαννάκης, 2016).

Το νομικό πλαίσιο στην Ελλάδα δεν είναι ιδιαίτερα πολύπλοκο, όμως απαιτεί σημαντικό χρόνο για την ολική ολοκλήρωση του. Η ενημέρωση των ενδιαφερόμενων μερών, όπως οι μέτοχοι τα τραπεζικά ιδρύματα κλπ., αποτελεί σημαντικό κομμάτι για την ολοκλήρωση των διαδικασιών, για αυτό το σκοπό ο Ν. 2166/93 έχει δημιουργήσει δικλείδες ασφαλείας για να διασφαλίζονται τα απαιτούμενα μεγάλα χρονικά διαστήματα από το ένα στάδιο στο άλλο. Τέτοιες δικλείδες αποτελούν, η δημοσίευση

του Σ.Σ.Σ σε οικονομική εφημερίδα και η έγκριση από τον Υπουργό Εμπορίου και Ανάπτυξης του σχεδίου αυτού.

Επιπροσθέτως, ο Ν. 2166/93 δίνει κίνητρα για φοροαπαλλαγές αλλά και την δυνατότητα για συγχώνευση ή εξαγορά με αλλοδαπές εταιρίες. Η άρση περιορισμών για την απόκτηση εταιρικών μεριδίων αλλά και οι φορολογικές ελαφρύνσεις ενισχύουν τη δραστηριότητα των εταιρειών για συγχωνεύσεις και εξαγορές. Το νομικό πλαίσιο στην Ελλάδα είναι κατάλληλα διαμορφωμένο, ώστε να υπερασπίζεται το δημόσιο συμφέρον, να εξασφαλίζεται η κατά το δυνατόν ομαλότερη μετάβαση στην νέα οικονομική – διοικητική – οργανωτική πραγματικότητα των δυο επιχειρήσεων που γίνονται μία κάτω από την «νομική ομπρέλα» της διαδικασίας συγχωνεύσεων και εξαγορών.

Ενδεικτικά, μπορούμε να αναφέρουμε ότι οι σημαντικότερες φοροαπαλλαγές είναι:

- ❖ Απαλλαγή από κάθε φόρο ή τέλος υπέρ του δημοσίου ή τρίτων, της συμβάσεως μετατροπής ή συγχωνεύσεως, της εισφοράς και μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων και κάθε άλλης σχετικής συμφωνίας και πράξης.
- ❖ Απαλλαγή των εισφερόμενων ακινήτων από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων.
- ❖ Απαλλαγή από το φόρο εισοδήματος της υπεραξίας που προέκυψε από τη συγχώνευση ή μετατροπή.
- ❖ Οι ζημίες τρεχούσης χρήσεως και παρελθόντων ετών που τυχόν υπάρχουν στον ισολογισμό της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης μεταφέρεται στη νέα εταιρία και δύναται να συμψηφισθούν με τα προκύπτοντα κέρδη της χρήσης του μετασχηματισμού και των κερδών των επόμενων δύο χρήσεων.

Θα πρέπει να επισημανθεί πως οι μετασχηματιζόμενες εταιρείες δεν θα πρέπει να έχουν ως κύριο αντικείμενο την κατασκευή ή την εκμετάλλευση ακινήτων (Κυριαζής, 2016).

Σημαίνοντα ρόλο, ανεξάρτητα από τη νομική μορφή της επιχείρησης, διαδραματίζει το ανθρώπινο δυναμικό, το οποίο εργάζεται στους οργανισμούς αυτούς και η στάση την οποία θα έχει σε μια διαδικασία συγχώνευσης ή εξαγοράς της επιχείρησης. Πρόβλημα αποτελούν διαχρονικά στην Ελλάδα οι αντιδράσεις εργαζομένων σε εξαγορές και συγχωνεύσεις των επιχειρήσεων διότι δημιουργούν σημαντικές χρονικές καθυστερήσεις, οι οποίες σκοπό έχουν να μπλοκάρουν την συμφωνία (Ρομπογιαννάκης, 2016). Η ευθύνη για την άμεση επικοινωνία του θέματος με τους εργαζόμενους

βαραίνει τόσο την διοίκηση όσο και τα ανώτατα – ανώτερα στελέχη. Η διεξοδική συζήτηση με τους εργαζόμενους σκοπό έχει την κοινή λήψη αποφάσεων για το άμεσο μέλλον και την αποφυγή καθυστερήσεων όπως ανέφερα παραπάνω.

Συμπερασματικά, θα πρέπει να υπάρχει μια κατάλληλη οργάνωση και άμεση και έγκυρη πληροφόρηση μέσα στον οργανισμό για την ομαλή ολοκλήρωση της διαδικασίας την Σ&Ε.

2.6 ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Οι εμπορικές πράξεις, όπως αποτελούν οι Σ&Ε, προϋποθέτουν μια διαδικασία η οποία, όπως έχει ήδη αναφερθεί, είναι αρκετά χρονοβόρα, περίπλοκη και χρειάζεται συντονισμένες και προσεκτικές κινήσεις. Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία και πρακτική των εταιρειών, για τη διαδικασία των Σ&Ε έχει αναπτυχθεί το μοντέλο των πέντε σταδίων. Προχωρώντας στην ανάλυση των σταδίων παρακάτω, γίνεται ευδιάκριτο ότι το κάθε στάδιο συνδυάζεται και δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την επιτυχία του επόμενου (Ρομπογιαννάκης, 2016)

1. Ανάπτυξη εταιρικής στρατηγικής (*corporate strategy development*)

Αποτελεί το πρωταρχικό βήμα κάθε εταιρείας, κατά το οποίο γίνεται η επιλογή της κατάλληλης εταιρικής στρατηγικής, εναρμονισμένη πάντα με τις επιμέρους ανταγωνιστικές στρατηγικές των διαφόρων επιχειρηματικών μονάδων της επιχείρησης. Στην ανάπτυξη εταιρικής στρατηγικής από τις επιχειρήσεις ή τους οργανισμούς υπάρχουν δυο δυνατές επιλογές όσον αφορά τις συγχωνεύσεις και εξαγορές:

- ✓ Κινήσεις για την ενίσχυση της υπάρχουσας θέσης της επιχείρησης στον κλάδο μέσω των Σ&Ε
- ✓ Κινήσεις επέκτασης της επιχείρησης σε άλλους κλάδους μέσω Σ&Ε

Όπως έχει ήδη αναλυθεί στο προηγούμενο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, για την επιλογή της εταιρικής στρατηγικής που μπορεί να είναι οριζόντια ή κάθετη, συσχετισμένη ή ασυσχετίστη διαποίκλιση βοηθούν εργαλεία όπως η ανάλυση των πέντε δυνάμεων του Porter, η ανάλυση SWOT και η ανάλυση PESTLE.

2. Οργάνωση για εξαγορά (*organizing for acquisition*)

Εφόσον, στο προηγούμενο στάδιο έχει αποφασίσει η εταιρεία που θέλει να φτάσει και τον απώτερο σκοπό της, προχωράει σε αυτό το βήμα. Στο στάδιο αυτό περιλαμβάνεται ο τρόπος με τον οποίο θα πραγματοποιηθεί η εταιρική στρατηγική εξαγοράς άλλων επιχειρήσεων.

Η στρατηγική εξαγοράς για να θεωρηθεί επιτυχής, θα πρέπει να γίνεται αξιολόγηση της εξαγορασμένης επιχείρησης, βάσει δύο κριτηρίων:

- ✓ Με τη δημιουργία αξίας στην αγοράστρια εταιρεία με μορφές περιουσιακών στοιχείων, συνεργειών ή αποδόσεων. Η δημιουργία αξίας μέσω συγχωνεύσεων μπορεί να καταμετρηθεί, σε απόδοση εξαγοράς πάνω από το κόστος κεφαλαίου και μέσω της αυξημένης αποτελεσματικότητας στη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων και τις συνεργίες.
- ✓ Με τη στρατηγική καταλληλότητας (*strategy fit*), δηλαδή τους πόρους και τις ικανότητες που διαθέτει η εξαγορασθείσα επιχείρηση προς τον αγοραστή, έτσι ώστε να υπάρχουν ισχυρά περιθώρια συμπληρωματικότητας και συνέργιας μεταξύ των δυο επιχειρήσεων, με σκοπό την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος στον κλάδο δραστηριοποίησης τους.

3. Θεμελίωση συμφωνίας εξαγοράς και διαπραγμάτευσης (*deal structuring and negotiation*).

Έχοντας ολοκληρώσει το θεωρητικό μέρος της ανάλυσης στα προηγούμενα στάδια, το στάδιο αυτό διαπραγματεύεται σε καθαρώς τεχνικά θέματα. Σε αυτό το στάδιο γίνεται η επιλογή των συμβούλων. Αυτοί μπορεί να είναι συμβουλευτικές εταιρείες, επενδυτικές τράπεζες, ορκωτοί λογιστές, φορολογικοί σύμβουλοι και δικηγόροι. Ακόμη, η πραγματοποίηση ελέγχου της εταιρείας που θα εξαγοραστεί από μία κατάλληλη ομάδα ελεγκτών και συμβούλων που στόχο θα έχουν τη συγκέντρωση όσο τον δυνατόν λεπτομερέστερης πληροφόρησης της εταιρείας στόχου για ένα ευρύ σύνολο θεμάτων, όπως οικονομικά, φορολογικά, εταιρικής κουλτούρας, κ.α. Τέλος, η αποτίμηση της εταιρείας στόχου για να είναι χρήσιμη για τη διαπραγμάτευση της συμφωνίας και την αποτελεσματική ενσωμάτωση και διαχείριση της εξαγορασθείσας εταιρείας, πρέπει να καλύπτει διάφορες πτυχές, όπως την εμπορική, τη λειτουργική, τους ανθρώπινους πόρους, τα πληροφοριακά συστήματα, κ.α.

4. Ενσωμάτωση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (*post-acquisition integration*)

Με την εξέταση όλων των στοιχείων της εταιρείας-στόχου πριν τη συγχώνευση καθώς και με την εκτίμηση των καταλλήλων ενεργειών για την ολοκλήρωση της, το στάδιο αυτό αποτελεί την κορύφωση όλης αυτής της συντονισμένης προσπάθειας για τη συγχώνευση. Αποτελεί ένα σημαντικό στάδιο καθώς διαχειρίζεται τα πραγματικά προβλήματα της εξαγορασθείσας εταιρείας και στα οποία πρέπει να δοθούν λύσεις, ώστε να ενταχθούν ομαλά οι στρατηγικοί στόχοι και η ικανότητα δημιουργίας αξίας. Ο ανθρώπινος παράγοντας εμπλέκεται δραστικά ενώ η διαχείριση του είναι δύσκολη και απρόβλεπτη εκ φύσεως. Ουσιαστικά, το στάδιο αυτό αποτελεί ένα «crash test» των προσπαθειών του εγχειρήματος αυτού που αποβλέπει η συγχώνευση και η επιτυχία του εξαρτάται από αυτό αλλά και από τις ενέργειες των εμπλεκόμενων. Η ολοκλήρωση έχει τα χαρακτηριστικά ενός προγράμματος διαχείρισης της αλλαγής και εδώ υπάρχουν τρεις τύποι αλλαγών:

α) αλλαγή στην επιχείρηση στόχο, β) αλλαγή της απορροφούσας εταιρείας και γ) αλλαγή στη στάση και συμπεριφορά και των δυο ώστε να υπάρξει μια συνύπαρξη ή σύντηξη των δυο επιχειρήσεων.

5. Η αξιολόγηση της συγχώνευσης και η ανάλυση των αποτελεσμάτων της. (*post-acquisition audit and learning*)

Το πέμπτο και τελευταίο στάδιο έχει ως σκοπό την αξιολόγηση μίας επιτυχημένης ή μη συγχώνευσης και την εξαγωγή των σωστών συμπερασμάτων αναφορικά με το αν μία τέτοια εμπορική πράξη μπορεί να χαρακτηριστεί επιτυχής. Ακόμη, στο στάδιο αυτό αναφέρονται τυχόν αποκλείσεις που υπήρξαν από τις αρχικές εκτιμήσεις, το ποσοστό που οι αρχικοί στόχοι πραγματοποιήθηκαν και γενικότερα η εμπειρία που αποκόμισε καθ' όλη τη διάρκεια της διαδικασίας η απορροφούσα επιχείρηση.

Ωστόσο, σύμφωνα με κάποιες άλλες προσεγγίσεις και εμπειρικές μελέτες ορισμένοι ερευνητές διακρίνουν τη διαδικασία μίας εξαγοράς και συγχώνευσης σε τρία στάδια. Λαμβάνοντας υπόψη σε αυτή την περίπτωση δύο σημαντικά κριτήρια, αυτά των κοινών στρατηγικών στόχων (*strategy fit*) και της επιτυχημένης μετασυγχωνευτικής ενοποίησης (*post-acquisition integration*). (Ρομπογιαννάκης, 2016)

2.7 ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Οι επιχειρήσεις εμπλέκονται σε εξαγορές και συγχωνεύσεις για πολύ διαφορετικούς λόγους, είτε στρατηγικούς είτε όχι. Παρακάτω θα παρουσιάσω τα κίνητρα που ωθούν τις επιχειρήσεις στις Σ&Ε (Παπαδάκης, 2012).

Εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας

Βασικός στόχος των επιχειρήσεων που προβαίνουν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι η μείωση του κόστους. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί όταν η απορροφούσα και απορροφώμενη επιχείρηση ανήκουν στον ίδιο κλάδο και στην ίδια χώρα, δηλαδή πραγματοποιούν μια οριζόντια εξαγορά. Με την αύξηση του μεγέθους της νέας επιχείρησης προκύπτουν και οικονομίες κλίμακας οι οποίες μπορούν να οδηγήσουν σε αύξηση των κερδών της νέας επιχείρησης.

Εκμετάλλευση οικονομιών φάσματος

Οι επιχειρήσεις μέσω της καθετοποίησης της παραγωγής μπορούν να παρέχουν νέα εξειδικευμένα ή έντονα διαφοροποιημένα προϊόντα στην αγορά. Με αυτό τον τρόπο οι επιχειρήσεις μειώνουν το κόστος που προκύπτει από τους μεσάζοντες.

Συνδυασμός και αλληλοσυμπλήρωση πόρων

Αρκετά συχνά η απορροφούσα επιχείρηση επιδιώκει τη συγχώνευση ή εξαγορά για να εκμεταλλευτεί τους πόρους της απορροφώμενης επιχείρησης. Στους πόρους αυτούς συγκαταλέγονται η πρόσβαση σε φθηνές πρώτες ύλες, το δίκτυο διανομής της και τέλος τα ικανά στελέχη της.

Αύξηση της δυναμικής στην αγορά

Η αλλαγή κάποιων συνθηκών αλλά και διάφορες εξελίξεις στην αγορά όπως οι τεχνολογικές, αναγκάζουν πολλές επιχειρήσεις σε συγχωνεύσεις και εξαγορές με σκοπό να αντιμετωπίσουν με επιτυχία τις αλλαγές και να διατηρήσουν τη δυναμική τους. Ακόμη, οι επιχειρήσεις μέσω των Σ&Ε μπορούν να δραστηριοποιηθούν σε αγορές που ακόμη τα όρια τους δεν έχουν καθοριστεί.

Μείωση κόστους και χρόνου ανάπτυξης νέων προϊόντων

Η επιχειρήσεις διαθέτουν περιορισμένους πόρους και δεν προτίθενται να τα επενδύσουν για την έρευνα και την ανάπτυξη νέων προϊόντων. Η καινοτομία χρειάζεται σημαντικό

χρονικό διάστημα για να αποδώσει και να φέρει ουσιαστικά κέρδη στην επιχείρηση, για αυτό το λόγο και ενέχει υψηλό κίνδυνο. Για να αποφύγουν, λοιπόν αυτό το ρίσκο τα στελέχη των επιχειρήσεων προτιμούν να πληρώσουν υψηλό τίμημα για την εξαγορά μιας επιχείρησης.

Με τη φρενήρη ανάπτυξη νέων τεχνολογιών, ήταν αδύνατο ακόμη και οι μεγάλες επιχειρήσεις να παρακολουθήσουν τις εξελίξεις. Έτσι αντί να επενδύσουν στο δικό τους τμήμα έρευνας και ανάπτυξης, εξαγόραζαν μικρές εταιρείες στο στάδιο ανάπτυξης και με αυτόν τον τρόπο αποκτούσαν τη σύγχρονη τεχνολογία και τα προϊόντα τους (Παπαδάκης, 2012).

Υπέρβαση εμποδίων εισόδου

Εμπόδια εισόδου μπορεί να παρουσιαστούν σε μια επιχείρηση που επιδιώκει να εισέλθει στην αγορά μιας ξένης χώρας. Αυτό το βήμα απαιτεί μεγάλα ποσά επένδυσης για εξοπλισμό, εγκαταστάσεις, διαφήμιση και προώθηση των προϊόντων της. Ειδικότερα, αν στην αγορά εκείνη υπάρχει ανταγωνισμός, τότε μια συγχώνευση ή εξαγορά με μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται ήδη στον κλάδο θα παράσχει στην απορροφούσα επιχείρηση την γνώση της αγοράς, τις προτιμήσεις των εγχώριων καταναλωτών, ένα ήδη εγκατεστημένο δίκτυο διανομής και μπορεί και μία εξασφαλισμένη καταναλωτική πίστη στο όνομα της απορροφώμενης επιχείρησης.

Διαφοροποίηση δραστηριοτήτων ή διαποίκλιση ή διεύρυνση

Όταν μια επιχείρηση θέλει να διαφοροποιήσει κατά πολύ την παραγωγή της εισερχόμενη σε μια νέα για αυτή αγορά, τότε συναντά αρκετές δυσκολίες, διότι κυρίως τα στελέχη της δεν γνωρίζουν την νέα αυτή αγορά. Η πρόσβαση στην ήδη υπάρχουσα γνώση των στελεχών αλλά και η υφιστάμενη παραγωγική διαδικασία των επιχειρήσεων εντός της νέας αγοράς, αποτελεί ελκυστικό παράγοντα, ώστε μια επιχείρηση να προχωρήσει σε μια συγχώνευση ή εξαγορά

Αποφυγή υπερβάλλοντος ανταγωνισμού

Κάποιες επιχειρήσεις μπορεί να αντιμετωπίσουν ζητήματα μείωσης του μεριδίου τους σε αγορές που ήδη δραστηριοποιούνται. Αυτό οφείλεται κυρίως σε νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις. Για αυτό το λόγο κάποιες επιχειρήσεις προχωρούν σε εξαγορές μη συσχετισμένων με αυτές επιχειρήσεων, έτσι ώστε να αποφύγουν τον όλο και αυξανόμενο ανταγωνισμό.

Αύξηση μεριδίου αγοράς

Η αύξηση του μεριδίου της αγοράς μιας επιχείρησης της προσδίδει αυξημένη δύναμη και σιγουριά έναντι των ανταγωνιστών τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό της αλλά και αυξημένα κέρδη. Όμως, η αύξηση αυτή της επιτρέπει να προχωρήσει σε συμμαχίες, συγχωνεύσεις και εξαγορές από θέση ισχύος αλλά και να προσελκύσει τα ικανότερα στελέχη. Έτσι, μέσω της ισχυρής της θέσης μέσα στον κλάδο μπορεί να αντιμετωπίσει τους προμηθευτές της, τους πελάτες της και τους ανταγωνιστές της καλύτερα μέσα στον κλάδο, να εμποδίσει την είσοδο νέων επιχειρήσεων και να αποτρέψει την ύπαρξη υποκατάστατων προϊόντων.

Εξάλειψη μειωμένης αποδοτικότητας απορροφώμενης επιχείρησης

Πολλές φορές η απορροφούσα επιχείρηση προχωρά στην εξαγορά ή συγχώνευση μιας άλλης επιχείρησης με στόχο τη βελτίωση της αποδοτικότητας της. Αυτό το επιτυγχάνει διότι διαθέτει διοικητικές και άλλες ικανότητες.

Φορολογικά οφέλη

Σε περίπτωση που εξαγοράζουσα εταιρία παρουσιάζει υψηλά κέρδη, προχωρά σε συγχώνευση ή εξαγορά μιας άλλης επιχείρησης, η οποία έχει ζημιά, έτσι ώστε να απολαμβάνει μειωμένες φορολογικές υποχρεώσεις. Χαμηλότερη φορολογία ισχύει και στην περίπτωση των διασυννοριακών εξαγορών ή συγχωνεύσεων.

Διοικητική αλαζονεία

Σε συγχωνεύσεις και εξαγορές προχωρούν και τα διοικητικά στελέχη διότι πιστεύουν ότι οι ίδιοι να διοικήσουν καλύτερα τις εξαγοραζόμενες εταιρίες. Επιδεικνύουν, δηλαδή, μια αλαζονική συμπεριφορά.

