



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – ΟΛΙΚΗ
ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΜΕ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΣΑΝΑΤΟΛΙΣΜΟ
(MBA – TQM INTERNATIONAL)

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΜΗ
ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ
ΠΟΙΟΤΗΤΑ

Διπλωματική εργασία του φοιτητή:

Ιωάννη Μ. Παπαχριστοδούλου

Επιβλέπων καθηγητής:

Νικόλαος Β. Γεωργόπουλος

Πειραιάς, Νοέμβριος 2021

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ****ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών

στη «Διοίκηση Επιχειρήσεων – Ολική Ποιότητα» με διεθνή προσανατολισμό

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

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

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων - Ολική Ποιότητα με διεθνή προσανατολισμό με τίτλο:

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ: ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ

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 **ΙΩΑΝΝΗΣ ΠΑΠΑΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ**

Ημερομηνία **04/03/2022**



ΕΥΧΑΡΙΣΤΗΡΙΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Ολοκληρώνοντας αυτό το υπέροχο ταξίδι των μεταπτυχιακών μου σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων – Ολική Ποιότητα με Διεθνή Προσανατολισμό, δεν θα μπορούσα παρά να εκφράσω την απεριόριστη ευγνωμοσύνη μου σε όλους όσους υπήρξαν αρωγοί και συνοδοιπόροι στην προσπάθειά μου.

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές, οι οποίοι μας μεταλαμπάδευσαν μια ευρεία γκάμα γνώσεων και μας μύησαν στον κόσμο της Διοίκησης Επιχειρήσεων και φυσικά της Ποιότητας. Ιδιαίτερα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Γεωργόπουλο Νικόλαο, για όλη τη στήριξη, την καθοδήγηση και κυρίως το ενδιαφέρον που επέδειξε σε όλη τη διάρκεια συγγραφής της παρούσας διπλωματικής μου εργασίας. Είναι ιδιαίτερη η χαρά μου που πραγματοποιήθηκε αυτή η συνεργασία στα πλαίσια της διπλωματικής μου, αλλά και το γεγονός ότι διδάχθηκα τα μαθήματα της στρατηγικής από έναν καθηγητή τέτοιου βεληνεκούς.

Έπειτα, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους συμφοιτητές μου, οι οποίοι φρόντιζαν καθημερινά να διατηρούν το επίπεδο της διδασκαλίας και του μεταπτυχιακού γενικότερα σε υψηλά επίπεδα, καθώς σύσσωμοι ανταποκρίθηκαν σε εξαιρετικά ικανοποιητικό βαθμό στις ανάγκες ενός τόσο απαιτητικού Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών.

Στη συνέχεια, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και τους φίλους μου, οι οποίοι στάθηκαν για άλλη μία φορά δίπλα μου σε ένα ακόμη ακαδημαϊκό ταξίδι, προσφέροντάς μου την αμέριστη στήριξή τους καθ' όλη τη διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών.

Τέλος, θα ήθελα να πω ένα μεγάλο ευχαριστώ σε όλους τους αφανείς ήρωες αυτού του ταξιδιού, που δεν είναι άλλοι από τους ανθρώπους πίσω από τις κάμερες αυτού του μεταπτυχιακού. Ευχαριστώ λοιπόν θερμά όλους τους συντελεστές στις δύο γραμματείες της σχολής, όλους τους ανθρώπους που φροντίζουν για την καθημερινή λειτουργία του κτιρίου και των αιθουσών, καθώς και όλους όσους συμβάλλουν καθημερινά στην πρόοδο του Πανεπιστημίου Πειραιώς, προς όφελος κυρίως των φοιτητών.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η αποτύπωση και η μελέτη όλων των προσδιοριστικών παραγόντων των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, καθώς και η μελέτη της σωρευτικής επίλυσης του προβλήματος αυτού μέσω της στρατηγικής επιλογής των τιτλοποιήσεων. Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα αποτελούν ένα φαινόμενο που έχει μεγάλη επιρροή σε πολλούς τομείς μιας κοινωνίας, γεγονός που καθιστά την επίλυσή του ως ζήτημα μείζονος σημασίας. Το πρόβλημα των κόκκινων δανείων, όπως αλλιώς ονομάζονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, δεν είναι ελληνικό φαινόμενο, καθώς ιδιαίτερα την προηγούμενη δεκαετία απασχόλησε πάρα πολλές χώρες ανά τον κόσμο, ενώ δεν είναι λίγες οι χώρες εκείνες που ταλαιπωρούνται από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ακόμη και σήμερα. Στην παρούσα εργασία παρουσιάζονται αρχικά ορισμένες έννοιες και τεχνικές τόσο της στρατηγικής όσο και του στρατηγικού management, με ιδιαίτερες αναφορές στον τραπεζικό κλάδο. Εν συνεχεία, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στην περίοδο της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 2008, παρουσιάζοντας ορισμένα από τα αίτια της. Αμέσως μετά, γίνεται αναφορά για την κρίση στις Ευρωπαϊκές χώρες, με ιδιαίτερη μνεία στην Ελλάδα. Τη σκυτάλη στη συνέχεια παίρνουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τα οποία αποτελούν και το κύριο αντικείμενο διαπραγμάτευσης της παρούσας εργασίας. Αρχικά, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στα αίτια της γέννησης των κόκκινων δανείων στην Ελλάδα, τα οποία εντοπίζονται αρκετά χρόνια πριν το ξέσπασμα της κρίσης στη χώρα. Στη συνέχεια παρουσιάζεται η διόγκωσή τους κατά τη διάρκεια της κρίσης και το γενικότερο κλίμα απαισιοδοξίας που επικρατούσε την εποχή εκείνη, ενώ η αυλαία πέφτει με την παρουσίαση της στρατηγικής επιλογής των τιτλοποιήσεων, ως του πλέον ενδεδειγμένου τρόπου αντιμετώπισής τους, κρίνοντας από το αποτέλεσμα. Έπειτα, ακολουθεί μια πλήρης αναλυτική αποτύπωση όλων των τιτλοποιήσεων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα, μέχρι και τον Οκτώβριο του 2021. Τέλος, παρουσιάζεται η στρατηγική ανάλυση μίας εκ των τεσσάρων συστημικών τραπεζών. Τα κυριότερα συμπεράσματα που προκύπτουν από την παρούσα εργασία, είναι αφενός πως οι τιτλοποιήσεις έδωσαν την ευκαιρία στις ελληνικές τράπεζες να πάρουν βαθιά ανάσα και να ξεφορτωθούν έναν πολύ μεγάλο όγκο κόκκινων δανείων από τους ισολογισμούς τους, και αφετέρου πως η στρατηγική και η ποιότητα στη σύγχρονη εποχή διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο τόσο στην επιβίωση όσο και στην ανάπτυξη των τραπεζών.