Τέλος, άλλοι λόγοι που κάποιες επιχειρήσεις προχωρούν σε αυτές τις εμπορικές πράξεις, μπορεί να είναι η ανάγκη για επένδυση υπερβάλλουσας ρευστότητας από την μεριά της εξαγοράζουσας εταιρίας αλλά και το ξεπούλημα της ακίνητης περιουσίας της εξαγοραζόμενης επιχείρησης με στόχο την απόσβεση του κόστους απόκτησης της και την παρουσίαση κέρδους από την μεριά της εξαγοράζουσας επιχείρησης. (Παπαδάκης, 2012)

2.8 ΔΗΜΙΟΥΡΓΟΥΝ ΑΞΙΑ ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ;

Από το 1960 μέχρι σήμερα έγιναν διάφορες μελέτες, οι οποίες ως αντικείμενο τους είχαν την επιτυχία ή την αποτυχία των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Από τα αποτελέσματα αυτών καταλαβαίνουμε εάν τελικά οι Σ&Ε δημιουργούν αξία και για ποιόν (Παπαδάκης, 2012)

Αρχικά, θα πρέπει να επισημάνουμε πως, σύμφωνα με τις μελέτες που έχουν γίνει μέχρι σήμερα, τουλάχιστον οι μισές από τις Σ&Ε που διενεργήθηκαν, απέτυχαν να προσδώσουν τα οφέλη που αναμενόταν. Πιο συγκεκριμένα, η αξία των επιχειρήσεων μειώθηκε και η απόδοση τους μετά τη συμφωνία ήταν χειρότερη από ότι πριν. Μετά από αρκετές μελέτες που έχουν διεξαχθεί προβαίνουμε στα εξής συμπεράσματα:

- ✓ Οι φιλικές εξαγορές είναι πιο επιτυχημένες από τις εχθρικές, διότι στις τελευταίες το περιβάλλον επηρεάζει αρνητικά την υλοποίηση των προσδοκιών μιας τέτοιας πράξης.
- ✓ Οι συσχετισμένες εξαγορές δημιουργούν μεγαλύτερη αξία από ότι οι ασυσχετίστες, διότι στις πρώτες αναμένεται ανάπτυξη συνεργιών ανάμεσα στα τμήματα των επιχειρήσεων.
- ✓ Οι εξαγορές που έγιναν βιαστικά έχουν μεγαλύτερα ποσοστά αποτυχίας.
- ✓ Οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν με αγορά μετοχών παρουσιάζουν μεγαλύτερα ποσοστά επιτυχίας από ότι αυτές που χρηματοδοτήθηκαν με μετρητά.
- ✓ Οι λιγότερο κερδοφόρες επιχειρήσεις αναμένεται να έχουν όφελος από μια εξαγορά ή συγχώνευση, λόγω της προσθήκης σε αυτές ικανοτήτων που τους λείπουν.
- ✓ Οι διεθνείς εξαγορές συνδέονται με αύξηση των καθαρών κερδών των επιχειρήσεων σε σχέση με αυτές που γίνονται στην εγχώρια αγορά.
- ✓ Τέλος, σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες, η αξία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης αυξάνει κατά 25%, ενώ της εξαγοράζουσας παραμένει ίδια.

Εύλογο ερώτημα θα ήταν: Γιατί οι επιχειρήσεις συνεχίζουν να εξαγοράζουν ή να συγχωνεύονται, εφόσον δεν δημιουργείται καμία αξία; Η επιβίωση των επιχειρήσεων έναντι του όλο μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος, είναι βασικός στόχος των διευθυντικών στελεχών. Κάποιοι, ακόμα, λόγοι είναι η δημιουργία ρευστών, η κανονική απόδοση των επενδύσεων και η δημιουργία κερδών πάνω από τον μέσο όρο σε κάποιες περιπτώσεις Σ&Ε.

2.9 ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Προβλήματα για τις επιχειρήσεις μπορεί να δημιουργηθούν κατά την πορεία των διαπραγματεύσεων για συγχωνεύσεις και εξαγορές. Τα προβλήματα αυτά ενώ δεν είναι έντονα ή ακόμα και εμφανή αρχικά, είναι δυνατόν αργότερα να ενταθούν και να οδηγήσουν στην αποτυχία της συγχώνευσης. Οι σημαντικότεροι λόγοι που αποτυγχάνουν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις είναι οι παρακάτω (Παπαδάκης, 2012):

- ✚ *Προσωπικοί λόγοι των διευθυντικών στελεχών για την εξαγορά και πιθανόν λόγοι προβολής και ιδίων συμφερόντων.* Τα στελέχη της επιχείρησης-αγοραστή που έχουν ασχοληθεί ιδιαίτερα με την υλοποίηση αυτής της συμφωνίας, είναι φυσικό να έχουν ταυτιστεί με αυτήν και επιθυμούν να γίνει ακόμα και αν οι προβλέψεις δεν είναι τόσο ευοίωνες. Έτσι, για να αποφύγουν τις αντιρρήσεις, επισπεύδουν τη διαδικασία και κλείνουν τη συμφωνία. Η συμπεριφορά και η στάση των στελεχών του αγοραστή απέναντι στο στόχο και τα στελέχη του κατά τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης μίας συγχώνευσης ή εξαγοράς και μετά από την πραγματοποίηση αυτής φέρουν σημαντικό μέρος της ευθύνης για μία πιθανή αποτυχία της. Τα στελέχη της επιχείρησης του αγοραστή συχνά μπαίνουν στις διαπραγματεύσεις με την αυτοπεποίθηση του επιτυχημένου, θεωρώντας τα στελέχη της επιχείρησης στόχου κατώτερα σε αξία με αποτέλεσμα να ξεσπά διαμάχη και εντάσεις μεταξύ των στελεχών. Η αδυναμία ύπαρξης συνεργασίας και σύμπνοιας μεταξύ των στελεχών και των δύο επιχειρήσεων συχνά καταλήγει σε «διαζύγιο» των δυο επιχειρήσεων.
- ✚ *Μερίδιο ευθύνης έχουν και τα στελέχη της επιχείρησης στόχου.* Κατά τη διάρκεια υλοποίησης μίας συγχώνευσης ή εξαγοράς αισθάνονται ευάλωτα λόγω της ευρύτερης τάσης για απολύσεις και αποφεύγουν να πάρουν σημαντικές αποφάσεις. Έτσι υπάρχει μία περίοδο στασιμότητας στις λειτουργίες της επιχείρησης μέχρι την

τελική συμφωνία με την επιχείρηση-αγοραστή. Ο φόβος των στελεχών έγκειται στο ότι υπάρχει πιθανότητα κάποιες αποφάσεις τους να μην φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα με κίνδυνο την απόλυση τους μετά τη συγχώνευση ή εξαγορά.

- ✚ Σε πολλές περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων έχει παρατηρηθεί *έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού* και ορθής επενδυτικής λογικής, η οποία να βασίζεται σε ρεαλιστικά στοιχεία.
- ✚ *Μη ρεαλιστικές προσδοκίες.* Έχουν αναπτυχθεί θεωρίες σχετικά με τον τρόπο που θα πρέπει να υπολογίζονται οι πιθανές συνέργειες. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι υπερβολικές προσδοκίες δημιουργούν λανθασμένη εικόνα στην αγορά σχετικά με τις ικανότητες του νέου σχήματος και τελικά οδηγούν στην αποτυχία ανάπτυξης των αρχικών του δεσμεύσεων.
- ✚ *Υπερβολικό κόστος εξαγοράς.* Οι επιχειρήσεις που αποφασίζουν να εξαγοράσουν κάποια άλλη είναι διατεθειμένες να πληρώσουν πολλά για να το κατορθώσουν, ιδιαίτερα αν πιστεύουν ότι αυτή η κίνηση θα τους αποφέρει μεγάλο όφελος. Όμως, είτε λόγω ελλιπούς ελέγχου των οικονομικών της επιχείρησης που εξαγοράζεται, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών για την απόφασή τους, η επιχείρηση πριν το κλείσιμο της συμφωνίας βρίσκεται σε μία θέση που δεν γνωρίζει την ακριβή αξία της επιχείρησης που θα εξαγοράσει. Έτσι, για να εξαγοράσει μία επιχείρηση κάποια άλλη θυσιάζει πόρους που θα χρησιμοποιούνταν για μακροπρόθεσμες επενδύσεις, κυρίως για έρευνα και ανάπτυξη. Αν μάλιστα αυτή η επιχείρηση βρίσκεται σε μία περίοδο μειωμένων κερδών θα δυσκολευτεί να πληρώσει το χρέος και μπορεί να οδηγηθεί ακόμα και στη χρεοκοπία. Ο Sirower ενδεικτικά ανέφερε ότι: «για να αποσβεστεί μία υπεραξία της τάξης του 50%, η επιχείρηση αγοραστής, που άρχισε να έχει συνεργείο στο δεύτερο χρόνο, θα πρέπει να αυξήσει την απόδοση της καθαρής θέσης επιχείρησης στόχου κατά 12% το δεύτερο χρόνο και να το διατηρήσει για τα επόμενα εννέα χρόνια. Συμπερασματικά, πρέπει να αναφερθεί ότι πληρωμή υψηλής υπεραξίας για την εξαγορά μιας επιχείρησης έχει περισσότερες πιθανότητες να οδηγήσει την επιχείρηση που θα την αγοράσει σε συσσώρευση χρέους παρά στην αύξηση των κερδών της ακόμα και μακροπρόθεσμα.
- ✚ *Συγκρουόμενες επιχειρηματικές κουλτούρες, οι οποίες δεν επιτρέπουν στην ενοποιημένη επιχείρηση, πλέον, να αναπτύξει εκείνα τα πλεονεκτήματα που*

θεωρητικά διαθέτει. Με τον όρο εταιρική κουλτούρα εννοούμε το σύνολο των συμβόλων, αξιών, βιολογικών και υποθέσεων που λειτουργούν συχνά ασυνείδητος να καθοδηγούν και να διαμορφώνουν την ατομική και εταιρική συμπεριφορά. Η συμβατότητα της εταιρικής κουλτούρας είναι ο παράγων που στις περισσότερες περιπτώσεις αγνοείται κατά τη σύναψη μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς. Οι δυσάρεστες συνέπειες προκύπτουν κατά τη μεταβατική περίοδο μετά την οριστικοποίηση της συμφωνίας και είναι ιδιαίτερα σοβαρές σε σημείο που να οδηγήσουν σε αποτυχία παρά τα υπόλοιπα στοιχεία της πολλά υποσχόμενης συγχώνευσης ή εξαγοράς

- ✚ *Αποτυχία γρήγορης συνένωσης κατά τη διάρκεια της εξαγοράς ή συγχώνευσης, με αποτέλεσμα η καθυστέρηση που επέρχεται να αναστέλλει τα αρχικά σχέδια συγχώνευσης.* Η αργοπορία στη διαδικασία συνένωσης δυο εταιρειών μπορεί να οδηγήσει στην αύξηση του κόστους κεφαλαίου, στη μειωμένη παραγωγικότητα των εργαζομένων λόγω του άγχους και του φόβου απώλειας των θέσεων εργασίας τους, στην απώλεια προμηθευτών και πελατών, στον κίνδυνο ενίσχυσης της θέσεως των ανταγωνιστών και στην αβεβαιότητα των μετόχων.
- ✚ *Συγκρουόμενα συμφέροντα.* Το μέγεθος μιας επιχείρησης είναι συνδεδεμένο άμεσα με το γόητρο και τη θέση των στελεχών. Όσο μεγαλύτερη είναι μία επιχείρηση τόσο ισχυρότερο θεωρείται ένα ανώτατο στέλεχος και τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έχει στην αγορά. Κατά συνέπεια, μία συγχώνευση ή εξαγορά συμβάλλει στην ενδυνάμωση της θέσης των στελεχών και για αυτό το λόγο είναι οι πιο ένθερμοι υποστηρικτές της. Τέλος, τις περισσότερες φορές επικρατούν οι απόψεις των στελεχών αφού θεωρούνται ειδήμονες σε θέματα οικονομικής ανάλυσης και διαχείρισης.
- ✚ *Το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, όπως είναι το θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζεται από τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως και οι παράγοντες που αφορούν μεταβλητές τις οποίες η επιχείρηση δεν μπορεί να ελέγξει.*
- ✚ *Η οικονομική συγκυρία που επικρατεί.* Μία εξαγορά ή συγχώνευση μπορεί να μην γίνει ποτέ, ή και αν γίνει μπορεί να μην επιτύχει τους στόχους της, ως αποτέλεσμα αποκλειστικά εξωεπιχειρησιακής κατάστασης και των μακροοικονομικών συνθηκών (Παπαδάκης, 2012)

Σύμφωνα με σχετική έρευνα που πραγματοποιήθηκε στο Εργαστήριο Επιχειρησιακής Στρατηγικής του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, όπου συγκεκριμένα μελετήθηκαν σε βάθος 108 εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της περιόδου 1997-2004 στην Ελλάδα, οι παράγοντες επιτυχίας ή αποτυχίας συνοψίζονται στους εξής:

A) *το ευρύτερο περιβάλλον/πλαίσιο της επιχείρησης (π.χ. βαθμός εχθρότητας του εξωτερικού περιβάλλοντος, τυποποίηση διαδικασιών- formalization, γνώση μεγέθους αλλαγών που συνεπάγεται η εξαγορά ή συγχώνευση, σχετικό μέγεθος εξαγοράζουσας σε σχέση με την εξαγοραζόμενη).*

B) *τη διαδικασία που ακολουθούν οι επιχειρήσεις πριν την υπογραφή της συμφωνίας (π.χ. ύπαρξη σχεδίων πριν την εξαγορά ή συγχώνευση, ύψος τιμήματος, ταχύτητα κλεισίματος συμφωνίας, ποιότητα οικονομικού και νομικού ελέγχου- due diligence).*

Γ) *τη διαδικασία που ακολουθούν οι επιχειρήσεις μετά την υπογραφή της συμφωνίας (π.χ. ύπαρξη επικοινωνιακού προγράμματος, συχνότητα επικοινωνίας με εργαζομένους, ταχύτητα πραγματοποίησης αλλαγών όσον αφορά το προσωπικό των δύο εταιρειών, ποσοστό οικειοθελών αποχωρήσεων).*

Από την παραπάνω έρευνα επίσης προέκυψε ότι:

✓ Ο βαθμός εχθρότητας του εξωτερικού περιβάλλοντος στο οποίο δρα η επιχείρηση επηρεάζει αρνητικά την επιτυχία μιας συγχώνευσης.

✓ Η ύπαρξη τυποποιημένων διαδικασιών λήψης απόφασης (formalization) επιδρά θετικά στην επιτυχημένη υλοποίηση μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης. Δηλαδή, οι επιχειρήσεις που είναι εσωτερικά καλύτερα οργανωμένες και έχουν δομημένες διαδικασίες λήψης στρατηγικών αποφάσεων είναι πιο επιτυχημένες στην υλοποίηση εξαγορών ή συγχωνεύσεων.

✓ Επιχειρήσεις οι οποίες γνώριζαν εκ των προτέρων τις αλλαγές που θα προκύψουν στη στρατηγική τους οδηγήθηκαν σε περισσότερο επιτυχημένες εξαγορές ή συγχωνεύσεις. Πράγματι ένα τέτοιο εγχείρημα βάζει μία επιχείρηση μπροστά σε μεγάλες προσκλήσεις. Η εκ των προτέρων αναγνώριση αυτών των προκλήσεων οδηγεί σε πιο επιτυχημένες εξαγορές ή συγχωνεύσεις.

✓ Η εκπόνηση γραπτών σχεδίων αλλαγών τα οποία αναφέρονται σε νευραλγικούς τομείς της επιχείρησης (π.χ. οργανωτική δομή, προσωπικό των εταιρειών, προϊόντα)

βοηθά σημαντικά την επίτευξη των στόχων μίας εξαγοράς ή συγχώνευσης. Αντιθέτως, η πολύ γρήγορη υπογραφή μιας συμφωνίας ενδέχεται να επιδράσει αρνητικά το αποτέλεσμα της αφού μπορεί να οδηγήσει σε ανεπαρκή αξιολόγηση της επιχείρησης στόχου.

✓ Επίσης, σημαντική είναι και η διαδικασία που ακολουθείται μετά την υπογραφή της συμφωνίας κατά το στάδιο της ενοποίησης (integration) των δυο επιχειρήσεων. Για παράδειγμα, η ύπαρξη ολοκληρωμένου επικοινωνιακού προγράμματος καθώς και η συχνότητα επικοινωνίας προς τους εργαζομένους βοηθά στην επιτυχημένη υλοποίηση μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης αφού μειώνει το άγχος και την αβεβαιότητα τους.

✓ Τέλος, το ποσοστό των στελεχών που αποχωρούν οικειοθελώς μετά την υπογραφή μίας εξαγοράς ή συγχώνευσης φαίνεται να συνδέεται θετικά με την επιτυχία της. Το αποτέλεσμα αυτό είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον καθώς έρχεται σε αντίθεση με τα αποτελέσματα διεθνών ερευνών οι οποίες συνηγορούν ότι η διατήρηση του προσωπικού της εξαγοραζόμενης επιχείρησης συνήθως αποτελεί παράγοντα πρωταρχικής σημασίας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. ΑΔΕΔΥ, (2008), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Επιχειρήσεων. Επιπτώσεις στην Απασχόληση και στις Εργασιακές Σχέσεις. Θεωρητική και Εμπειρική Ανάλυση», Αθήνα
2. Γεωργακοπούλου Β., (2000), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», τεύχος 20, Επιθεώρηση Εργασιακών Σχέσεων, ΙΝΕ ΓΣΕΕ
3. Γεωργιάδης Ηρ. Νικόλαος, (1999), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, Εταιρική Στρατηγική». (<http://iraj.gr/IRAJ/M&As.pdf>)
4. Γεωργόπουλος Ν., (2006), «Στρατηγικό Μάνατζμεντ», Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
5. Γεωργόπουλος Ν., (2017), Σημειώσεις μαθήματος «Δίκαιο και πολιτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων», ΜΠΣ Δίκαιο και Οικονομία
6. Κυριαζής Δ., (2016) «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές» Αθήνα, εκδόσεις Διπλογραφία, 2016
7. Παπαδάκης Β., (2012), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων. Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Αθήνα, εκδόσεις Ε. Μπένου
8. Ντόκας Α., (2017), «Πάνω από 20 εξαγορές εταιρειών πραγματοποιήθηκαν το οκτάμηνο»
<http://www.kathimerini.gr/923185/article/oikonomia/epixeirhseis/panw-apo-20-ezagores-etaireiwn-pragmatopoih8hkan-to-oktamhno> Πρόσβαση 10/12/2017
9. Παπαδάκης, Β. (2009), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Η ελληνική εμπειρία». Επιστημονικό Marketing
10. Ρομπογιαννάκης Ν. Ε., (2016), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές των ελληνικών επιχειρήσεων μέσω συμβουλευτικών εταιρειών», Αθήνα, Μεταπτυχιακή εργασία

11. Investopedia <https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>
12. PwC, (2017) «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα 2016» <https://www.pwc.com/gr/en/publications/greek-thought-leadership/deals-greece-2016-publ-gr.pdf> , Πρόσβαση: 15/11/2017
13. Reuters, A.P. (2017) «Οι σημαντικότερες εξαγορές εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και MME το 2016» <http://www.kathimerini.gr/890298/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/oi-megales-sygxwneyseis-kai-e3agores-to-2016>, Πρόσβαση 10/11/2017
14. Beer, Michael, Sven C. Voelpel, Marius Leibold, and Eden B. Tekie, (2005) «*Strategic Management As Organizational Learning: Developing Fit and Alignment Through a Disciplined Process*» Harvard Business School Working Paper, No. 05-062
15. Sudi Sudarsanam (2007), «*Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*», Learning Services Team Cranfield School of Management Cranfield University
16. Sudi Sudarsanam (2003), «*Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges, an Integrated and International Perspective*», Prentice Hall
17. Sirower M., (1997) «*The Synergy Trap: How companies lose the acquisition game*» New York The Free Press

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ: ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

3.1 ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Ο κλάδος των τραπεζών, ήταν ο μεγάλος πρωταγωνιστής των εξαγορών και συγχωνεύσεων που πραγματοποιήθηκαν τις τελευταίες δύο δεκαετίες στην Ελλάδα. Το κυρίαρχο στοιχείο της τραπεζικής αγοράς ήταν για μεγάλο διάστημα οι ταχύτατες αλλαγές. Η ανάγκη για μεγαλύτερα ίδια κεφάλαια, προκειμένου οι τράπεζες να μπορούν να ανταπεξέλθουν στις νέες συνθήκες, η πίεση των μετόχων για υψηλότερα κέρδη και η ανάγκη δημιουργίας οικονομιών κλίμακας για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού εντός και εκτός της Ελλάδος, έκανε τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες να κατανοήσουν, ότι η επιβίωσή τους στον εξαιρετικά ανταγωνιστικό ελληνικό χώρο θα εξαρτηθεί από το μέγεθος και την αποτελεσματικότητα του δικτύου των υποκαταστημάτων τους και την ικανότητά τους να προσφέρουν ολοκληρωμένα προϊόντα και υπηρεσίες που να καλύπτουν πλήρως τις πολύπλευρες ανάγκες των ολοένα και πιο απαιτητικών πελατών τους (Παπαδάκης, 2012).

Έτσι, οι τράπεζες μετατρέπονται σε τραπεζικούς Ομίλους, ώστε να γίνεται καλύτερη αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας, να εξειδικεύσουν επιμέρους επιχειρήσεις του Ομίλου και να αξιοποιούνται στο μέγιστο δυνατό όλα τα περιθώρια συνεργειών. Υπάρχει ανάγκη για διεύρυνση νέων ευκαιριών οι οποίες εντάσσονται στην προσφορά νέων εξειδικευμένων υπηρεσιών, αλλά κυρίως ανάγκη επέκτασης μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων. Πολλές ελληνικές τράπεζες στράφηκαν στην υπό ανάπτυξη αγορά των Βαλκανίων. Έτσι, εξαγοράζοντας ήδη υπάρχουσες βαλκανικές τράπεζες έγιναν ακόμα πιο ανταγωνιστικές.

Ο κυριότερος λόγος για τον οποίο οι τράπεζες προβαίνουν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι οι οικονομίες κλίμακας. Οι τράπεζες προχωρούν, δηλαδή σε εξαγορές και συγχωνεύσεις για τη μείωση του λειτουργικού κόστους, με τον περιορισμό των

δικτύων καταστημάτων και τα γενικά έξοδα του προσωπικού, αλλά και με ενσωμάτωση της τεχνολογίας των πληροφοριών και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων. Ο αυξημένος ανταγωνισμός αλλά και οι εξωτερικές πιέσεις που προκύπτουν από τις μεγαλύτερες τράπεζες που θέλουν επέκταση μέσω εξαγορών, είναι βασικά κίνητρα για τις εγχώριες τράπεζες, ώστε να επιτύχουν το κατάλληλο μέγεθος και να επωφεληθούν από την ισχύ τους στην αγορά και την μεγαλύτερη κεφαλαιακή τους βάση.

Ένας ακόμα λόγος που οι τράπεζες προβαίνουν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι οι οικονομίες φάσματος. Αυτές αξιοποιούνται καλύτερα όταν μία τράπεζα συνδυάζει τις επαγγελματικές της υποχρεώσεις με μία άλλη χρηματοδοτική εταιρεία προκειμένου να επιτευχθεί συμπληρωματικότητα και οφέλη από τα cross selling προϊόντα στα υπάρχοντα δίκτυα διανομής (Λαμπρακοπούλου, 2016).

Επιπροσθέτως, οι τράπεζες μέσω της επέκτασης των διασυνοριακών δραστηριοτήτων επιδιώκουν να αποκτήσουν πρόσβαση σε μία μεγαλύτερη πελατειακή βάση αλλά και να διαφοροποιήσουν τις πηγές του εισοδήματός τους. Αυτό το είδος επέκτασης δεν δημιουργεί άμεσα οφέλη από τις οικονομίες κλίμακας, δεδομένου ότι δεν συνεπάγεται κατά ανάγκη την επικάλυψη των λειτουργιών και υπηρεσιών. Μπορεί, όμως, να δημιουργήσει κόστος και οικονομική απόδοση με την αξιοποίηση της τεχνογνωσίας που μεταφέρεται από την εξαγοράζουσα σε τράπεζα που στις περισσότερες περιπτώσεις είναι μικρότερη σε μέγεθος και λιγότερο εξελιγμένη.

Όμως, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές δημιουργούν και κάποιους κινδύνους για τις τράπεζες. Ο πρώτος είναι ο *λειτουργικός κίνδυνος*. Αυτός, μπορεί να υπάρχει διότι δεν είναι πάντα εύκολο να ενοποιηθούν τα τεχνικά συστήματα, η κουλτούρα των τραπεζών και η πρακτική αποδοχών, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει στην απώλεια του βασικού προσωπικού. Ο *συναλλαγματικός κίνδυνος*, δηλαδή οι πολιτισμικές διαφορές και οι διαφορές στα θέματα κανονισμών γενικών πρακτικών λογιστικής και στην υποβολή εκθέσεων, στην αντίληψη των ξένων πελατών για τη συγχώνευση και εξαγορά, καθιστούν τις διασυνοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις σε σχέση με τις εγχώριες τράπεζες πιο επικίνδυνες. Τέλος, μία πιθανή αποτυχία της αγοράς της τράπεζας μπορεί να επιδεινώσει τη φήμη του αγοραστή, δηλαδή υφίσταται *στρατηγικός κίνδυνος*, που σχετίζεται με την εσφαλμένη εκτίμηση εκ μέρους της διοίκησης όσον αφορά το πεδίο της συμφωνίας ή την ποιότητα του στόχου (Λαμπρακοπούλου, 2016).

3.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Γεγονός είναι πως μια εταιρεία δεν αποφασίζει να προβεί σε μια συγχώνευση ή εξαγορά με μόνη αφορμή την αύξηση του μεγέθους της. Η απόφαση για την υλοποίηση μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς εξαρτάται από προκαθορισμένους και εξιδανικευμένους σκοπούς. Παρακάτω, αναφέρονται επιγραμματικά τα πλεονεκτήματα των συγχωνεύσεων και εξαγορών, τα οποία έχουν ήδη αναφερθεί και ισχύουν επίσης για τις τράπεζες:

- Οικονομίες κλίμακας και σκοπού
- Φορολογικά οφέλη
- Αντικατάσταση μη αποτελεσματικής Διοίκησης στο ευρύ ανταγωνιστικό περιβάλλον σε θέματα εξειδίκευσης και αντιμετώπιση του οξυμμένου ανταγωνισμού.
- Μείωση του κινδύνου με νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου.
- Η εκμετάλλευση του συγκριτικού πλεονεκτήματος και απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης.
- Μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετόχων.
- Διείσδυση σε νέες αγορές και εκμετάλλευση αυτών με περισσότερη ευκολία.
- Δημιουργία ενός δυνατού εμπορικού σήματος με προσφερόμενες υπηρεσίες και προϊόντα με ανταγωνιστικό κόστος και υψηλή προστιθέμενη αξία.
- Αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση του φαινομένου της αποδιαμεσολάβησης. (Κυριαζόπουλος, Γ., Ζησόπουλος, Δ., & Σαριγιαννίδης, Ν., 2009).

Συγκεκριμένα, για τα τραπεζικά ιδρύματα τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγχωνεύσεις είναι:

- Η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value). Μέσω των συγχωνεύσεων και εξαγορών ο νέος χρηματοοικονομικός όμιλος αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του, η οποία είναι ακόμη μεγαλύτερη εάν ακολουθήσει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.
- Η αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές

τιμές. Όμως τα παραπάνω προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ειδικότερα τη μείωση των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.

- Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες διατηρούν ή αυξάνουν το περιθώριο των επιτοκίων των καταθέσεων και χορηγήσεων στην αγορά λιανικής (retail banking) ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο στην αγορά χονδρικής (wholesale banking) όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις.
- Η τεχνολογική πρόοδος επιτάσσει τη δημιουργία χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών, διότι αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Συγκεκριμένα οι υπηρεσίες, όπως η τραπεζική (phone banking), η διαδικτυακή τραπεζική (internet banking) και η επιχειρησιακή τραπεζική (home banking) παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο μέσω υποκαταστημάτων. Επιπλέον, εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους, διότι στις περισσότερες περιπτώσεις απαιτεί υψηλό κόστος για την απόκτηση της.
- Τα νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις, εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα.
- Η αντιμετώπιση του φαινομένου της αποδιαμεσολάβησης (disintermediation), δηλαδή η απευθείας σύνδεση καταθετών – δανειοληπτών εκτός τραπεζικού συστήματος είναι αποτελεσματικότερη. Οι τράπεζες δημιουργούν θυγατρικές εταιρίες οι οποίες μπορούν και προσφέρουν εναλλακτικά χρηματοδοτικά προϊόντα πέρα από τις παραδοσιακές χορηγήσεις δανείων. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές των θυγατρικών των τραπεζικών ομίλων έχουν ως στόχο την επαναδιαμεσολάβηση (reintermediation), δηλαδή την εκ νέου παροχή όλου του φάσματος των υπηρεσιών μέσω των τραπεζικών ομίλων (Παπαδάκης, 2009)

Επιπλέον, η δημιουργία χρηματοοικονομικών ομίλων αυξάνει την αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στη συμμετοχή των τραπεζών στην κεφαλαιαγορά, η οποία αυξάνει τον ανταγωνισμό και έτσι μειώνει τα έξοδα συναλλαγής, αλλά και στις οικονομίες κλίμακας.

Τα συστήματα Τραπεζών Γενικών Συναλλαγών (Universal Banks), που δημιουργούνται από Σ&Ε, είναι αυτά που επιτυγχάνουν οικονομίες σκοπού, βελτιώνοντας έτσι την

επιτυχία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι οικονομίες σκοπού επιτυγχάνονται κατά πολλούς τρόπους. Πρώτο και κύριο, οι τράπεζες γενικών συναλλαγών μπορούν να συνδυάζουν τις ανάγκες των ήδη χρηματοδοτούμενων από αυτές ή των καταθετών τους, για έκδοση ή αγορά τίτλων, πολύ πιο εύκολα και αποτελεσματικά σε σχέση με τις επενδυτικές επιχειρήσεις. Έπειτα, η παροχή των υπηρεσιών συντελείται αποτελεσματικότερα μέσα από τα εκτεταμένα δίκτυα διανομής των τραπεζών. Ακόμη, υπάρχει η δυνατότητα διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου και κατά συνέπεια μειώνεται ο βαθμός κινδύνου των τραπεζών γενικών συναλλαγών. Τέλος, οι τράπεζες γενικών συναλλαγών (Universal banks) προσαρμόζονται στις όλο μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς (Κυριαζόπουλος, Γ., Ζησσόπουλος, Δ., & Σαριγιαννίδης, Ν., 2009).

Όμως, μια συγχώνευση ή εξαγορά μπορεί να επηρεάσει τα συμφέροντα πολλών μερών και με αρνητικό τρόπο. Πολλές φορές μάλιστα, τα μειονεκτήματα αντισταθμίζουν τη θετική επίδραση της συγχώνευσης ή εξαγοράς και τότε πρέπει να εξετασθεί σοβαρά η προοπτική μη πραγματοποίησης της. Μερικά από τα σημαντικότερα και συχνότερα μειονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Οι δυσκολίες στην εξοικείωση του προσωπικού των συγχωνευμένων τραπεζών με τους νέους συνεργάτες, τις νέες διαδικασίες και τις νέες πολιτικές.
- Οι ζηλοτυπίες και ο εσωτερικός ανταγωνισμός, καθώς και οι προστριβές που συχνά υπάρχουν ανάμεσα στο προσωπικό των τραπεζών που συγχωνεύθηκαν.
- Η απαλλαγή του πλεονάζοντος προσωπικού και του πλεονάζοντος εξοπλισμού, που μπορεί να συνεπάγεται η συγχώνευση, πιθανόν να γίνει επιζήμια.
- Η δυσκολία στην επικερδή πώληση και εκμίσθωση υποκαταστημάτων ή άλλων εγκαταστάσεων, τα οποία δεν χρειάζονται μετά τη συγχώνευση ή εξαγορά.
- Η επικρατούσα αβεβαιότητα για το κατά πόσο η προτεινόμενη συγχώνευση ή εξαγορά θα εγκριθεί από τις αρμόδιες Εποπτικές Αρχές (Τράπεζα της Ελλάδος και Επιτροπή Ανταγωνισμού για την Ελλάδα).
- Η αβεβαιότητα για τις υπάρχουσες δραστηριότητες των τραπεζών που συγχωνεύονται. Εάν, δηλαδή, κάποιο ουσιώδες μέρος της επιθυμητής δραστηριότητας οποιουδήποτε από τις συγχωνευόμενες τράπεζες θα χαθεί σαν ένα παραπροϊόν της συνένωσης ή θα διατηρηθεί.

- Το πλεονάζον προσωπικό σε ορισμένα τμήματα ή θέσεις. Για παράδειγμα, μπορεί να λάβει χώρα ένας αναγκαίος διπλασιασμός ειδικών σε θέματα εκπαίδευσης προσωπικού ή σε θέματα αγορών συναλλάγματος.
- Μια τυχόν υπεραισιόδοξη πρόβλεψη για το ύψος της αποδοτικότητας της νέας τράπεζας, έχει ως αποτέλεσμα, η απορροφούσα τράπεζα να καταβάλλει υπερβολικό τίμημα για την εξαγοραζόμενη τράπεζα.
- Σε πολλές περιπτώσεις, η απόδοση της τιμής των μετοχών των τραπεζών που προέβησαν σε εξαγορές άλλων τραπεζών υπολείπεται του υπόλοιπου κλάδου.
- Οι μέτοχοι της τράπεζας που προέβη στην εξαγορά κερδίζουν. Όμως οι μέτοχοι της εξαγορασθείσας τράπεζας χάνουν.
- Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά ακόμη και εάν υπάρχει προσφορά διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.
- Οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος είναι εφάπαξ περικοπές.
- Προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.
- Υψηλό κοινωνικό κόστος αφού συνήθως παρατηρείται μείωση της απασχόλησης με απολύσεις προσωπικού.

Πάντως από τη στιγμή που θα αποφασισθεί ότι τα πλεονεκτήματα της προτεινόμενης συγχώνευσης υπερτερούν εμφανώς των πιθανών μειονεκτημάτων, είναι αναγκαίο να ετοιμασθούν οι όροι της συγχώνευσης. Οι χρηματοοικονομικοί όροι της προτεινόμενης συμφωνίας θα είναι, στις περισσότερες περιπτώσεις, ο πλέον καθοριστικός παράγοντας εφόσον η πρόταση εγκριθεί από τους μετόχους των αντίστοιχων ιδρυμάτων.

Ακόμη, άλλα ζητήματα μπορούν να ανακύψουν, όπως:

- ❖ Ποια θα είναι τα ανώτερα στελέχη και ποιες οι απολαβές τους.
- ❖ Από ποιούς θα αποτελείται το Διοικητικό Συμβούλιο της νέας τράπεζας.
- ❖ Ποιες πολιτικές θα ακολουθηθούν στη νέα τράπεζα.
- ❖ Πώς θα εξισωθούν οι πρόσθετες παροχές, τυχόν προγράμματα εθελουσίας εξόδου, προγράμματα συμμετοχής στα κέρδη, ομαδική ασφάλεια ζωής κ.α.

- ❖ Πώς θα συμβιβασθούν διαφορές στα μισθολογικά κλιμάκια. Συνήθως οι μισθοί και τα πρόσθετα οφέλη πρέπει να αυξηθούν στο επίπεδο εκείνης της τράπεζας που έχει υψηλότερες παροχές.

Στον πίνακα 3.1 παρουσιάζονται συνοπτικά τα κυριότερα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των συγχωνεύσεων ή εξαγορών των τραπεζικών ιδρυμάτων (Κυριαζόπουλος, Γ., Ζησσόπουλος, Δ., & Σαριγιαννίδης, Ν., 2009).

Πίνακας 3.1 : Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ
Γρήγορη αύξηση μεγέθους και μεριδίου στην αγορά.	Πιθανή αστάθεια του χρηματοοικονομικού συστήματος, λόγω του μεγέθους των ιδρυμάτων και της δυσκολίας ελέγχου τους
Δυνατότητα για οικονομίες κλίμακας και σκοπού. Επιτυγχάνεται μείωση εξόδων αλλά με μείωση και των εσόδων. Π.χ. κλείσιμο υποκαταστημάτων	Πιθανές επιπτώσεις στην αγορά: αύξηση επιτοκίων χορηγήσεων, μείωση επιτοκίων καταθέσεων , μείωση ύψους χορηγήσεων προς νοικοκυριά και μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
Κέρδη για τους μετόχους: Κυρίως για την τράπεζα - στόχο αλλά και για την εξαγοράζουσα.	Πιθανότητα οι εξαγορές να μην είναι οικονομικά ορθές επιλογές αλλά απόφαση της Διοίκησης για ίδια

	οφέλη.
Αύξηση αποδοτικότητας	Σημαντικά έξοδα για την ενοποίηση των Πληροφοριακών Συστημάτων των συγχωνευόμενων ιδρυμάτων.
Δυνατότητα για βελτίωση της σχέσης απόδοσης - κινδύνου	
Αύξηση αποτελεσματικότητας. Μείωση, όμως, σε διασυνοριακές εξαγορές ανεπτυγμένων χρηματοοικονομικά.	

3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Η τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε στις 6.7.1916 και εισήχθη στο χρηματιστήριο Αθηνών το 1918. Από την ίδρυση της, η τράπεζα λειτουργεί ως ιδιωτική, όμως το 1975 στο πλαίσιο του Ομίλου της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος, στην οποία εντάσσεται το 1963, περνά υπό κρατικό έλεγχο και παραμένει μέχρι το Δεκέμβριο του 1991. Για τα πρώτα χρόνια λειτουργίας της τράπεζας δεν υπάρχουν αρκετές πληροφορίες, άλλωστε έγινε ένας από τους βασικούς παίκτες στο τραπεζικό σύστημα της Ελλάδας από τα μέσα της δεκαετίας του '90 και μετά (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Δεκαετία του 1990

Μετά την επανιδιωτικοποίηση της τράπεζας ακολουθεί σωρεία επενδυτικών και επεκτατικών κινήσεων που αποτελούνται από εξαγορές συγχωνεύσεις και ιδρύσεις υποκαταστημάτων και θυγατρικών εταιρειών με στόχο την εξυγίανση και την ανάπτυξη της. Συγκεκριμένα, το 1992 συμβολίζει την επανάκαμψη της εταιρείας και την αρχή της ανοδικής πορείας που κάνει την τράπεζα τον κολοσσό που είναι σήμερα. Άλλος ένας λόγος που το 1992 είναι κομβικό έτος για την τράπεζα, είναι ότι τη χρονιά αυτή ενώ

κατά την ίδρυση της εταιρείας η διάρκεια της είχε οριστεί στα εκατό έτη, δηλαδή να λήξει το 2016, το διοικητικό συμβούλιο αποφάσισε την παράταση της διάρκειας ζωής της επιχείρησης κατά ογδόντα τρία έτη από τη λήξη της, δηλαδή το 2099. Την επόμενη χρονιά στα πλαίσια επέκτασης της εταιρείας, η τράπεζα ιδρύει τρεις νέες θυγατρικές την Πειραιώς Leasing, την Πειραιώς Α.Ε.Δ.Α.Κ. και την Πειραιώς Ασφαλιστικής Πρακτορειακής. Το 1995 η τράπεζα έκανε την πρώτη της επενδυτική κίνηση της με συμμετοχή στην Ιδιωτική Επενδυτική Α.Ε.Ε.Χ. που αργότερα μετονομάστηκε σε Πειραιώς Επενδυτική. Το 1996 ιδρύει την “Tirana Bank” στην Αλβανία. Το έτος 1997 ήταν αρκετά παραγωγικό, καθώς η τράπεζα πετυχαίνει την απορρόφηση του ενεργητικού και του παθητικού της τράπεζας “Chase Manhattan Bank” στην Αθήνα. Επίσης, αγοράζει το 30% της Σίγμα Α.Χ.Ε. και το 1998 συμφωνεί για την απόκτηση ακόμη 21%. Την ίδια χρονιά πραγματοποιούνται δύο ακόμη εξαγορές, αυτές της τράπεζας Μακεδονίας – Θράκης και της τράπεζας “Credit Lyonnais” Ελλάς. Ακόμη, η τράπεζα κλείνει συμφωνία για την απόκτηση μεγάλου μέρους της τράπεζας “Xiosbank” και του 56% της τράπεζας “Marathon National Bank” Νέας Υόρκης. Το 1999, η τράπεζα προχωρά στην απορρόφηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της τράπεζας “National Westminster” Ελλάδος και στη λειτουργική και διοικητική ενοποίηση τριών τραπεζών του Ομίλου. Μετά την ίδρυση υποκαταστήματος στο Λονδίνο αλλά και με την εξαγορά της “Pater Credit Bank” στη Ρουμανία, η τράπεζα εδραϊώνεται και αυξάνει την επιρροή της στα Βαλκάνια και στην Ευρώπη.

Δεκαετία του 2000

Με τη νέα χιλιετία, η Τράπεζα Πειραιώς καινοτομεί με το σχεδιασμό και τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης ηλεκτρονικής τραπεζικής πλατφόρμας, την “Winbank”. Ακόμα, ολοκληρώνονται οι συγχωνεύσεις με δύο τράπεζες από παλαιότερα έτη και γίνεται ανάληψη εκμετάλλευσης του Μεγάρου του Μετοχικού Ταμείου Στρατού. Τα επόμενα χρόνια, γίνονται σημαντικές επενδυτικές κινήσεις, όπως το 2002 με την εξαγορά του 57,8% της “ETBAbank” και το 2004 με την εξαγορά θυγατρικής της “Interbank of New York” και άλλων συμβουλευτικών εταιρειών. Το 2005 η τράπεζα Πειραιώς πραγματοποιεί ρεκόρ εξαγορών στο εξωτερικό, αποκτώντας τράπεζες σε Βουλγαρία, Σερβία και Αίγυπτο με ποσοστά άνω του 85%. Στη Βουλγαρία, μάλιστα, τον επόμενο χρόνο συγχωνεύονται οι εταιρείες που έχει στην κατοχή του ο Όμιλος Πειραιώς και κάνουν τη σύσταση της “Piraeus Bank Bulgaria”. Το 2007, εκτός από την εξαγορά δικτύου καταστημάτων σε Ουκρανία και Κύπρο αλλά και την εξαγορά δύο εταιρειών

στην Ελλάδα, σημαντικό γεγονός είναι η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά €1.35 δισ. με καταβολή μετρητών. Αξίζει, επίσης να αναφερθεί, η επέκταση συνεργασίας της τράπεζας με τη γνωστή ασφαλιστική “ING” πλέον “NN”. Την επόμενη χρονιά ιδρύεται η Τράπεζα Πειραιώς (Κύπρου) LTD και πραγματοποιείται η πλήρη εξαγορά της εταιρείας Πειραιώς Χρηματοδοτικές μισθώσεις Α.Ε. Το 2009 στα πλαίσια του ν. 3723/08 η τράπεζα εκδίδει προνομιούχες μετοχές υπέρ του δημοσίου, ύψους €370 εκατ. ως ενίσχυση από το ελληνικό κράτος, το οποίο δίνει σε αντάλλαγμα ελληνικά ομόλογα. Επίσης, συνάπτει συμφωνία 10ετούς αποκλειστικής συνεργασίας με την ασφαλιστική “Victoria” Α.Ε.Ε.Ζ., μέλους μεγάλου γερμανικού Ομίλου και συγχωνεύει δύο εταιρείες του Ομίλου που ασχολούνται με την ενοικίαση αυτοκινήτων.

Τελευταίες εξελίξεις

Το 2010, καθώς η ύφεση βαθαίνει και η οικονομική κρίση επηρεάζει τη χώρα όλο και περισσότερο, η τράπεζα Πειραιώς δεν επιχειρεί επενδυτικές κινήσεις αλλά αφοσιώνεται στην εφαρμογή του προγράμματος «Χρυσή Πυλώνα II» (Πυλώνας II) στα πλαίσια της Βασιλείας II και του ν. 3723/08. Όμως, η τράπεζα δημιουργεί την “Winbank direct”, ένα ηλεκτρονικό κανάλι πώλησης τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, το οποίο εξυπηρετεί όλη την Ελλάδα. Το 2011, πραγματοποιείται αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους €807 εκατ. και η Τράπεζα συμμετέχει στο πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου, στο λεγόμενο “PSI” (εφεξής PSI), με το σύνολο των επιλέξιμων τίτλων, με αποτέλεσμα η συνολική απομείωση οφειλών για τη χρήση 2011 να ανέλθει στα €5,9 δισ. προ φόρων. Επίσης, εκδίδονται ομόλογα €1.250 εκατ. σε μορφή δανείου για την ενίσχυση της ρευστότητας τα επόμενα χρόνια. Σε συνέχεια του PSI το 2012 η τράπεζα συμμετέχει στο πρόγραμμα επαναγοράς Ελληνικών ομολόγων για τη μείωση του δημοσίου χρέους και αποφέρει κέρδη προ φόρων €0.4 δισ. Παρ’ όλα αυτά σημαντικό γεγονός αποτελεί, η απόκτηση του υγιούς τμήματος της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος που αποτελείται από επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού με συνεισφορά του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (European Financial Stability Facility – EFSF) συνολικού ύψους € 7,335 δισ. από τα οποία, τα € 570 εκατ., αφορούν την Αγροτική Τράπεζα (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Το 2013 είναι πολύ σημαντική χρονιά για την πορεία του Ομίλου, αφού η τράπεζα διογκώνεται με πρωτοφανή τρόπο για τα Ελληνικά δεδομένα, αποκτώντας το σύνολο

των Κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, Κύπρου, Λαϊκή και Ελληνική τράπεζα, καθώς και την “Millennium Bank Ελλάδος”. Την 21^η Απριλίου η τράπεζα υπογράφει συμφωνία απόκτησης του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της “Millennium Bank Ελλάδος”, με τη συμμετοχή της “Millennium BCP” στην προκείμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Τέσσερις ημέρες αργότερα, κλείνεται η συμφωνία για την απόκτηση του συνόλου των εργασιών και υπηρεσιών θεματοφυλακής, εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών των καταστημάτων των τριών Κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα και στη συνέχεια ξεκινούν διαδικασίες απορρόφησης. Για την κίνηση αυτή το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας κρίνει σκόπιμο να ενισχύσει την τράπεζα κατά € 524 εκατ., ποσό που θεωρήθηκε αναγκαίο. Με τη διεκπεραίωση της εξαγοράς αυτής, η τράπεζα Πειραιώς βρίσκεται στην πρώτη θέση στην Ελλάδα αφού αυξάνει κατά πολύ το μερίδιο αγοράς της και γίνεται το μεγαλύτερο πιστωτικό ίδρυμα. Με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους € 1.75 δισ. που αποτελείται από 1.029 εκατ. μετοχών ονομαστικής αξίας € 1,70 αλλά και με την εξάσκηση δικαιωμάτων περίπου € 5 εκατ. που αντιστοιχούν σε 22 εκατ. μετοχές των € 1,77, η τράπεζα μειώνει το ποσοστό συμμετοχής ξένων κεφαλαίων και πιο συγκεκριμένα του ΤΧΣ από 80,95% σε 66,93%.

Το 2014 και 2015 η τράπεζα απορρόφησε την Γενική Τράπεζα της Ελλάδος και την Πανελλήνια Τράπεζα, παράγοντας που δεν άλλαξε το πολύ υψηλό ποσοστό «κόκκινων» δανείων (άνω του 38%). Έτσι, η τράπεζα κλείνει με ζημίες και μείωση του ενεργητικού κατά 3%, παρά τις φιλόδοξες προσπάθειες για ανάκαμψη και τις δηλώσεις αισιοδοξίας του προέδρου. Πρέπει να επισημανθεί, ότι μεγάλο ποσοστό των δανείων αυτών μπαίνουν σε ρύθμιση οφειλών ή εντάσσονται στον Νόμο Κατσέλη (ν.3869/2010) κατά τον οποίο ρυθμίζονται ή διαγράφονται, εφόσον πληρούν τις προϋποθέσεις (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Στις 9 Δεκεμβρίου 2013, ολοκληρώθηκε με απόλυτη επιτυχία και σε χρόνο ρεκόρ, το μεγάλο έργο της μετάπτωσης, σε ένα ενιαίο σύστημα λειτουργίας, των τραπεζών που απέκτησε ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς. Συνοπτικά, οι εξαγορές, που έχει πραγματοποιήσει η Τράπεζα Πειραιώς περιλαμβάνουν:

- i) την απόκτηση, τον Ιούλιο 2012, επιλεγμένων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΑΤΕ),
- ii) την απόκτηση, τον Δεκέμβριο 2012 του Ομίλου της Γενικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., πρώην θυγατρικής της Société Générale,

- iii) την απόκτηση, τον Μάρτιο 2013, επιλεγμένων δραστηριοτήτων των τριών Κυπριακών Τραπεζών στην Ελλάδα, δηλαδή της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank, της Ελληνικής Τράπεζας συμπεριλαμβανομένων των δανείων και καταθέσεων και της Investment Bank of Greece,
- iv) την απόκτηση, τον Ιούνιο 2013, της Millennium Bank A.E., θυγατρικής της BCP Millennium και
- v) την απόκτηση, τον Απρίλιο 2015, επιλεγμένων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Πανελληνίας Τράπεζας Α.Ε.

3.3 ΕΞΑΓΟΡΑ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Στη μεταπολεμική περίοδο, η Ελλάδα βρίσκεται σε δεινή οικονομική κατάσταση αφού όχι μόνο βρισκόταν σε πολυετές δαπανηρό πόλεμο αλλά και δέχτηκε χιλιάδες πρόσφυγες. Το εθνικό νόμισμα είχε υποτιμηθεί στο 1/10 της προπολεμικής αξίας του, η σταθεροποίηση του οποίου προϋπέθετε την σύναψη εξωτερικού προσφυγικού δανείου. Η σύσταση μιας ξεχωριστής αγροτικής τράπεζας θα περιόριζε τις τραπεζιτικές δικαιοδοσίες της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος, θα κάλυπτε με μεγαλύτερη άνεση τις πιστοδοτικές ανάγκες των αγροτών και θα ενίσχυε την αγροτική παραγωγή. Ο τότε υπουργός Γεωργίας, Αλέξανδρος Παπαναστασίου, σε διαπραγμάτευση με την Κοινωνία των Εθνών έλαβε την υπόσχεση του Ελληνικού κράτους, της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος, και της Επιτροπής Αποκατάστασης Προσφύγων και στις 15 Σεπτεμβρίου 1927 υπογράφηκε συμφωνία στη Γενεύη ανάμεσα στην ελληνική κυβέρνηση και την επιτροπή της Κ.Τ.Ε. Η ίδρυση της Αγροτικής Τράπεζας επέφερε αντιδράσεις, καθότι όπως προανέφερα η σύσταση της επέφερε τον περιορισμό των τραπεζικών δικαιωμάτων της Ε.Τ.Ε., όμως δεν ήταν αρκετές για να εμποδίσουν την υλοποίηση του έργου. Το 1929 σχεδόν 100 χρόνια από την ανακήρυξη του ανεξάρτητου Ελληνικού κράτους τίθεται το νομοσχέδιο για την ίδρυση ιδιαίτερης τράπεζας, που θα κάλυπτε τις αγροτικές ανάγκες της χώρας και θα συντόνιζε την ελληνική αγροτική παραγωγή, στη Βουλή των Ελλήνων. Μετά από ομόφωνη υπερψήφιση του νόμου 4432/1929, η ίδρυση της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (εφεξής Α.Τ.Ε) πραγματοποιήθηκε.

Η Α.Τ.Ε. ιδρύθηκε με σκοπό την άσκηση της αγροτικής πίστωσης σε όλες της μορφές, την ενίσχυση της συνεταιριστικής οργάνωσης και τη βελτίωση των όρων διεξαγωγής των πάσης φύσεως αγροτικών συναλλαγών στην ελληνική επικράτεια, καθώς η τράπεζα

αποτελεί τον βασικό συνεργάτη του κράτους σε θέματα αγροτικής ανάπτυξης. Πιο αναλυτικά οι σκοποί της τράπεζας είναι:

- Χορήγηση δανείων σε γεωργούς, κτηνοτρόφους, αλιείς, γεωργικούς συνεταιρισμούς και σε νομικά και φυσικά πρόσωπα γεωργικών επιχειρήσεων, καθώς και για την εκτέλεση έργων κοινής ωφελείας.
- Η προμήθεια και διάθεση στους παραπάνω εργαλείων, μηχανημάτων, λιπασμάτων, γεωργικών φαρμάκων κλπ.
- Η διευκόλυνση των παραπάνω σε θέματα συγκέντρωσης, αποθήκευσης, επεξεργασίας και πώλησης των προϊόντων στην αγορά (εσωτερικού - εξωτερικού).
- Η ενίσχυση και διάδοση των τελειότερων μεθόδων καλλιέργειας, κτηνοτροφίας και αλιείας, με παράλληλη τόνωση της αποταμίευσης καθώς και η οργάνωση διοίκησης υπηρεσιών ή οργανισμών αγροτικής ασφάλειας ή αντασφάλειας προϊόντων, καλλιεργειών, ζώων, μέσων, οικημάτων και εγκαταστάσεων.
- Η συστηματοποίηση της εμπορίας των γεωργικών προϊόντων.
- Η τόνωση του συνεργατικού πνεύματος με προπαγάνδα και διαπαιδαγώγηση των αγροτικών κοινωνιών, καθώς και ο έλεγχος των γεωργικών συνεταιρισμών επί παντός βαθμού και φύσης.
- Η διάδοση και η ενίσχυση οικοτεχνιών στις καθαρά γεωργικές οικογένειες για επικερδή απασχόληση στις νεκρές γεωργικές περιόδους.
- Τέλος η προστασία της αλιείας, των πάσης φύσεως δασικών επιχειρήσεων ή εκμετάλλευσης με παροχές δανείων ή πιστώσεων.
(<https://el.wikipedia.org/wiki/ATEbank>)

Κατά την ίδρυση της η Α.Τ.Ε. έλαβε από το κράτος χρηματοδότηση ως αρχικό κεφάλαιο συνολικού ποσού 950.000.000 δραχμών, από τις οποίες οι 450.000 ήταν άτοκες και απαλλαγμένες από χρεολύσια, και οι υπόλοιπες 500.000.000 θα λαμβάνονταν ανάλογα με τις ανάγκες της τράπεζας. Η Αγροτική τράπεζα απορρόφησε άλλες πέντε τράπεζες, την τράπεζα Μακεδονίας, Θράκης, Ηπείρου καθώς και την τράπεζα των νήσων Αιγαίου και το κοινωφελές ταμείο Κρήτης, που είχαν χαρακτήρα αγροτικής πίστης. Ύστερα από συμφωνία το 1928, η εθνική τράπεζα θα μοίραζε τα κέρδη της που αναλογούσαν στο ελληνικό δημόσιο στην Α.Τ.Ε. Το 1929 η Ε.Τ.Ε. κατά υποχρεώνει την εθνική να παρέχει πίστωση στην αγροτική μέχρι το ύψος των 850.000.000 δραχμών.

Το 1991 έγινε η μετατροπή από πιστωτικό ίδρυμα σε ανώνυμη εταιρεία. Το 2000 με την είσοδό της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σηματοδότησε μια νέα εποχή υλοποίησης ενός φιλόδοξου προγράμματος εξυγίανσης, εκσυγχρονισμού και ανάπτυξης πέρα του αρχικού τομέα των δραστηριοτήτων της. Κατά τα χρόνια λειτουργία της καθοριστική υπήρξε η συμβολή της στη γεωργική παραγωγή και κατ' επέκταση στην ελληνική αγροτική οικονομία όπου και διαδραμάτισε πρωτεύοντα ρόλο στις μεταρρυθμίσεις, στην ανάπτυξη συνεταιρισμών και βιομηχανιών του κλάδου. Έντονη θεωρείται και η παράλληλη κοινωνική της συνεισφορά σε περιόδους πολέμου, κατοχής και αντίστασης και στην ανασυγκρότηση της χώρας. Η εθελοντική συμμετοχή της Α.Τ.Ε. στη διαγραφή του δημοσίου χρέους κατά 53,5% (PSI) είχε καταλυτική επίπτωση στα ίδια κεφάλαια και στην κεφαλαιακή επάρκεια της Αγροτικής Τράπεζας. Στο πλαίσιο των διαδικασιών που όρισαν η Τράπεζα της Ελλάδος και το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, με σκοπό την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, αλλά και με βασική παράμετρο τη διασφάλιση των θέσεων εργασίας, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε το υγιές τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας, στα τέλη Ιουλίου 2012. Στις 25 Ιουνίου 2013, ολοκληρώθηκε η ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων της πρώην Α.Τ.Ε. με την Τράπεζα Πειραιώς, καταργήθηκαν τα εναλλακτικά δίκτυα εξυπηρέτησης και η ιστοσελίδα της Α.Τ.Ε., και οι πελάτες εξυπηρετούνται πλέον από την Τράπεζα Πειραιώς. Σχεδόν άμεσα ξεκίνησε και η αντικατάσταση της εταιρικής ταυτότητας των καταστημάτων της πρώην “ATEbank” με αυτήν της Τράπεζας Πειραιώς (<https://el.wikipedia.org/wiki/ATEbank>)

Σύμφωνα με την απόφαση της Επιτροπής Μέτρων Εξυγίανσης (εφεξής ΕΜΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ) υπ' αριθ. ΕΜΕ 4/1/27.7.2012 το πιστωτικό ίδρυμα «Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», υποχρεώνεται να μεταβιβάσει επιλεγμένα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» και να τεθεί υπό ειδική εκκαθάριση με οριζόμενο από την ΕΜΕ ειδικό ελεγκτή – εκκαθαριστή του πιστωτικού ιδρύματος. Με την απόφαση ΕΠΑΘ 46/1/27.7.2012 δίνεται εντολή ανάκλησης αδείας λειτουργίας της Α.Τ.Ε. Μετά από πλειοδότηση της Τράπεζας Πειραιώς την 9η Ιουλίου 2012 σε διαγωνισμό που διεξήχθη για την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων της Α.Τ.Ε. και με την επιστολή του ΤΧΣ, που υποχρεώνει την Πειραιώς να υποβάλει και έντυπη

προσφορά, συνάπτεται η συμφωνία εξαγοράς της τράπεζας με συναίνεση όλων των μελών.

Ο λόγος που οδήγησε στην ανάκληση αδείας λειτουργίας και εξαγοράς της Α.Τ.Ε, ύστερα από έλεγχο και εκτίμηση του ενεργητικού και παθητικού της, είναι κατά την ΕΜΕ η ανικανότητα του ιδρύματος να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις του και συνεπώς κρίθηκε σκόπιμο να μεταβιβάσει το σύνολο των εργασιών του σε άλλη τράπεζα. Την 31.12.2011 οι συνολικές καταθέσεις πελατών στο ως άνω πιστωτικό ίδρυμα ανέρχονται σε ποσό 15.741.328.000€ και το εγγυημένο από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) μέρος, σύμφωνα με το άρθρο 9 του ν. 3746/2009, είναι 14.293.144.000€. Οι υποχρεώσεις της ΑΤΕ μέχρι την 31.5.2012 ήταν 387.000.000€ και χρησιμοποίησε έκτακτα μέτρα ρευστότητας από την Τράπεζα της Ελλάδος. Λόγω της βαθύτατης οικονομικής ύφεσης που πλήττει τη χώρα και την Ευρώπη, η οριστική παύση λειτουργίας της τράπεζας χωρίς τη λήψη μέτρων εξυγίανσης θα ήταν ένα δυνατό πλήγμα στην ήδη αδύναμη οικονομία της χώρας και θα επέφερε σοβαρούς κλυδωνισμούς στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Έτσι θεωρήθηκε σωστό να τεθεί υπό ειδική εκκαθάριση λόγω του μεγέθους της και το εύρος των υπηρεσιών που παρείχε, αλλά και λόγω της υποχρέωσης διασφάλισης των καταθέσεων από το ΤΕΚΕ και το ν. 3746/2009, όπου η αδυναμία κάλυψης του θα δημιουργούσε «τρύπα» ύψους 1.448.184.000€ (http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_1_27-7-2012.pdf).

Σύμφωνα με την προσωρινή αποτίμηση των στοιχείων από την ΤτΕ, με βάση την παρ. 4 του άρθρου 63Δ του ν. 3601/2007, η αξία του ενεργητικού ανερχόταν σε 14.721.270.000€ και του παθητικού σε 21.397.160.000€. Έτσι, η διαφορά ενεργητικού και παθητικού που προκύπτει ορίστηκε σε 6.675.890.000€, κατατέθηκε από το ΤΧΣ στην Τράπεζα Πειραιώς. Με βάση το άρθρο 9 της παραγράφου 15 του ν. 4051/2012, για δώδεκα μήνες από την έναρξη ισχύος του εν λόγω νόμου το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας θα κατέβαλε το ποσό που θα κατέβαλε το ΤΕΚΕ κατά την παράγραφο 13 του άρθρου 63Δ και την παράγραφο 7 του άρθρου 63Ε του ν. 3601/2007, δηλαδή το ανωτέρω ποσό στην απορροφούσα εταιρεία. Για να εξαγοράσει την ΑΤΕ η Πειραιώς κατέβαλε € 95.000.000 στην πρώτη κατόπιν άτυπης προσφοράς ενώπιον της ΕΜΕ και ύστερα με έγγραφη πλειοδότηση κατ' εντολή του ΤΧΣ.

Παρόλο τις συνεδριάσεις της ΕΜΕ και τις δημοσιεύσεις στο ΦΕΚ, η εκτίμηση της περιουσίας της ΑΤΕ ήταν προσωρινή και μόλις λίγους μήνες αργότερα στις 24.1.2013

μια νέα δημοσίευση της ΕΜΕ και της ΤτΕ έρχεται να αναμορφώσει την αρχική εκτίμηση αλλά και να αλλάξει τα επιλεγμένα περιουσιακά στοιχεία που μεταβιβάστηκαν από την ΑΤΕ στην Πειραιώς, αφενός η πρώτη να δώσει περαιτέρω στοιχεία και αφετέρου η δεύτερη να μεταβιβάσει στην πρώτη στοιχεία που είναι συνδεδεμένα με την ειδική εκκαθάριση της (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016). Συνεπώς η απόφαση ΕΜΕ 8/1/24.1.2013 “Μεταβίβαση περαιτέρω περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία «ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.» στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» και αναμεταβίβαση ήδη μεταβιβασθέντων περιουσιακών στοιχείων από το δεύτερο ως άνω πιστωτικό ίδρυμα στο πρώτο. Αναπροσαρμογή της προσωρινής εκτίμησης της διαφοράς μεταξύ της αξίας των μεταβιβαζόμενων στην «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» στοιχείων του παθητικού και της αξίας των μεταβιβαζόμενων” ορίζει προς περαιτέρω μεταβίβαση τα εξής στοιχεία:

- Το δάνειο της «ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΖΩΟΤΡΟΦΩΝ Α.Ε.», το οποίο ήταν ενήμερο κατά την ημερομηνία εφαρμογής των μέτρων εξυγίανσης (ήτοι την 27.7.2012) και ως εκ τούτου, εάν δεν είχε γίνει ρητή αναφορά στα δάνεια της εν λόγω εταιρείας, θα είχε μεταβιβασθεί εξ αρχής στην «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»
- Τα δάνεια των πρώην υπαλλήλων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος «ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.», παρόλο που δεν είναι ενήμερα, καθώς οι ανωτέρω υπάλληλοι έχουν ήδη προσληφθεί από την «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»
- Οι μετοχές της «ΑΤΕxcelixiΑ.Ε.», τις οποίες η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» έχει ζητήσει να μεταβιβασθούν σε αυτήν, προκειμένου να χρησιμοποιήσει την εν λόγω εταιρεία κυρίως για την εκπαίδευση του προσωπικού της. Η εν λόγω εισήγηση προτείνει ως εκ τούτου τη μεταβίβαση των προαναφερμένων στοιχείων, λαμβανομένου υπόψη ότι με τον τρόπο αυτό μειώνεται το κόστος εξυγίανσης του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος, δεδομένου ότι αυξάνεται η αξία του ενεργητικού που μεταβιβάζεται στην «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

Επίσης τα στοιχεία προς αναμεταβίβαση είναι τα εξής:

- Τίτλοι των οποίων είναι εκδότης το υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα, δηλαδή ομόλογα της ΑΤΕ,

- Μετοχές μη εισηγμένων εταιρειών, η αξία των οποίων είναι μηδενική και οι εν λόγω εταιρείες έχουν δανειακή σύμβαση που έχει παραμείνει στο υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα
- Συμβάσεις πώλησης με συμφωνία επαναγοράς των οποίων η μεταβίβαση θεωρήθηκε από τον αντισυμβαλλόμενο ως γεγονός πτώχευσης
- Απαίτηση έναντι της «Αγροτική Συνεταιριστική Εταιρεία Ανάπτυξης Ρεθύμνου Α.Ε.», για την οποία υφίσταται ισόποση υποχρέωση που έχει παραμείνει στο υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα «ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.», καθιστώντας ως εκ τούτου δυνατό τον συμψηφισμό αυτών από τον ειδικό εκκαθαριστή
- Δάνεια πελατών, με επιδοτήσεις επιτοκίου πουλήθηκαν παράνομες από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τα οποία είναι ασφαλισμένα με εμπράγματα ασφάλεια επί ακινήτου που εμφάνιζαν μηδενικό υπόλοιπο, προκειμένου να μην επιβαρυνθούν περαιτέρω οι εν λόγω δανειολήπτες για την άρση ή εξάλειψη των εξασφαλίσεων που είχαν παράσχει για τα ανωτέρω δάνεια.

Η αναπροσαρμογή του ενεργητικού και του παθητικού με βάση τα παραπάνω ορίζεται σε 21.234.916.000€ και 14.443.856.000€ αντίστοιχα. Η αρχική διαφορά των επιλεγμένων στοιχείων από 6.675.890.000€ ορίζεται σε 6.791.060.000€ ,δηλαδή προκύπτει διαφορά 115.170.000€ τα οποία πρέπει το ΤΧΣ να καταβάλλει επιπροσθέτως. Η απόφαση αυτή λήφθηκε ,πέρα από την μεταγενέστερη της αρχικής αποτίμησης των στοιχείων, καθώς μειώνει την αξία ενεργητικού και παθητικού που παραμένει στην υπό ειδική εκκαθάριση ΑΤΕ με αποτέλεσμα να εξυπηρετείται ευκολότερα ο σκοπός και η διαδικασία εξυγίανσης της τράπεζας (http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/eme_8_1_24.1.2013.pdf).

Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, επιδιώκοντας να τηρηθεί το καταστατικό της, κατείχε υψηλό αριθμό αγροτικών δανείων στο χαρτοφυλάκιο της. Όμως, η επιχείρηση στρέφεται και στον έξω-γεωργικό τομέα, μειώνοντας το ποσοστό των δανειοδοτήσεων της προς τους αγρότες.

Η πορεία των χορηγήσεων είναι αυξανόμενη έως και το 2010, γεγονός που οφείλεται στην προσπάθεια της διοίκησης της Τράπεζας να εξυγιάνει το χαρτοφυλάκιο της και να μετατραπεί σε αμιγώς εμπορική με στροφή στα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά προϊόντα. Η πορεία των ταμειακών διαθεσίμων είχε ως αποτέλεσμα η διοίκηση της τράπεζας να ακολουθήσει μια πιο συντηρητική στρατηγική στα επιτόκια

καταθέσεων από το 2008 και έπειτα, αρνούμενη να ακολουθήσει τον ανταγωνισμό. Ίδια πορεία με τις χορηγήσεις ακολούθησε και η καθαρή θέση των μετόχων, η οποία επιδεινώθηκε σημαντικά φτάνοντας στη χαμηλότερη τιμή της την περίοδο που μελετάται. Σε αυτό συνέβαλε και η αρνητική βαθμολογία στα stress tests τον Ιούνιο του 2010 και 2011, οπότε και της επιβλήθηκε απαγόρευση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου.

Αξιοσημείωτη είναι και η αξία των εγκαταστάσεων εκπαίδευσης του προσωπικού της Αγροτικής Τράπεζας. Το οίκημα αυτό, μαζί με το τεχνολογικό εκπαιδευτικό κέντρο της τράπεζας, στο Καστρί και στο Μαρούσι αντίστοιχα, λόγω της μεγάλης τους αξίας, οδήγησαν σε ξεχωριστή μεταβίβαση κατά την διαδικασία της συγχώνευσης.

Τα ογδόντα δύο χρόνια παρουσίας της στον χρηματοοικονομικό κλάδο και η αποκλειστικότητα να είναι το μόνο τραπεζικό ίδρυμα— έως την αλλαγή της σε Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία— μέσω του οποίου μπορούσε να δανειοδοτηθεί ο πρωτογενής τομέας παραγωγής, είχαν καταστήσει την Αγροτική Τράπεζα σε πρωτοπόρο στον τομέα των χρηματοοικονομικών προϊόντων προς τους αγρότες. Η τεχνογνωσία που είχαν αποκτήσει τα στελέχη της αποτελούσε ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην αγορά και είχε δημιουργήσει ένα ισχυρό δεσμό με τον πρωτογενή τομέα σε πελατειακή βάση. Επιπλέον, είχε αποκτήσει πιστοποίηση κατά ISO 9001:2008 στους τομείς της ταμειακής διαχείρισης και μηχανογραφημένων κοινοτικών αγροτικών ενισχύσεων προς παραγωγούς αλλά και της ταμειακής διαχείρισης σε προγράμματα συνταξιοδότησης αγροτών.

Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της Τράπεζας Πειραιώς, κατά την περίοδο της συγχώνευσης, λόγω της μεγάλης διασποράς των καταστημάτων της Αγροτικής Τράπεζας, το δίκτυό της εξυπηρετούσε περίπου δύο εκατομμύρια πελάτες την ώρα που η Τράπεζα Πειραιώς εξυπηρετούσε δύομιση περίπου εκατομμύρια πελάτες (Μπανταβάνης, 2015)

Ως τραπεζικός οργανισμός με σκοπό την ενίσχυση της αγροτικής ανάπτυξης, είχε στο χαρτοφυλάκιο της πλήθος μετόχων μεταποιητικών μονάδων αγροτικών προϊόντων. Ήταν βασικός μέτοχος σε βιομηχανικές μονάδες όπως η Συνεταιριστική Ελληνική Καπνοβιομηχανία ΑΕ, η Ελληνική Βιομηχανία Ζάχαρης ΑΕ και η ΡΟΔΟΠΗ ΑΕ. Οι συμμετοχές της όμως δεν περιοριζόταν μόνο σε αγροτικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις αλλά και σε χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις όπως η τράπεζα FBB και η Αγροτική Ασφαλιστική καθώς και σε εμπορικές όπως η Follie-Follie και η Καταστήματα

Αφορολογήτων Ειδών ΑΕ αλλά και επιχειρήσεις του κλάδου μεταφορών όπως η ΑΤΤΙΚΗ Οδός ΑΕ και η Εγνατία Οδός ΑΕ. Το μεγαλύτερο όμως πλεονέκτημα της Αγροτικής Τράπεζας ήταν το χαμηλό κόστος χρήματος. Αυτό γιατί το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων προς δανειοδοτήσεις το αντλούσε μέσω καταθέσεων, ταμειυτηρίου και όψεως.

Η μεγαλύτερη αδυναμία της ήταν ο ίδιος ο βασικός μέτοχος της, από τον οποίο απέκτησε και τις περισσότερες παθογένειές της, που επιδεινώθηκαν με την οικονομική κρίση του 2008 καθώς πλέον υπήρχε δυσκολία οποιασδήποτε κεφαλαιακής υποστήριξης. Επιπροσθέτως, λόγω και της μετατροπής της σε Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία, απαγορευόταν και η οποιαδήποτε κρατική επιχορήγηση με απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ανταγωνισμού. Για τη διοικητική και στρατηγική αστάθεια του οργανισμού ευθύνεται ο βασικός μέτοχος της Αγροτικής Τράπεζας.

Από το 2003 έως και το έτος της συγχώνευσης είχαν αλλάξει τρεις διοικητές, αριθμός ισοδύναμος με τις κυβερνήσεις της περιόδου αυτής, οι οποίες επέφεραν και αλλαγές στην στρατηγική του ιδρύματος με αποτέλεσμα τον γενικότερο αποσυντονισμό των στόχων. Οι πολιτικές πιέσεις που δεχόταν τα διοικητικά στελέχη της τράπεζας, την καθιστούσαν μηχανισμό άσκησης αγροτικής πολιτικής. Παράδειγμα χάριν, το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων των δύο πρώην μεγάλων πολιτικών κομμάτων της χώρας που άγγιζε τα διακόσια εκατομμύρια ευρώ. Τα τελευταία χρόνια τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και των αγροτών, οι οποίοι αποτελούσαν και το μεγαλύτερο μερίδιο δανειοληπτών της, αυξανόταν όσο το εισόδημα αυτών μειωνόταν με αποτέλεσμα να δημιουργούνται επιπλέον προβλήματα ρευστότητας στο τραπεζικό ίδρυμα (Μπανταβάνης, 2015).

Η εξαγορά της Αγροτικής από την Τράπεζα Πειραιώς που ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2012, συγκροτεί έναν νέο οργανισμό. Οι αδυναμίες και οι δυνάμεις έχουν αλλάξει, ενώ νέες προοπτικές και κίνδυνοι δημιουργούνται. Το εξωτερικό περιβάλλον αλλάζει καθώς η χώρα εισέρχεται πιο βαθιά στην χρηματοπιστωτική κρίση και τα μακροοικονομικά μεγέθη διαφοροποιούνται. Ο νέος Όμιλος έχει ένα τεράστιο για τα ελληνικά δεδομένα δίκτυο, το οποίο αναμένεται να μειωθεί λόγω συνύπαρξης πολλών καταστημάτων στην ίδια περιοχή, όπως και το προσωπικό του νέου σχήματος. Έτσι, προβλέπονται ευνοϊκές διαδικασίες εθελουσίας εξόδου μέρους του προσωπικού που άνηκε στην Αγροτική Τράπεζα. Παρόμοιες είναι και οι παράλληλες δραστηριότητες

στον τομέα των άλλων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών των δύο επιχειρήσεων, γεγονός που ωθεί το νέο σχήμα σε μειώσεις δραστηριοτήτων και σε αυτό το πεδίο.

Η τεχνογνωσία που μεταφέρει η Αγροτική Τράπεζα στο νέο σχήμα όσον αφορά τα αγροτικά χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι τεράστια και σε συνδυασμό με την ευρεία κλίμακας τεχνογνωσία που έχουν τα στελέχη και των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων, καθιστά το νέο σχήμα πρωτοπόρο στο κλάδο. Η μεγάλη ακίνητη περιουσία που προήλθε από τη συγχώνευση αυτή θα πρέπει να μειωθεί τα επόμενα χρόνια λόγω των περιορισμών που επιβάλλει η Βασιλεία II (Μπανταβάνης, 2015)

Μεγαλύτερο πρόβλημα είναι η εκπαίδευση του προσωπικού στα προϊόντα του νέου οργανισμού καθώς και η ενοποίηση των δομών και των διαδικασιών. Το νέο σχήμα που προήλθε από την συγχώνευση αυτή και το μέγεθος που αυτό διαθέτει το καθιστά ισχυρό έναντι του ανταγωνισμού ως προς την άντληση χρήματος χαμηλού κόστους.

Μια πρωτοφανής για πολλούς λόγους για τα ελληνικά δεδομένα εξαγορά, είναι αναμενόμενο να φέρει αντιδράσεις από πολλούς καθώς ο πολιτικός παράγοντας να παίζει σημαντικό ρόλο στη συγκεκριμένη περίπτωση. Ο Δρ. Κυριάκος Τόμπρας στο δημοσίευμα του που δημοσιεύτηκε στο site “Olympia. gr” «Η δωρεά που βαφτίστηκε εξαγορά» αξιολογεί τη συμφωνία της εξαγοράς και καταδικάζει την Τράπεζα Πειραιώς, την ΤτΕ και την ΕΜΕ για πολιτικό και τραπεζικό σκάνδαλο, διότι αν έπρεπε να γίνει εξαγορά θα έπρεπε η ΑΤΕ να απορροφήσει την Πειραιώς κι όχι το αντίστροφο.

Στο δημοσίευμα του αυτό ο Δρ. Τόμπρας ξεκινάει λέγοντας ότι η πτωχευμένη τράπεζα Πειραιώς διασώζεται για πολλοστή φορά με ανακεφαλαιοποίηση της με δημόσιο χρήμα των φορολογουμένων. Χαρακτηρίζει την άτυπη εισφορά κεφαλαίου σε είδος από το ελληνικό δημόσιο με μέσο την απορρόφηση της ΑΤΕ που ουσιαστικά μιλάει για την παραχώρηση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων της ΑΤΕ στην τράπεζα Πειραιώς για ενίσχυση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας της τράπεζας. Χαρακτηρίζει επίσης τέχνασμα και χαριστική συμφωνία την εξαγορά ,αφού το τίμημα των € 95 εκατ. είναι μηδαμινό και η ΕΜΕ με τη σχετική της απόφαση δεν ορίζει ημερομηνία καταβολής του ποσού.

Συμπερασματικά, δηλώνει ο κ. Τόμπρας ,η Τράπεζα Πειραιώς με μόλις € 95 εκατ., αν και όταν τα καταβάλει, διασφαλίζει καθαρά περιουσιακά στοιχεία αξίας € 13 δισ. από την απορρόφηση που χρηματοδοτείται με δάνεια του ελληνικού δημοσίου ,τα οποία θα καταβληθούν από τους φορολογούμενους και θα χρησιμοποιηθούν για τη διάσωση της

περιουσίας των μετόχων και της διοίκησης της τράπεζας Πειραιώς. Το ΤΧΣ με την πράξη αυτή καταβάλλει συνολικά € 13 δισ. ενώ αν είχε χρηματοδοτήσει και της δύο τράπεζες θα χρησιμοποιούσε € 8,7 δισ. Η κίνηση αυτή αδειάζει το ταμείο και το αφήνει με απόθεμα € 100 εκατ. από το αρχικό ύψους 25 δισ. €. Η εξαγορά αυτή επηρεάζει την οικονομία της χώρας άμεσα αφού σταματά η χρηματοδότηση της αγροτικής οικονομίας της χώρας με τη παύση λειτουργίας της τράπεζας που δημιουργήθηκε για αυτό το σκοπό. Οι επενδυτές της ΑΤΕ έχασαν τα λεφτά τους και οι δανειολήπτες της τράπεζας τίθενται σε κίνδυνο, δηλαδή οι αγρότες, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις και οι συνεταιρισμοί.

Από τους πρώτους που εναντιώνονται στην εξαγορά είναι οι εργαζόμενοι που δε θέλουν να γίνονται έρμαιο των πολιτικών παιχνιδιών και σκανδάλων, αλλά και αναρωτούνται για πόσο θα διασφαλίζονται οι θέσεις εργασίας τους. Διαμαρτύρονται λοιπόν με αλληπάλληλες απεργίες και αναγγέλλουν ότι: «Στα φύλλα 2208 και 2209 της Εφημερίδας της Κυβέρνησης είναι όλα προσωρινά. Προσπαθούν να πείσουν το προσωπικό ότι δεν θα απολυθεί. Ξέρουμε καλά πως λειτουργεί η Πειραιώς. Δεν απεργούμε μόνο για την δουλειά μας. Είναι για την πατρίδα μας. Η Αγροτική Τράπεζα έχει συμβολική σημασία. Έχει ιστορία εκατό χρόνων. Είναι για την ανάπτυξη μας. Άνθρωποι της Τράπεζας δούλεψαν με μαθηματική ακρίβεια για να υφανθεί αυτό το σχέδιο και να μας δώσουν σε μία νύχτα. Δεν υπάρχει διαχωρισμός μεταξύ υγιούς και μη υγιούς κομματιού. Πήρε ότι τι συμφέρει και άφησε τα υπόλοιπα, όπως τα δάνεια των κομμάτων και των ημετέρων πιστεύω, στο Δημόσιο να τα πληρώσει ο Έλληνας φορολογούμενος. Οι νομικοί είπαν ότι αυτό το σχέδιο είναι δέκα χρόνια μπροστά από την ελληνική τεχνογνωσία!». Η πώληση της ΑΤΕ ,το «ξεπούλημα» όπως ονομάστηκε από τους εργαζομένους, δεν απασχόλησε μόνο τα κόμματα και τους άμεσα εξαρτώμενους αλλά και τους απλούς πολίτες και αγρότες (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

3.4 ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΤΡΙΩΝ ΚΥΠΡΙΑΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Τράπεζα Κύπρου

Η Τράπεζα Κύπρου είναι η παλαιότερη και μεγαλύτερη τράπεζα στην Κύπρο. Λειτουργήσε το 1899 και η πρώτη της δραστηριότητα στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε

το 1993 ιδρύοντας την πρώτη εταιρεία factoring στη χώρα. Το 1997 επεκτάθηκε με την ίδρυση χρηματοπιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα διατηρώντας δάνεια και καταθέσεις. Το 2013 λόγω της Κυπριακής Κρίσης και του «κουρέματος» που υποχρέωσαν τις Κυπριακές τράπεζες σε τραπεζική αργία, η τράπεζα σταμάτησε τη λειτουργία της στην ελληνική επικράτεια. Από την 25^η Μαρτίου έως και την 30^η Ιουλίου 2013 η τράπεζα τελούσε υπό καθεστώς εξυγίανσης και αναδιάρθρωσης. Στο διάστημα αυτό η τράπεζα Κύπρου μεταβίβασε τα ακίνητα, τα δάνεια και τις καταθέσεις των τραπεζικών εργασιών της στον ελλαδικό χώρο στην Τράπεζα Πειραιώς. Ακόμη, απέκτησε τις δραστηριότητες, τις ασφαλισμένες καταθέσεις και την πλειοψηφία των στοιχείων του ενεργητικού και των δανείων της «Λαϊκής Τράπεζας Κύπρου LTD», η οποία ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στη χώρα τη συγκεκριμένη περίοδο. Σήμερα η Τράπεζα Κύπρου λειτουργεί κανονικά και μετά την άρση των “Capital controls” ως η μεγαλύτερη τράπεζα στην Κύπρο (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Λαϊκή Τράπεζα

Η Λαϊκή Τράπεζα της Κύπρου ιδρύθηκε το 1901 υπό το όνομα “Popular Savings Bank of Limassol”, δηλαδή «Τράπεζα Λαϊκής Αποταμίευσης της Λεμεσού», με έδρα τη Λεμεσό. Η τράπεζα μετονομάστηκε, όπως την γνωρίζουμε σήμερα το 1967 σε “Cyprus Popular Bank”(CPB). Τρία χρόνια αργότερα σημαντικό γεγονός αποτέλεσε η αγορά του 22% των μετοχών της από την “Midland Bank”, η οποία σήμερα είναι η γνωστή σε εμάς τράπεζα “HSBC” και η οποία έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην επέκταση της Λαϊκής τράπεζας και της λειτουργίας της στην Ελλάδα.

Το 1992 ιδρύθηκε το πρώτο κατάστημα της Ευρωπαϊκής Λαϊκής Τράπεζας στην Αθήνα με κύριο μέτοχο την CPB (58% των μετοχών) και δεύτερο την HSBC. Το 2006 η τράπεζα μετονομάζεται σε “Marfin Egnatia Bank” μέχρι το 2011 που επιχειρεί να λειτουργήσει ως Λαϊκή Τράπεζα στην Ελλάδα, αποτυγχάνει όμως λόγω πνευματικών δικαιωμάτων για τον τίτλο της Ιονικής και Λαϊκής Τράπεζας, οι οποίες διατηρούνται από την “Alpha Bank”. Η τράπεζα ήταν σε δυσμενή κατάσταση και αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα που την οδήγησαν σε καθεστώς διάσωσης. Ακολούθως, αγοράζεται το 84% από το Κυπριακό κράτος και έτσι εξαρτάται άμεσα από τη δημόσια οικονομία. Η τράπεζα σταματά να λειτουργεί στις 26 Μαρτίου 2013 λόγω της Κυπριακής Οικονομικής Κρίσης όπου και διασπάται σε «καλό» και «κακό» μέρος όσων αφορά τις κυπριακές τις λειτουργίες. Δρομολογείται άμεσα η εξαγορά των

δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα από την τράπεζα Πειραιώς. Η τράπεζα Κύπρου εξαγοράζει το «υγιές» τμήμα και το υπόλοιπο υφίσταται μέχρι και σήμερα υπό καθεστώς εκκαθάρισης (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Ελληνική Τράπεζα

Η Ελληνική Τράπεζα είναι μια από τις νεότερες τράπεζες αφού ιδρύθηκε το 1976 στη Λευκωσία. Το 1998 πρωτολειτούργησε στο κέντρο της Αθήνας. Τα επόμενα χρόνια πολλαπλασίασε τα υποκαταστήματα της φτάνοντας τα 27 στο σύνολο. Η Ελληνική τράπεζα δραστηριοποιήθηκε στη χώρα μας μέχρι τις 27 Μαρτίου 2013 όταν εξαγοράστηκε από την Τράπεζα Πειραιώς. Όλοι οι πελάτες της τράπεζας μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν οποιοδήποτε μηχάνημα αυτόματης ανάληψης της Τράπεζας Πειραιώς, Κύπρου, Λαϊκής και ΑΤΕ μέχρι την ολοκλήρωση ενοποίησης του ηλεκτρονικού συστήματος στα μέσα Ιουλίου. Η συγκεκριμένη τράπεζα ήταν η μόνη τράπεζα που δεν υπέστη κούρεμα καταθέσεων και εξαιρέθηκε από τα μέτρα λιτότητας. Η επίσημη αιτιολογία αυτής της εξαίρεσης ήταν, ότι δεν υπήρχαν στην συγκεκριμένη τράπεζα μεγαλοκαταθέσεις από Ρώσους επιχειρηματίες όπως υπήρχαν στις υπόλοιπες κυπριακές τράπεζες. (iefimerida.gr, 2013)

Παρ' όλα αυτά, υπήρχαν πολλές υποψίες γύρω από την Ελληνική Τράπεζα κυρίως λόγω της συμμετοχής της αρχιεπισκοπής στις μετοχές της (10%) αλλά και του ρόλου που εκείνη διαδραμάτισε στη διακίνηση μιζών στο σκάνδαλο Siemens. Η απόφαση της εξαγοράς της από την τράπεζα Πειραιώς πάρθηκε την τελευταία στιγμή διότι πρόκειται για μια μικρή τράπεζα και δεν θα άλλαζε το κόστος απόκτησης των κυπριακών τραπεζών. Η Ελληνική Τράπεζα είναι σήμερα η δεύτερη μεγαλύτερη κυπριακή τράπεζα μετά την πτώχευση και εξαγορά της Λαϊκής

Μετά από παρέμβαση του “Eurogroup”, στις 16 Μαρτίου 2013, όπου οι κυπριακές τράπεζες παρέμειναν κλειστές λόγω δημοσιονομικού προβλήματος, αποφασίσθηκε μεταβίβαση όλου του χαρτοφυλακίου των υποκαταστημάτων των κυπριακών τραπεζών σε ελληνικό πιστωτικό ίδρυμα. Έτσι ξεκίνησαν πυρετώδεις εργασίες για τη διασφάλιση των καταθέσεων.

Η Τράπεζα Πειραιώς εξαγόρασε τα δάνεια και τις καταθέσεις της Τράπεζας Κύπρου, Λαϊκής Τράπεζας και της Ελληνικής Τράπεζας (εφεξής ΚΤ) κατόπιν πλειοδότησης σε

διαγωνισμό που διεξήχθη για την άμεση αποκατάσταση και ομαλή λειτουργία του τραπεζικού δικτύου, παρά την τραπεζική αργία στην Κύπρο, αλλά και τη συνεισφορά της Ελλάδας στην οικονομική κρίση της γειτονικής χώρας. Στις 22 Μαρτίου ξεκίνησαν πολύωρες τηλεφωνικές επαφές μεταξύ των ελληνικών και κυπριακών κυβερνήσεων, του “Eurogroup” και των τραπεζών που κατέληξαν με ανακοίνωση της κυπριακής κυβέρνησης πως η εξαγορά των ΚΤ θα γίνει με τον ευνοϊκότερο τρόπο για την Κύπρο. (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016)

Το κόστος εξαγοράς ανέρχεται στο €1,5 δισ. από τα οποία το 67% χορηγείται από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και το υπόλοιπο 33% από τις Κυπριακές τράπεζες. Έτσι ενώ η αρχική συμφωνία ήταν 50 - 50 δηλαδή από 750 εκατ. έκαστος, τώρα το ΤΧΣ διαθέτει 1 δισ. και οι Κυπριακές τράπεζες €500 εκατ., με αποτέλεσμα τη μείωση της ανακεφαλαιοποίησης που απαιτείται των τραπεζών. Η απόφαση λήφθηκε στις 22 Μαρτίου 2013 και ο πρόεδρος της Τράπεζας Πειραιώς Μιχάλης Σάλλας δήλωσε: *«Ανταποκριθήκαμε στην ανάγκη να προστατευτούν απόλυτα οι καταθέτες των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, να διασφαλιστεί η σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και να υπάρξει από ελληνικής πλευράς βοήθεια στα σχέδια εξόδου της Κύπρου από την κρίση. Η σημερινή εξέλιξη αποτελεί μία ακόμη σημαντική κίνηση στην αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, όπου η Τράπεζα Πειραιώς συμμετέχει από την πρώτη στιγμή, ως βασικός πυλώνας, συμβάλλοντας στην προσπάθεια ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας και την προοπτική ανάκαμψης, μέσα στο ευρωπαϊκό πλαίσιο»*. Με την εξαγορά αυτή, η Τράπεζα Πειραιώς εξασφάλισε καταθέσεις στο τραπεζικό σύστημα της χώρας ύψους €16,2 δισ. και δανείων ύψους €23,9 δισ. (<http://newpost.gr/politiki/201056/stin-trapeza-peiraios-kateliksan-kuproykai-laiki>).

Στις 26 Μαρτίου υπογράφηκε η συμφωνία εξαγοράς των δραστηριοτήτων των ΚΤ στην Ελλάδα. Το ΤΧΣ συμμετείχε στην αύξηση ανακεφαλαιοποίησης της τράπεζας με το ποσό των €524 εκατ., ποσό που είχε κριθεί ως αναγκαία κεφαλαιακή ενίσχυση από την Τράπεζα Ελλάδος από την συναλλαγή αυτή. Η αρχική εκτίμηση της “PIMCO”, της επιχείρησης που είχε αναλάβει την εκτίμηση της περιουσίας των τριών κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, ήταν να αφαιρεθούν από προβλέψεις των δανείων, ήδη εκτελεσμένες, ύψους €4,8 δισ. που αργότερα προστέθηκαν άλλα €2,8 δισ. Το δεύτερο ποσό αφαιρέθηκε μετά από πιέσεις της Τράπεζας Πειραιώς και προκάλεσε αντιδράσεις από τον κυπριακό τύπο. Αυτό οφείλεται και στο γεγονός ότι η Πειραιώς παρά τις

πρόσφατες εξαγορές της ΑΤΕ και Γενικής, συνέχιζε να δείχνει ζημίες €0,4 δισ. για το 2012. Μετά την εξαγορά των κυπριακών τραπεζών ανακοίνωσε κέρδη της τάξεως των €3,6 δισ., που αποδίδονται σχεδόν εξολοκλήρου στα κυπριακά καταστήματα. Η κίνηση αυτή της Πειραιώς ξεσήκωσε κύμα αντιδράσεων καθώς οι συνθήκες διαπραγμάτευσης ήταν απολύτως ευνοϊκές για την τράπεζα Πειραιώς. Σύμφωνα με τον τύπο, οι πρόεδροι της Λαϊκής και της Κύπρου αναγκάστηκαν να υπογράψουν παρόλο που ήταν διστακτικοί. Έτσι τα καθαρά κέρδη της Πειραιώς μόνο από «αρνητική υπεραξία» ανέρχονται στα €3,4 δισ. Η ενοποίηση των δραστηριοτήτων των τραπεζών της Κύπρου στην Ελλάδα ολοκληρώθηκε το Σάββατο 26 και την Κυριακή 27 Οκτωβρίου 2013 (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016)

Εν κατακλείδι, λόγω της εξαγοράς των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, υπάρχει μια αύξηση ενδιαφέροντος για τον όμιλο Πειραιώς και μια ένδειξη ισχύος, αφού η τράπεζα πραγματοποιεί μια ακόμα ευνοϊκή απορρόφηση που διογκώνει ακόμα περισσότερο την εταιρεία. Παρά την εξαγορά πέντε πιστωτικών ιδρυμάτων που περιελάμβαναν την ΑΤΕ, την Γενική, την Τράπεζα Κύπρου, την Λαϊκή και τέλος την Ελληνική Τράπεζα, η Τράπεζα Πειραιώς, αν και έχει καταφέρει να υπερδιπλασιάσει το μέγεθος της αγοράς της, δεν εμφάνισε κέρδη παρά μόνο μετά την αρνητική υπεραξία από την εξαγορά των κυπριακών τραπεζών. Σημαντικό είναι ακόμη ότι μετά την απορρόφηση των κυπριακών τραπεζών η Τράπεζα Πειραιώς ενίσχυσε τη θέση της αφού μείωσε την εξάρτηση από ξένα κεφάλαια. Το 2012 η Τράπεζα Πειραιώς λειτουργούσε με ξένα κεφάλαια κατά 92% βέβαια τα ποσά είναι τόσο μεγάλα που είναι σχεδόν αδύνατο μια εταιρεία να ανταπεξέρθει με ίδια κεφάλαια. Όμως, μετά την εξαγορά μείωσε το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων σε ποσοστό 89,7% με αποτέλεσμα να μπορεί να ανταπεξέρχεται ευκολότερα στις υποχρεώσεις της.

3.5 ΕΞΑΓΟΡΑ MILLENNIUM BANK

Η “Millennium Bank” ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 2000 με την επωνυμία “Nova Bank”. Το 2006 μετονομάστηκε στο σημερινό της τίτλο λόγω της μητρικής πορτογαλικής τράπεζας, “Millennium BCP” (εφεξής BCP).

Στις 22 Απριλίου 2013 η Πειραιώς συμφώνησε και υπέγραψε με τη BCP την εξαγορά και απόκτηση του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Millennium Bank, αλλά και τη συμμετοχή της στην προγραμματισμένη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας

Πειραιώς. Η συμφωνία αυτή εντάσσεται στο πλαίσιο που έχει ορισθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος και το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) και στοχεύει στην αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Παράλληλα οι όροι και οι προϋποθέσεις έχουν εγκριθεί από το ΤΧΣ. Με αυτή την κίνηση ο Μιχάλης Σάλλας, πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου του Ομίλου Τράπεζας Πειραιώς, δήλωσε: «Μετά τις εξαγορές της υγιούς ATEbank και της Γενικής Τράπεζας Πέρυσι, αλλά και την πρόσφατη εξαγορά των δανείων και καταθέσεων των ελληνικών δραστηριοτήτων της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας, η Τράπεζα Πειραιώς συνεχίζει να διαδραματίζει ηγετικό ρόλο στην αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού τομέα.

»Η εξαγορά της MBG βελτιώνει περαιτέρω την κεφαλαιακή μας θέση και τη δυνατότητα δημιουργίας κερδών, ενώ η επένδυση της BCP στην Τράπεζα Πειραιώς οδηγεί στην υπερκάλυψη του 10% της επικείμενης ανακεφαλαιοποίησης που είναι και η ελάχιστη απαιτούμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα για τη διατήρηση του ιδιωτικού χαρακτήρα της Τράπεζας. Πιστεύουμε ότι μπορούμε και θα πετύχουμε ακόμη μεγαλύτερη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην κομβικής σημασίας αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς». (<http://www.arcadiaportal.gr/news/ston-omilo-peiraios-i-millennium-bank-epesan-simera-oi-upografes>)

Στις 19 Ιουνίου 2013, ανακοινώθηκε η υπογραφή της οριστικής συμφωνίας εξαγοράς του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Millennium Bank Ελλάδος και συμφωνήθηκε η συμμετοχή της BCP στην επικείμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας Πειραιώς.

Τα κύρια σημεία της συναλλαγής είναι τα ακόλουθα:

Η BCP αναλαμβάνει την πλήρη ανακεφαλαιοποίηση της Millennium Bank με €400 εκατ., σύμφωνα με τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, μέσω μετατροπής της υφιστάμενης ενδοεταιρικής χρηματοδότησης που παρέχει η BCP στη Millennium Bank ύψους €261 εκατ., η οποία έρχεται να προστεθεί στο ποσό των €139 εκατ. που επενδύθηκε από την BCP στην Millennium Bank το Δεκέμβριο 2012. Ενώ, το συνολικό τίμημα που κατέβαλλε η Τράπεζα Πειραιώς για την εξαγορά της κεφαλαιοποιημένης Millennium Bank είναι €1 εκατ. Ακόμη, η Millennium Bank αποπλήρωσε στη BCP όλο το υπολειπόμενο ποσό της ενδοεταιρικής χρηματοδότησης σε δύο δόσεις: την πρώτη ύψους € 650 εκατ. κατά την ημερομηνία κλεισίματος της συναλλαγής και τη δεύτερη

ύψους €250 εκατ. περίπου, μέσα σε έξι μήνες από το κλείσιμο της συναλλαγής. Η Τράπεζα Πειραιώς ανέλαβε την παροχή χρηματοδότησης στην Millennium Bank μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής.

Η BCP επένδυσε 400 εκατ. μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης με παραίτηση των δικαιωμάτων των παλαιών μετόχων για το ποσό αυτό, εντός του πλαισίου του ΤΧΣ για την ανακεφαλαιοποίηση, με επακόλουθη απόκτηση ποσοστού μειοψηφίας στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Πειραιώς (<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=509117>).

Με την εξαγορά της Millennium Bank, η Τράπεζα Πειραιώς στόχευε στην περαιτέρω ενίσχυση τη θέση της, μέσω της εκμετάλλευσης των συνεργειών που θα προέκυπταν από την ενσωμάτωση της πρώτης στον Όμιλο Πειραιώς. Ακόμη, η εξαγορά αυτή, σε συνδυασμό με τη σχεδιαζόμενη επένδυση της BCP ύψους €400 εκατ., αναμενόταν ότι θα προσδώσει πρόσθετη αξία στους μετόχους και θα ενίσχυε τη χρηματοοικονομική και στρατηγική θέση της Τράπεζας Πειραιώς, αυξάνοντας έτσι τη συνολική ελκυστικότητά της στους επενδυτές του ιδιωτικού τομέα, καθώς και την προσφερόμενη αξία στους μετόχους, συμπεριλαμβανομένου του ΤΧΣ, στο πλαίσιο της επικείμενης ανακεφαλαιοποίησης.

Με την Millennium Bank, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε μία πλήρως κεφαλαιοποιημένη Τράπεζα, σύμφωνα με τις απαιτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Η Τράπεζα Πειραιώς είναι σε προνομιακή θέση προκειμένου να επιτύχει σημαντική διεύρυνση των δραστηριοτήτων της Millennium Bank υιοθετώντας βέλτιστες πρακτικές, στοχεύοντας στην ενίσχυση της επέκτασής της σε συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς και στα εναλλακτικά δίκτυα, μεγιστοποιώντας τις συνέργιες που θα προκύψουν για τον Όμιλο Πειραιώς.

Οι στόχοι της Τράπεζας Πειραιώς με αυτή τη συναλλαγή ήταν να:

- Ενισχύσει την ηγετική της θέση στην ελληνική τραπεζική αγορά, φτάνοντας το 29% σε μερίδιο τόσο στις καταθέσεις όσο και στις χορηγήσεις.
- Ωφεληθεί από εκτιμώμενες συνέργιες ύψους €531 εκατ. προ φόρων σε ετήσια βάση μετά την πάροδο τριετίας.
- Επιτύχει την κατ' ελάχιστο 10% απαιτούμενη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην επικείμενη αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών.

Μετά την εξαγορά, το ενεργητικό του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς ανέρχεται σε περίπου 103 δισ., οι χορηγήσεις μετά από προβλέψεις σε περίπου 67 δισ. και οι καταθέσεις σε περίπου 55 δισ. Ο Όμιλος θα απασχολεί 25.000 εργαζομένους περίπου και θα διαθέτει συνολικό δίκτυο που θα αριθμεί 1.765 καταστήματα με παρουσία σε 10 χώρες συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας. (<http://www.tanea.gr/news/economy/article/5013642/ypegraphh-h-symfwnia-eksagoras-ths-millenium-apo-thn-trapeza-peiraiws/>)

Παρά την εξαγορά, τα οικονομικά στοιχεία της τράπεζας Πειραιώς δεν μεταβάλλονται σημαντικά. Υπάρχει μείωση του ενεργητικού, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 3.1, αλλά και σημαντική αύξηση των δανείων προ προβλέσεων κατά περίπου €5 δισ., αυτό συνεπάγεται και αύξηση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων εσόδων. Τον Ιούνιο πραγματοποιήθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Ουσιαστικά, έγινε ανακεφαλαιοποίηση ,αφού τα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε €8.5 δισ. από €9,7 δισ. λίγους μήνες νωρίτερα.

Πίνακας 3.2 Ενοποιημένα στοιχεία της Τράπεζας Πειραιώς

Ενοποιημένα Στοιχεία (ποσά εκατ €)	31.12.13	31.03.13
Επιλεγμένα Μεγέθη Ισολογισμού		
Ενεργητικό	92.010	94.355
Καταθέσεις	54.279	53.340
Δάνεια προ Προβλέψεων και Προσαρμογών	76.114	71.868
Συσσωρευμένες Προβλέψεις	(13.748)	(11.182)
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	8.543	9.730

Πηγή: <http://www.piraeusbankgroup.com/en/investors/financials/financial-statements>

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, τα δάνεια του Ομίλου Πειραιώς αυξήθηκαν, όμως ουσιαστική μεταβολή υπήρξε στα εγχώρια δάνεια παρά στα δάνεια εξωτερικού, τα οποία ανέρχονται στα €7 δισ. και αντιπροσωπεύουν το 9% του συνόλου των δανείων.

Τα λειτουργικά έξοδα του Ομίλου αυξήθηκαν κατά 80% από το 2012 και φτάνουν τα €1,6 δισ. αυτό συνέβη διότι επιβαρύνθηκαν με έκτακτα έξοδα ενοποίησης ύψους €236 εκατ., εκ των οποίων τα €126 εκατ. αναλώθηκαν στο πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου του Ιουνίου. Το σύνολο των καταθέσεων δε μεταβλήθηκε σημαντικά.

Η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς δεν απασχόλησε ιδιαίτερα την επικαιρότητα. Δεν είναι τόσο σημαντική σε σύγκριση με τις μεγάλες εξαγορές των ΑΤΕ και των Κυπριακών τραπεζών, οι οποίες προσέλκυσαν το ενδιαφέρον με τον τρόπο και την ταχύτητα εκτέλεσης τους. Αποτελεί, όμως, μια καθαρά στρατηγική κίνηση αριθμητικής φύσεως, αφού με τον τρόπο αυτό η Τράπεζα Πειραιώς φτάνει το στόχο για την επικείμενη ανακεφαλαίωση του μετοχικού κεφαλαίου (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

3.6 ΕΞΑΓΟΡΑ ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Δεκαέξι συνεταιριστικές τράπεζες, όπως η Συνεταιριστική Χανίων, Ευβοίας, Ιωαννίνων και άλλες, προχώρησαν το 2001 στην ίδρυση της Πανελλήνιας Τράπεζας με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο € 295 εκατ. και συνολικά κέρδη € 30 εκατ. Είχαν συνολικό ενεργητικό που πλησίαζε τα € 2 εκατ., ενώ οι καταθέσεις, ύψους € 1.493 εκατ., μόλις που ξεπερνούν τις χορηγήσεις οι οποίες ανέρχονται σε € 1.478 εκατ. Ρόλος της Πανελλήνιας Τράπεζας ήταν αυτός της κεντρικής τράπεζας των Συνεταιριστικών τραπεζών. Είχε ως στόχο την καθοδήγηση τους, δίνοντας τους πρόσβαση σε σύγχρονα τραπεζικά προϊόντα και αγορές. Το 2005, σημαντικό γεγονός αποτέλεσε η συμμετοχή της γερμανικής συνεταιριστικής «DZ Bank». Από τον Ιούνιο του 2013 η Πανελλήνια τράπεζα δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της

Η «ώρα μηδέν» για την Πανελλήνια Τράπεζα σήμανε όταν η κατάσταση ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα έφτασε πλέον σε ασφυκτικά επίπεδα. Στο πλαίσιο αυτό η Πανελλήνια τράπεζα έχανε συνεχώς καταθέσεις, οι οποίες στην καλύτερη περίπτωση κατευθύνονταν σε συστημικές τράπεζες. Η τράπεζα «συντηρούνταν» από πλευράς ρευστότητας από τις υπόλοιπες τράπεζες, οι οποίες είχαν συνεννοηθεί μεταξύ τους να επιμεριστούν το «βάρος» της διάσωσης της Πανελλήνιας τράπεζας, κυρίως με το να μην είναι «επιθετικές» απέναντί της αναφορικά με την απόσπαση καταθέσεων πελατών της και ακολούθως με το να συνεισφέρουν στη ρευστότητά της προκειμένου να μην βρεθεί ακάλυπτη έναντι των καταθετών της.

(<http://www.capital.gr/epixeiriseis/2281313/pos-eftase-i-ora-miden-gia-tin-panellinia-trapeza>)

Η τράπεζα αποτυγχάνει στο να συγκεντρώσει τα απαιτούμενα κεφάλαια που χρειάζεται για τη λειτουργία της, με αποτέλεσμα να ανακληθεί η άδεια της και να μπει σε κατάσταση ειδικής εκκαθάρισης. Τέλος, το 2015 η Τράπεζα της Ελλάδος και η Επιτροπή Μέτρων Εξυγίανσης αποφασίζουν τη μεταβίβαση του «υγιούς» τμήματος της Πανελλήνιας στην τράπεζα Πειραιώς μετά από πλειοδότηση όπως είχε γίνει και με την ΑΤΕ το 2012.

Η μεταβίβαση του «υγιούς» τμήματος της Πανελλήνιας Τράπεζας έχει σαν κύριο σκοπό τη διάσωση των καταθέσεων. Οι συνολικές καταθέσεις της τράπεζας με βάση των στοιχείων 31.12.2014 ανέρχονται σε € 573.611.290. Το άρθρο 9 του ν. 3746/2009 ορίζει ότι οι συνήθεις δραστηριότητες που πραγματοποιεί μια τράπεζα και τα πιστωτικά υπόλοιπα προσωρινού χαρακτήρα , δηλαδή οι καταθέσεις, οφείλουν να επιστραφούν από την τράπεζα πάραυτα. Εξίσου σημαντικό λόγο αποτελεί η ανάληψη υποχρεώσεων έναντι άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων και η άντληση ρευστότητας από την έκτακτη χρηματοδότηση της (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Λόγω της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης της χώρας, αν η Πανελλήνια τράπεζα δεν είχε τεθεί υπό ειδική εκκαθάριση ,το μη εγγυημένο ποσό των 147.397.332€ από καταθέσεις θα χανόταν με σοβαρή επίπτωση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πίστη των καταθετών. Καθώς η Πανελλήνια τράπεζα κατέχει κεντρικό ρόλο στην ομαλή λειτουργία των λοιπών συνεταιριστικών τραπεζών, η απλή ανάκληση της άδειας της και η τοποθέτηση της σε ειδική εκκαθάριση χωρίς την ταυτόχρονη εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης ,θα προκαλούσε σοβαρότατο κίνδυνο διακοπής των τραπεζικών εργασιών στο σύνολο των συνεταιριστικών τραπεζών. Ακολούθως, κάτι τέτοιο θα έπληττε τη συνεταιριστική τραπεζική πίστη και συνακόλουθα τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Τέλος, ένας ακόμη σημαντικός λόγος είναι ότι η προσφορά της Τράπεζας Πειραιώς υπερτερεί σε ποσότητα ανταλλάγματος σε σχέση με την προσφορά της «ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS A.E.», αλλά και διασφαλίζει την ομαλή λειτουργία των συνεταιριστικών τραπεζών.

(http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_21_1_17-4-2015.pdf)

Τα στοιχεία που είναι προς μεταβίβαση στην τράπεζα Πειραιώς αναφέρονται αναλυτικά στη συνεδρίαση της ΕΜΕ υπ' αριθ. 21 στις 17 Απριλίου 2015. Μεταβιβάζονται όλες οι

συμβατικές σχέσεις της Πανελληνίας τράπεζας, καθώς και το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού της κατά επιλεγμένα τμήματα. Τα κύρια στοιχεία είναι τα εξής:

1. Οι έννομες σχέσεις της Πανελληνίας που πηγάζουν ή σχετίζονται με καταθέσεις της στην Τράπεζα της Ελλάδος, σε άλλα Ελληνικά ή ξένα πιστωτικά ιδρύματα και με δανειακές ή άλλου είδους πιστοδοτικές συμβάσεις που έχει καταρτίσει με πιστωτικά ιδρύματα.
2. Οι έννομες σχέσεις έναντι πελατών της που πηγάζουν ή σχετίζονται με δανειακές ή άλλου είδους πιστοδοτικές συμβάσεις με αυτούς.
3. Οι έννομες σχέσεις της που πηγάζουν ή σχετίζονται με συμβάσεις πώλησης με συμφωνία επαναγοράς.
4. Οι έννομες σχέσεις που πηγάζουν ή σχετίζονται με συμβάσεις μίσθωσης ή πώλησης κινητής ή ακίνητης περιουσίας και τα εμπράγματα δικαιώματα της επί κινητών και ακινήτων.
5. Τα δικαιώματα, ενοχικά και εμπράγματα, επί αξιογράφων εγχάρτων ή άυλων, και επί χρηματοπιστωτικών μέσων συμπεριλαμβανομένων μετοχών, ομολόγων, παραγώγων, επιταγών και άλλων χρεογράφων καθώς και όλες οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις κατά του Ελληνικού Δημοσίου και Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου.
6. Οι έννομες σχέσεις που πηγάζουν ή σχετίζονται με συμβάσεις ανοίγματος τραπεζικών λογαριασμών και οι υποχρεώσεις από κάθε είδους καταθέσεις πελατών καθώς επίσης κάθε είδους υποχρεώσεις και δικαιώματα που απορρέουν από την καθ' οποιονδήποτε τρόπο συμμετοχή της Πανελληνίας σε οργανωμένες αγορές. (π.χ. χρηματιστήριο).
7. Ο διακριτικός τίτλος και τα σήματα της Πανελληνίας.
8. Οι έννομες σχέσεις από συμβάσεις παροχής υπηρεσιών προς τις συνεταιριστικές τράπεζες.
9. Τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας και δικαιώματα που σχετίζονται με τη λειτουργία ή την εξασφάλιση μεταβιβαζόμενων στοιχείων του ενεργητικού.
10. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις της Πανελληνίας έναντι του ΤΕΚΕ, ως είχαν προ της ανάκλησης της αδείας της.

Συγκεκριμένα, στα «υγή» τμήματα των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Πανελληνίας Τράπεζας που αποκτώνται από την Τράπεζα Πειραιώς συγκαταλέγονται, προσδιορισμένα από την Τράπεζα της Ελλάδος:

- € 645 εκατ. παθητικού, εκ των οποίων € 574 εκατ. καταθέσεις πελατών,
- €372 εκατ. ενεργητικού, εκ των οποίων € 280 εκατ. δάνεια μετά από προβλέψεις,
- 26 καταστήματα και 163 εργαζόμενους.

Η διαφορά των € 273 εκατ. μεταξύ της προσωρινώς απονεμηθείσας αξίας των μεταβιβαζόμενων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού θα καλυφθεί πλήρως σε μετρητά από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων. Άξιο λόγου είναι πως εξ αρχής η Τράπεζα Πειραιώς είχε δεσμευτεί να απορροφήσει όλο το προσωπικό της Πανελληνίας τράπεζας (<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=695696>).

Το 2015 ήταν ένα έτος με συνεχή αστάθεια, οικονομική και πολιτική, που οφείλεται στην μακρόχρονη οικονομική κρίση και λιτότητα στη χώρα, αλλά και στη δυσπιστία των πολιτών για μια σταθερή οικονομία. Μετά την εξαγορά της Πανελληνίας τράπεζας, η Τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει αρχικά απροσδόκητη μείωση των καταθέσεων, όπως και οι υπόλοιπες τράπεζες της Ελλάδας, η οποία οδηγεί στην τραπεζική αργία του Ιουλίου και την επιβολή των «capital controls». Η έλλειψη ρευστότητας είχε ως συνέπεια την μείωση των δανείων και την αυστηρή παρακολούθηση του κεφαλαίου, που δυσκολεύουν την διακίνηση χρήματος και επιβραδύνει την οικονομία. Σαν αποτέλεσμα των γεγονότων αυτών υπάρχει αναμενόμενη ύφεση στα οικονομικά στοιχεία του ομίλου.

Το Δεκέμβριο του 2015, το ενεργητικό υπέστη μείωση της τάξεως του 2% σε σχέση με τον ίδιο μήνα του 2014, το οποίο δεν είναι παρά λογικό δεδομένων των αντίξοων συνθηκών. Η σημαντικότερη μεταβολή είναι αυτή των καταθέσεων, οι οποίες μειώθηκαν κατά 29%. Όμως αυτό οφείλεται στην απομάκρυνση καταθέσεων από λογαριασμούς λόγω της πολιτικοοικονομικής ανασφάλειας και τη συρρίκνωση της οικονομίας και της ρευστότητας. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε σημαντική άνοδο 37% (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε όλο το προσωπικό της Πανελληνίας τράπεζας. Αυτή η κίνηση επέφερε στην τράπεζα όχι μόνο νέο εξειδικευμένο προσωπικό αλλά και σχετικά αυξημένα λειτουργικά έξοδα. Αυτό φαίνεται στο συνολικό λειτουργικό κόστος, το οποίο παρουσίασε μικρή αύξηση 2%. Μέσα στο έτος, η τράπεζα Πειραιώς προχώρησε στη συνέχιση του προγράμματος εθελουσίας εξόδου του 2013, με αυτή τη φορά να πετυχαίνει συμμετοχή περίπου 2000

εργαζομένων του εξωτερικού. Σύμφωνα με το πρόγραμμα αυτό, η τράπεζα θα δίνει μέρος του μισθού των εργαζομένων σε μορφή μακρόχρονης αδειάς, η οποία θα καταλήγει σε αποχώρηση, αλλά και σε άμεση αποχώρηση δίνοντας μόνους μισθών ανάλογα με την προϋπηρεσία των υπαλλήλων στην εταιρεία. Άξιο λόγου είναι, ότι τέλος Δεκεμβρίου του 2015 η τράπεζα κατείχε 709 καταστήματα στην Ελλάδα και 989 παγκοσμίως. Ακόμη, συνέπεια του προγράμματος είναι η μείωση των δαπανών του προσωπικού κατά 6% (<https://left.gr/news/2182-atoma-feygoyn-me-etheloyisia-apo-tin-trapeza-peiraios>).

Οι καταθέσεις εξωτερικού διαμορφώθηκαν στο τέλος Δεκεμβρίου του 2015 σε € 2,8 δισ. με αύξηση 9% από το Σεπτέμβριο του ίδιου έτους, χωρίς να υπολογίζονται οι καταθέσεις κυπριακών δραστηριοτήτων, οι οποίες θεωρούνται πια διακοπτόμενες δραστηριότητες με το σύνολο των καταθέσεων να φτάνει τα € 39 δισ. για το τέλος του 2015.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Capital.gr (2015) <http://www.capital.gr/epixeiriseis/2281313/pos-eftase-i-oramiden-gia-tin-panellinia-trapeza> Πρόσβαση 12/12/2017
2. <https://www.news.gr/oikonomia/epiheirhseis/article/217536/sthn-peiraios-to-ygies-tmhma-ths-panellhnias.html>
3. Τράπεζα Πειραιώς <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile> Πρόσβαση 12/12/2017
4. Τόμπας Κ. (2012), Τράπεζα Πειραιώς – ΑΤΕ : Η δωρεά που βαφτίστηκε εξαγορά
<https://olympia.gr/2012/08/04/%CF%84%CF%81%CE%B1%CF%80%CE%B5%CE%B6%CE%B1-%CF%80%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B1%CE%B9%CF%89%CF%83-%CE%B1%CF%84%CE%B5-%CE%B7-%CE%B4%CF%89%CF%81%CE%B5%CE%B1-%CF%80%CE%BF%CF%85-%CE%B2%CE%B1%CF%86%CF%84/>
5. Μπανταβάνης Ν. (2015), «Οριζόντιες συγχωνεύσεις – εξαγορές και Πολιτική Ανταγωνισμού», Μεταπτυχιακή εργασία
6. Euro2day.gr, (2012) «Τα μυστικά deal Πειραιώς – ΑΤΕ»
<http://www.euro2day.gr/news/economy/124/articles/716236/Article.aspx>
Πρόσβαση την 10/12/17
7. Ν. 4021/11 (ΦΕΚ 218 Α/3-10-2011) : Ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων - Ρύθμιση θεμάτων χρηματοπιστωτικού χαρακτήρα - Κύρωση της Σύμβασης -Πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των τροποποιήσεων της και άλλες διατάξεις.
8. Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις
<http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/annual-reports>
Πρόσβαση την 7/12/2017
9. Νόμος ΥΠ' ΑΡΙΘ. 2190 Περί Ανώνυμων Εταιρειών – Συγχώνευση με απορρόφηση

10. Euro2day.gr, (2015), «Στην Πειραιώς το «καλό» κομμάτι της Πανελλήνιας»
<http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1325060/sthn-trapeza-peiraios-to-kalo-kommati-ths.html> Πρόσβαση την 7/12/2017
11. Newpost.gr, (2013) «Στην τράπεζα Πειραιώς κατέληξαν Κύπρου και Λαϊκή»
<http://newpost.gr/politiki/201056/stin-trapeza-peiraios-kateliksan-kuproy-kai-laiki> Πρόσβαση 10/12/2017
12. iefimerida.gr (2013) «Γιατί γλίτωσε το κούρεμα η Ελληνική Τράπεζα που ανήκει στην Αρχιεπισκοπή της Κύπρου και την αγαπούσε ο Χριστοφοράκος»
Πρόσβαση 9/12/2017
13. EME 4/1/27.7.2012 «Εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"» http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_1_27-7-2012.pdf
Πρόσβαση την 8/12/2017
14. EME 4/2/27.7.2012 «Καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάζονται από το υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"»
http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_2_27-7-2012.pdf
Πρόσβαση την 8/12/2017
15. EME 4/3/27.7.2012 «Καθορισμός του ανταλλάγματος για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"»
http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_3_27-7-2012.pdf
Πρόσβαση την 8/12/2017
16. EME 8/1/24.01.2013 «Μεταβίβαση περαιτέρω περιουσιακών στοιχείων της "ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ" στην "ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ"»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/eme_8_1_24.1.2013.pdf

Πρόσβαση την 8/12/2017

17. ΕΜΕ 9/1/28.1.2013 «Οριστικός καθορισμός διαφοράς αξίας μεταξύ περιουσιακών στοιχείων που μεταβιβάστηκαν από το υπό ειδική εκκαθάριση Π.Ι. "ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ" στο Π.Ι "ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ" με τις αποφάσεις ΕΜΕ 4/1/27.7.2012 και 8/1/24.1.2013»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_9_1_28.1.2013.pdf

Πρόσβαση 9/12/2017

18. ΕΜΕ 21/1/17.4.2015 «Έντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση π.ι. «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι. «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_21_1_17-4-2015.pdf

Πρόσβαση την 10/12/2017

19. ΕΜΕ 21/2/17.4.2015 «Καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάζονται από το υπό ειδική εκκαθάριση π.ι. «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι. «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

20. ΕΜΕ 21/3/17.4.2015 «Καθορισμός του ανταλλάγματος για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση π.ι.«ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι.«ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%95%CE%9C%CE%95%2028_2_18-12-2015.pdf Πρόσβαση την 12/12/2017

21. ΕΜΕ 23/1/26.11.2015 «Οριστικός καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάστηκαν από το ΠΙ «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο ΠΙ «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» με την απόφαση ΕΜΕ 21/1/17.4.2015»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_21_3_17-4-2015.pdf

Πρόσβαση την 12/12/2017

22. ΤΧΣ Ετήσια έκθεση 2013

http://www.hfsf.gr/files/hfsf_annual_report_2013_el.pdf

23. News247.gr, (2013) «Η επίσημη ανακοίνωση της εξαγοράς των Τραπεζών Κύπρου και της Λαϊκής από την Τράπεζα Πειραιώς»
<http://news247.gr/eidiseis/oikonomia/sthn-peiraiws-ta-ypokatasthmata-ths-trapezas-kuproy-kai-laikhs-sthn-ellada.2179016.html>

24. Το Βήμα (2014) «ΤΧΣ: Στα €18,5 δισ. η συμμετοχή του στις τέσσερις συστημικές τράπεζες»

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=614361> Πρόσβαση 12/12/2017

25. ΑΤΕ

<https://el.wikipedia.org/wiki/ATEbank>

26. Olivenews.gr (2012) «Δωρεάν στην Πειραιώς. Παρελθόν εν μια νυκτί η Αγροτική Τράπεζα» <http://www.olivenews.gr/el/article/1416/>
Πρόσβαση 12/12/2017

27. Tovima (2013) «Τράπεζα Πειραιώς: Ανακοινώθηκε το deal με BCP για Millennium» <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=509117> Πρόσβαση 11/12/2017

28. Tanea.gr (2013) «Υπεγράφη η συμφωνία εξαγοράς της Millennium από την Τράπεζα Πειραιώς» Πρόσβαση 9/12/2017

<http://www.tanea.gr/news/economy/article/5013642/ypegrafh-h-symfwnia-eksagoras-ths-millennium-apo-thn-trapeza-peiraiws/>

29. Το Βήμα, (2015) «Τράπεζα Πειραιώς: Απέκτησε την Πανελλήνια Τράπεζα» <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=695696> Πρόσβαση 12/12/2017

30. arcadiaportal.gr (2013) « Στον Όμιλο Πειραιώς η Millennium Bank - Έπεσαν σήμερα οι υπογραφές» www.arcadiaportal.gr/news/ston-omilo-peiraios-i-millennium-bank-epesan-simera-oi-upografes Πρόσβαση 8/12 /2017

31. Left.gr (2013) «2.182 άτομα φεύγουν με εθελούσια από την Τράπεζα Πειραιώς»
<https://left.gr/news/2182-atoma-feygoyn-me-etheloyisia-apo-tin-trapeza-peiraios> Πρόσβαση 10/12/2017
32. Φαρμάκης Δ., Μπαλαμής Λ. (2016) «Εξαγορά και Συγχώνευση: Η περίπτωση της Τράπεζας Πειραιώς», Πτυχιακή εργασία
33. Κυριαζόπουλος, Γ., Ζησσόπουλος, Δ., & Σαριγιαννίδης, Ν. (2009). «Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των τραπεζών στη διεθνή και την ελληνική οικονομία», Φλώρινα, ΕΣΔΟ
34. Παπαδάκης, Β. (2009), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Η ελληνική εμπειρία». Επιστημονικό Marketing
35. Λαμπρακοπούλου Κ. (2016) «Οι συγχωνεύσεις στον Ελληνικό Τραπεζικό χώρο μετά το 2012 και η εδραίωση της εταιρικής κουλτούρας», Αγρίνιο, Διπλωματική εργασία

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ένα από τα βασικά κίνητρα που ωθούν στην πραγματοποίηση μίας συγχώνευσης ή μίας εξαγοράς είναι η αύξηση του μεριδίου αγοράς και η απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Στόχος των τραπεζών που πραγματοποιούν την συγχώνευση είναι να διαδραματίζουν ουσιαστικό ρόλο στην αγορά και να αποκτήσουν ή να διατηρήσουν το προφίλ ενός ισχυρού παίκτη.

Ο ελληνικός τραπεζικός τομέας, τα τελευταία χρόνια, άλλαξε πορεία και στρατηγική, και εισήρθε σε μία σημαντική περίοδο συγχωνεύσεων και εξαγορών, η οποία βέβαια επέφερε και θετικές και αρνητικές συνέπειες. Η σταδιακή εξαφάνιση από τον τραπεζικό χάρτη μικρών παραδοσιακών τραπεζών, αποτελεί μία μόνο από τις συνέπειες. Οι τράπεζες αυτές εξαγοράστηκαν από μεγαλύτερους τραπεζικούς οργανισμούς που επιθυμούσαν την «εκμετάλλευση» των ισχυρών πλεονεκτημάτων που διέθεταν. Έτσι δημιουργήθηκαν τέσσερις μεγάλοι όμιλοι και διαδραματίζουν βασικό ρόλο στην τραπεζική αγορά. Βέβαια, οι όμιλοι αυτοί κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της τραπεζικής αγοράς, με αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός φαινομενικού ολιγοπωλίου. Ακόμη, αύξησαν την κεφαλαιακή τους βάση, υιοθέτησαν νέες υπηρεσίες και «εκμεταλλεύτηκαν» τα δυνατά όπλα των εξαγοραζόμενων τραπεζών, πετυχαίνοντας τη βελτίωση της ποιότητας και ποσότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών και προϊόντων τους.

Παράμετρος συνέπεια των συγχωνεύσεων ήταν η δημιουργία μίας αλυσίδας θετικών γεγονότων για τις τράπεζες:

Αύξηση του κεφαλαίου τους → Κατάκτηση νέων αγορών → Προσέλκυση νέων πελατών → Αύξηση καθαρών κερδών

Επιπλέον, οι ελληνικές τράπεζες, μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων, απέκτησαν την δυνατότητα να πραγματοποιήσουν την επέκτασή τους στην ευρωπαϊκή αγορά και στις Βαλκανικές χώρες. Οι στρατηγικές συμμαχίες που υλοποίησαν, τους έδωσαν τα εφόδια για αύξηση των οικονομικών μεγεθών τους και την ευκαιρία να διαδραματίσουν ισχυρό ρόλο στην ξένη αγορά (Αντωνίου, 2016).

Ο ελληνικός τραπεζικός τομέας, με τη στρατηγική των συγχωνεύσεων και εξαγορών, κατάφερε να αναδιοργανωθεί και αυτό είχε ως αποτέλεσμα την απόκτηση εφοδίων

ώστε να μπορέσει να αντιμετωπίσει και να προσαρμοστεί με επιτυχία στις συνεχείς μεταβολές και πολιτικό - οικονομικές εξελίξεις και να αποτελεί έναν ισχυρό παίκτη στην ελληνική οικονομία με προοπτικές να αποκτήσει ηγετικό ρόλο στις διεθνείς αγορές (Αντωνίου, 2016).

Όμως, οι συνέπειες των συγχωνεύσεων και των εξαγορών μπορεί να δημιουργήσουν προβλήματα και αντιδράσεις στον τομέα του ανθρώπινου δυναμικού. Όταν αποφασίζεται η υλοποίηση μίας συγχώνευσης ή μίας εξαγοράς κυρίως τα στελέχη της τράπεζας που πρόκειται να συγχωνευτεί, τα διακατέχει ένα αίσθημα ανασφάλειας σχετικά με ποιες θα είναι οι μετέπειτα εξελίξεις στο εργασιακό καθεστώς. Σε αρκετές περιπτώσεις ένα σεβαστό ποσοστό εργαζομένων απομακρύνονται από τις θέσεις εργασίας τους είτε με τη μορφή απολύσεων, είτε με τη μορφή υποβιβασμού στο κλιμάκιο θέσης. Δημιουργείται ένα νέο οργανόγραμμα αναλήψεων θέσεων στο οποίο ευνοούνται τις περισσότερες περιπτώσεις τα στελέχη της τράπεζας που προβαίνει στη συγχώνευση ή στην εξαγορά.

Όταν δύο τράπεζες με διαφορετική εταιρική κουλτούρα συνενώνονται σε ένα νέο τραπεζικό οργανισμό, ο οποίος θα έχει πλέον ένα κοινό πνεύμα και όραμα, τότε οι εργαζόμενοι θα πρέπει να μάθουν να εργάζονται σε ένα νέο περιβάλλον και καθεστώς με διαφορετικά στοιχεία από ότι γνώριζαν μέχρι τότε. Η αγωνία να προσαρμοστούν στα νέα εργασιακά και διοικητικά δεδομένα είναι πολύ πιθανόν να οδηγήσει σε μείωση της παραγωγικότητας και αποδοτικότητας των εργαζομένων (Αντωνίου, 2016).

Όσον αφορά την Τράπεζα Πειραιώς, ο τύπος την αποκαλεί «Πρωταθλητή» για την τελευταία δεκαπενταετία με τις περισσότερες οικονομικές – επενδυτικές κινήσεις που αριθμούν πάνω από τις δεκατρείς πλέον.

Με την ολοκλήρωση της ενοποίησης των τραπεζών που προαναφέρθηκαν, ο ενιαίος Όμιλος διαθέτει:

- Υπερδιπλάσιο ενεργητικό (της τάξης των €100 δις.)
- 6,9 εκατομμύρια πελάτες
- 16.400 εργαζόμενους σε επίπεδο Ομίλου στην Ελλάδα
- 960 καταστήματα
- 245.000 ημερήσιες on-line συναλλαγές στα ταμεία
- 200.000 ημερήσιες συναλλαγές στα ΑΤΜ
- 15.000 ημερήσιες συναλλαγές στα αυτόματα μηχανήματα πληρωμών Easy pay

- 50.000 ημερήσιες συναλλαγές internet banking
- 2.060 ATM, το μεγαλύτερο δίκτυο ATM στην Ελλάδα
- 15.000 POS
- 400 μηχανήματα Easy pay αυτοματοποιημένης εξυπηρέτησης πληρωμών

Το ενιαίο και αναβαθμισμένο τεχνολογικό περιβάλλον δημιουργεί προϋποθέσεις διεύρυνσης και εμπάθυνσης των σχέσεων με τους πελάτες της νέας Τράπεζας, καλύτερης ποιότητας εξυπηρέτηση όχι μόνο για την παραδοσιακή πελατεία της Τράπεζας Πειραιώς αλλά και για νέες κατηγορίες πελατών, όπως οι αγρότες και πολύ καλύτερο και αποδοτικότερο περιβάλλον για τους εργαζόμενους. Οι συνολικές επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν για την τεχνολογική και λειτουργική αναβάθμιση των συστημάτων και των υποδομών της ενιαίας τράπεζας ανήλθαν σε περίπου € 17 εκατ., ενώ η μείωση των λειτουργικών δαπανών που έχει ήδη επιτευχθεί υπερβαίνει τα € 23 εκατ. ετησίως (<http://www.piraeusbank.gr/el/enopoiisi-trapezon/enimerosi-enopoiisis>).

Κορυφαία εξαγορά αποτελεί η απόκτηση του «υγιούς» τμήματος της ΑΤΕ. Το αντίτιμο για την εξαγορά στοιχείων ενεργητικού και παθητικού ύψους € 21,5 δισ., που θα ήθελε κάθε τράπεζα στην Ελλάδα, αφού έχει εκκαθαριστεί από επισφαλείς και ζημιογόνους παράγοντες, ορίστηκε στα € 95 εκατ. Το αντίτιμο ήταν αρκετά χαμηλό αν και η διαφορά ενεργητικού – παθητικού καλύφθηκε από το ΤΧΣ με € 6,7 δισ. μετρητά. Όλες οι κυβερνήσεις στην περίοδο οικονομικής κρίσης έχουν σαν κύριο στόχο τη διάσωση των τραπεζών με όποιο κόστος.

Πολλοί θεωρούν πως η ΑΤΕ οδηγήθηκε τέθηκε εσκεμμένα υπό ειδική εκκαθάριση για να εξυπηρετήσει διάφορους πολιτικοοικονομικούς σκοπούς. Πολλοί οικονομολόγοι μιλούν για διάσωση της Τράπεζας Πειραιώς παρά για εξαγορά καθώς με το «υγιές» τμήμα της ΑΤΕ, η πρώτη διογκώθηκε και δημιούργησε κέρδη χωρίς κόστος. Ακόμη δυσαρεστημένοι από την κίνηση αυτή ήταν οι υπάλληλοι της ΑΤΕ που παρά τη συνεχόμενη βεβαίωση για την εξασφάλιση των θέσεων εργασίας τους, η Τράπεζα Πειραιώς έχει συρρικνώσει τα υποκαταστήματα της (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Σπουδαία επενδυτική εξαγορά αποτελούν και οι τρεις κυπριακές τράπεζες στην Ελλάδα. Αν και η συμφωνία λήφθηκε για τη διασφάλιση των καταθέσεων στην Ελλάδα και τη βοήθεια της Κύπρου, δεν παύει να είναι μια ευνοϊκή εξαγορά και ταυτόχρονα μια καλή επένδυση. Η κυπριακή κοινή γνώμη βέβαια δεν δέχτηκε την εξαγορά εύκολα

και ζήτησε εξηγήσεις για πολλά ζητήματα καθώς οι πιέσεις από την Ευρώπη ήταν αφόρητες και παράλληλα καλούσαν να πληρώσει άλλα € 9 δισ. στο μηχανισμό ρευστότητας της ΕΚΤ με τα λεφτά φορολογούμενων. Η Τράπεζα Πειραιώς έλαβε δάνεια ύψους € 23,9 δισ. και καταθέσεις ύψους € 16,2 δισ. με αντάλλαγμα € 524 εκατ. που κατέβαλλε το ΤΧΣ. Συνεπώς η Πειραιώς δε χρεώθηκε, διότι η Ευρώπη ζητούσε άμεση λύση στο ζήτημα για να προχωρήσουν με τη βοήθεια της Κύπρου. Έτσι η Τράπεζα Πειραιώς δαπάνησε ποσά μόνο όσο είναι το κόστος της ενοποίησης ενσωματώνοντας υπαλλήλους και καταστήματα.

Η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς, αν και δεν είναι τόσο σημαντική από πλευράς μεγέθους, είναι εξίσου ενδιαφέρουσα περίπτωση διότι είναι όχι μόνο μια αμιγώς επενδυτική κίνηση χωρίς εξωτερική παρέμβαση, αλλά πείθει τη μητρική πορτογαλική τράπεζα BCP να συμμετέχει και να επενδύσει με τη σειρά της στην ανακεφαλαίωση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς. Το αντίτιμο για την απόκτηση της Millennium Bank ήταν € 1 εκατ. Η BCP ανακεφαλαιοποίησε τη Millennium Bank με € 400 εκατ. που ουσιαστικά επενδύονται στην Πειραιώς καλύπτοντας έτσι την ελάχιστη συμμετοχή ιδιωτικού τομέα του 10%. Η πορτογαλική τράπεζα BCP απέκτησε έτσι ένα μειοψηφικό πακέτο που έκρινε κερδοφόρο και η Τράπεζα Πειραιώς είχε έσοδα € 53 εκατ. κάθε έτος για 3 χρόνια. Έτσι, η Τράπεζα Πειραιώς κατέχει το 29% της αγοράς για την περίοδο αυτή και γίνεται η μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα (Φαρμάκης, Μπαλαμής, 2016).

Πιο πρόσφατη εξαγορά αποτελεί αυτή της Πανελληνίας Τράπεζας. Σε σύγκριση με την ΑΤΕ και τις κυπριακές τράπεζες δεν ξεχωρίζει σε μέγεθος, όμως είναι πολύ σημαντική για την Ελλάδα και την περιφέρεια, καθώς η Πανελλήνια Τράπεζα αποτελούσε την κεντρική τράπεζα των συνεταιριστικών τραπεζών. Ακόμη, η Πανελλήνια τράπεζα είναι μια ακόμη τράπεζα που έχει τεθεί υπό καθεστώς εξυγίανσης από την ΕΜΕ και συνεπώς μεταβιβάζεται το «υγιές» κομμάτι της. Το ενεργητικό της υπολογίστηκε στα € 372 εκατ. και το παθητικό στα € 645 εκατ., με τη διαφορά των € 273 εκατ. να καταβάλλεται από το ΤΕΚΕ. Με τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας της Πανελληνίας Τράπεζας εξασφαλίζονται οι συνεταιριστικές τράπεζες. Το αντίτιμο της εξαγοράς σύμφωνα με την ΕΜΕ ήταν στα € 17,1 εκατ. όμως το κράτος θα μπορούσε να αυξήσει την τιμή περισσότερο με στόχο την ευκολότερη μεταχείριση του εναπομείναντος τμήματος της Πανελληνίας Τράπεζας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Τράπεζα Πειραιώς <http://www.piraeusbank.gr/el/enopoiisi-trapezon/enimerosi-enopoiisis>
2. Φαρμάκης Δ., Μπαλαμής Λ. (2016) «Εξαγορά και Συγχώνευση: Η περίπτωση της Τράπεζας Πειραιώς», Πτυχιακή εργασία
3. Αντωνίου Ε. Μ. (2006) «Συγχωνεύσεις στον Τραπεζικό τομέα: Αίτια και Συνέπειες», Πτυχιακή εργασία

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**Ελληνόγλωσσες Αναφορές**

1. ΑΔΕΔΥ, (2008), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Επιχειρήσεων. Επιπτώσεις στην Απασχόληση και στις Εργασιακές Σχέσεις. Θεωρητική και Εμπειρική Ανάλυση», Αθήνα
2. Αντωνίου Ε. Μ. (2006) «Συγχωνεύσεις στον Τραπεζικό τομέα: Αίτια και Συνέπειες», Πτυχιακή εργασία
3. Βρεττού Σ., (2013), «Στρατηγικό μάνατζμεντ. Στρατηγική Ανάλυση επιχείρησης: Περίπτωση κάβας ποτών», Πειραιάς, Διπλωματική εργασία
4. Γεωργακοπούλου Β., (2000), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», τεύχος 20, Επιθεώρηση Εργασιακών Σχέσεων, ΙΝΕ ΓΣΕΕ
5. Γεωργιάδης Ηρ. Νικόλαος, (1999), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, Εταιρική Στρατηγική». (<http://iraj.gr/IRAJ/M&As.pdf>)
6. Γεωργόπουλος Ν., (2006), «Στρατηγικό Μάνατζμεντ», Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
7. Γεωργόπουλος Ν., (2017), Σημειώσεις μαθήματος «*Δίκαιο και πολιτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων*», ΜΠΣ Δίκαιο και Οικονομία
8. Διαμάντης Φ. Ε. (2009) «Ανταγωνιστική στρατηγική με την υποστήριξη της διοίκησης ολικής», Πειραιάς, Διπλωματική εργασία
9. Κυριαζής Δ., (2016) «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές» Αθήνα, εκδόσεις Διπλογραφία, 2016
10. Κυριαζόπουλος, Γ., Ζησσόπουλος, Δ., & Σαριγιαννίδης, Ν. (2009). «Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων των τραπεζών στη διεθνή και την ελληνική οικονομία», Φλώρινα, ΕΣΔΟ

11. Λαμπρακοπούλου Κ. (2016) «Οι συγχωνεύσεις στον Ελληνικό Τραπεζικό χώρο μετά το 2012 και η εδραίωση της εταιρικής κουλτούρας», Αγρίνιο, Διπλωματική εργασία
12. Μπανταβάνης Ν. (2015), «Οριζόντιες συγχωνεύσεις – εξαγορές και Πολιτική Ανταγωνισμού», Μεταπτυχιακή εργασία
13. Μπουραντάς Δ., (2002), «Μάνατζμεντ» (Α΄ Έκδοση), Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
14. Ν. 4021/11 (ΦΕΚ 218 Α/3-10-2011) : Ενισχυμένα μέτρα εποπτείας και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων - Ρύθμιση θεμάτων χρηματοπιστωτικού χαρακτήρα - Κύρωση της Σύμβασης -Πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των τροποποιήσεων της και άλλες διατάξεις
15. Νόμος ΥΠ' ΑΡΙΘ. 2190 Περί Ανώνυμων Εταιρειών – Συγχώνευση με απορρόφηση
16. Παπαδάκης, Β. (2009), «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Η ελληνική εμπειρία». Επιστημονικό Marketing
17. Παπαδάκης Β., (2012), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων. Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Αθήνα, εκδόσεις Ε. Μπένου
18. Ρομπογιαννάκης Ν. Ε., (2016), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές των ελληνικών επιχειρήσεων μέσω συμβουλευτικών εταιρειών», Αθήνα, Μεταπτυχιακή εργασία
19. Φαρμάκης Δ., Μπαλαμής Λ. (2016) «Εξαγορά και Συγχώνευση: Η περίπτωση της Τράπεζας Πειραιώς», Πτυχιακή εργασία

Ξενόγλωσσες Αναφορές

20. Beer, Michael, Sven C. Voelpel, Marius Leibold, and Eden B. Tekie. «*Strategic Management As Organizational Learning: Developing Fit and Alignment Through a Disciplined Process*» Harvard Business School Working Paper, No. 05-062, April 2005.
21. Sirower M., (1997) «The Synergy Trap: How companies lose the acquisition game» New York The Free Press

22. Sudi Sudarsanam (2003), «Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges, an Integrated and International Perspective», Prentice Hall
23. Sudi Sudarsanam (2007), «*Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*», Learning Services Team Cranfield School of Management Cranfield University

Διαδικτυακές Αναφορές

24. ATE

<https://el.wikipedia.org/wiki/ATEbank> Πρόσβαση 8/12/2017

25. EME 4/1/27.7.2012 «Εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"» http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_1_27-7-2012.pdf Πρόσβαση την 8/12/2017
26. EME 4/2/27.7.2012 «Καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάζονται από το υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικό ίδρυμα "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"» http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_2_27-7-2012.pdf Πρόσβαση την 8/12/2017
27. EME 4/3/27.7.2012 «Καθορισμός του ανταλλάγματος για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία "Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ΑΕ" στο πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Πειραιώς ΑΕ"» http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_4_3_27-7-2012.pdf Πρόσβαση την 8/12/2017

28. ΕΜΕ 8/1/24.01.2013 «Μεταβίβαση περαιτέρω περιουσιακών στοιχείων της "ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ" στην "ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ"»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/eme_8_1_24.1.2013.pdf Πρόσβαση την 8/12/2017

29. ΕΜΕ 9/1/28.1.2013 «Οριστικός καθορισμός διαφοράς αξίας μεταξύ περιουσιακών στοιχείων που μεταβιβάστηκαν από το υπό ειδική εκκαθάριση Π.Ι. "ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ" στο Π.Ι "ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ" με τις αποφάσεις ΕΜΕ 4/1/27.7.2012 και 8/1/24.1.2013»
http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_9_1_28.1.2013.pdf Πρόσβαση 9/12/2017

30. ΕΜΕ 21/1/17.4.2015 «Εντολή μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση π.ι. «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι. «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_21_1_17-4-2015.pdf

Πρόσβαση την 10/12/2017

31. ΕΜΕ 21/2/17.4.2015 «Καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάζονται από το υπό ειδική εκκαθάριση π.ι. «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι. «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»

32. ΕΜΕ 21/3/17.4.2015 «Καθορισμός του ανταλλάγματος για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων του υπό ειδική εκκαθάριση π.ι.«ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο π.ι.«ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.»
http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%95%CE%9C%CE%95%2028_2_18-12-2015.pdf Πρόσβαση την 12/12/2017

33. ΕΜΕ 23/1/26.11.2015 «Οριστικός καθορισμός της διαφοράς αξίας μεταξύ στοιχείων παθητικού και στοιχείων ενεργητικού που μεταβιβάστηκαν από το ΠΙ «ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» στο ΠΙ «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» με την απόφαση ΕΜΕ 21/1/17.4.2015»

http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/EME_21_3_17-4-2015.pdf

Πρόσβαση την 12/12/2017

34. Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις

<http://www.piraeusbankgroup.com/el/investors/financials/annual-reports>

Πρόσβαση την 7/12/2017

35. Ντόκας Α., (2017), «Πάνω από 20 εξαγορές εταιρειών πραγματοποιήθηκαν το οκτάμηνο»

<http://www.kathimerini.gr/923185/article/oikonomia/epixeirhseis/panw-apo-20-ezagores-etaireiwn-pragmatopoih8hkan-to-oktamhno>

Πρόσβαση 10/12/2017

36. Το Βήμα (2013) «Τράπεζα Πειραιώς: Ανακοινώθηκε το deal με BCP για Millennium»

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=509117>

Πρόσβαση

11/12/2017

37. Το Βήμα (2014) «ΓΧΣ: Στα €18,5 δισ. η συμμετοχή του στις τέσσερις συστημικές τράπεζες»

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=614361>

Πρόσβαση

12/12/2017

38. Το Βήμα, (2015) «Τράπεζα Πειραιώς: Απέκτησε την Πανελλήνια Τράπεζα»

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=695696>

Πρόσβαση 12/12/2017

39. Τόμπας Κ. (2012), Τράπεζα Πειραιώς – ΑΤΕ : Η δωρεά που βαφτίστηκε εξαγορά

<https://olympia.gr/2012/08/04/%CF%84%CF%81%CE%B1%CF%80%CE%B5%CE%B6%CE%B1-%CF%80%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B1%CE%B9%CF%89%CF%83-%CE%B1%CF%84%CE%B5-%CE%B7-%CE%B4%CF%89%CF%81%CE%B5%CE%B1-%CF%80%CE%BF%CF%85-%CE%B2%CE%B1%CF%86%CF%84/>

40. Τράπεζα Πειραιώς <http://www.piraeusbankgroup.com/el/group-profile/brief-profile>

Πρόσβαση 12/12/2017

41. Τράπεζα Πειραιώς <http://www.piraeusbank.gr/el/enopoiisi-trapezon/enimerosi-enopoiisis>

Πρόσβαση 12/12/2017

42. Arcadiaportal.gr (2013) « Στον Όμιλο Πειραιώς η Millennium Bank - Έπεσαν σήμερα οι υπογραφές» www.arcadiaportal.gr/news/ston-omilo-peiraios-i-millennium-bank-epesan-simera-oi-upografes Πρόσβαση 8/12 /2017
43. Capital.gr (2015) <http://www.capital.gr/epixeiriseis/2281313/pos-eftase-i-oramiden-gia-tin-panellinia-trapeza>, Πρόσβαση 12/12/2017
44. Euro2day.gr, (2012) «Τα μυστικά deal Πειραιώς – ΑΤΕ» <http://www.euro2day.gr/news/economy/124/articles/716236/Article.aspx>
Πρόσβαση την 10/12/17
45. Euro2day.gr, (2015), «Στην Πειραιώς το «καλό» κομμάτι της Πανελληνίας» <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1325060/sthn-trapeza-peiraios-to-kalo-kommati-ths.html> Πρόσβαση την 7/12/2017
46. iefimerida.gr (2013) «Γιατί γλίτωσε το κούρεμα η Ελληνική Τράπεζα που ανήκει στην Αρχιεπισκοπή της Κύπρου και την αγαπούσε ο Χριστοφοράκος»
Πρόσβαση 9/12/2017
47. Investopedia <https://www.investopedia.com/terms/l/leveragedbuyout.asp>
48. Left.gr (2013) «2.182 άτομα φεύγουν με εθελούσια από την Τράπεζα Πειραιώς» <https://left.gr/news/2182-atoma-fevgoun-me-etheloyisia-apo-tin-trapeza-peiraios>
Πρόσβαση 10/12/2017
49. Newpost.gr, (2013) «Στην τράπεζα Πειραιώς κατέληξαν Κύπρου και Λαϊκή» <http://newpost.gr/politiki/201056/stin-trapeza-peiraios-kateliksan-kuproy-kai-laiki>
Πρόσβαση 10/12/2017
50. News247.gr, (2013) «Η επίσημη ανακοίνωση της εξαγοράς των Τραπεζών Κύπρου και της Λαϊκής από την Τράπεζα Πειραιώς» <http://news247.gr/eidiseis/oikonomia/sthn-peiraiws-ta-ypokatasthmata-ths-trapezas-kuproy-kai-laikhs-sthn-ellada.2179016.html>
51. Olivenews.gr (2012) «Δωρεάν στην Πειραιώς. Παρελθόν εν μια νυκτί η Αγροτική Τράπεζα» <http://www.olivenews.gr/el/article/1416/>
Πρόσβαση 12/12/2017

52. PwC, (2017) «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα 2016» <https://www.pwc.com/gr/en/publications/greek-thought-leadership/deals-greece-2016-publ-gr.pdf> , Πρόσβαση: 15/11/2017
53. Reuters, A.P. (2017) «Οι σημαντικότερες εξαγορές εταιρειών υψηλής τεχνολογίας και ΜΜΕ το 2016» <http://www.kathimerini.gr/890298/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/oi-megales-sygxwneuseis-kai-e3agores-to-2016>, Πρόσβαση 10/11/2017
54. Τα nea. gr (2013) «Υπεγράφη η συμφωνία εξαγοράς της Millennium από την Τράπεζα Πειραιώς» Πρόσβαση 9/12/2017
<http://www.tanea.gr/news/economy/article/5013642/ypegrafh-h-symfwnia-eksagoras-ths-millennium-apo-thn-trapeza-peiraiws/>
55. Τα nea. gr (2015) «Στην Πειραιώς το υγιές τμήμα της Πανελληνίας Τράπεζας» <https://www.news.gr/oikonomia/epiheirhseis/article/217536/sthn-peiraios-to-ygies-tmhma-ths-panellhnias.html> Πρόσβαση 10/12/2017