ABSTRACT

The purpose of this paper is to present and examine all the determinants of non-performing exposures, as well as to present the cumulative solution of this problem through the strategic selection of securitizations. Non-performing exposures are a phenomenon that has a great influence on many sectors of a society, which makes its resolution an issue of major importance. The problem of non-performing loans is not a Greek phenomenon, as especially in the last decade it occupied many countries around the world, while there are many countries that suffer from non-performing loans even today. This paper firstly presents some comprehensions and techniques of both strategy and strategic management, with specific references to the banking industry. After that, it presents a historical look at the period of the global financial crisis that erupted in the US in 2008, presenting some of its causes. Later, reference is made to the crisis in European countries, with special reference to Greece. The baton is then taken by non-performing loans, which are the main subject of this paper. Initially, there is a historical review of the causes of the birth of non-performing loans in Greece, which are located several years before the outbreak of the crisis in the country. Then, there is the pick of non-performing loans during the crisis and the climate of pessimism that prevailed at that time, and then follows the presentation of the strategic choice of securitizations, as the most appropriate way to deal with them, judging by the result. Then, it presents a complete detailed record of all securitizations that have taken place in Greece, until October 2021. Finally, a strategic analysis of one of the four systemic banks is presented. The main conclusions that emerge from the present paper are, firstly, that securitizations gave the opportunity to Greek banks to take a deep breath and get rid of a very large volume of non-performing loans from their balance sheets, and secondly, the vital role of strategy and quality nowadays in both the survival and growth of banks.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1: Υπόδειγμα επιχειρησιακών στρατηγικών.....	21
Διάγραμμα 1.2: Υπόδειγμα επιχειρηματικών στρατηγικών.....	26
Διάγραμμα 1.3: Βασικές δραστηριότητες στρατηγικού Management.....	30
Διάγραμμα 1.4: Υπόδειγμα στρατηγικού Management.....	31
Διάγραμμα 1.5: Pest analysis.....	32
Διάγραμμα 1.6: 5 δυνάμεις Porter.....	33
Διάγραμμα 2.1: Η πορεία των τιμών των κατοικιών στις ΗΠΑ.....	39
Διάγραμμα 2.2: Η πορεία των τιλοποιήσεων στεγαστικών δανείων.....	40
Διάγραμμα 2.3: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδας (% του ΑΕΠ).....	43
Διάγραμμα 2.4: Θάνατοι και γεννήσεις στην Ελλάδα.....	45
Διάγραμμα 2.5: Λόγος χρέος/ΑΕΠ Ελλάδας και Πορτογαλίας.....	46
Διάγραμμα 3.1: Ποσό δανείων ανά κατηγορία (2002-2021, σε χιλ. ευρώ).....	59
Διάγραμμα 3.2: Ποσό μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά κατηγορία (σε χιλ. ευρώ).....	60
Διάγραμμα 3.3: Ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων σε σχέση με συνολικά δάνεια.....	61
Διάγραμμα 3.4: Τρόποι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων.....	63
Διάγραμμα 4.1: Δάνεια υπό διαχείριση ΕΔΑΔΠ (σε εκατ. ευρώ).....	79
Διάγραμμα 4.2: Καταθέσεις Ελληνικών τραπεζών (σε χιλ. ευρώ).....	81
Διάγραμμα 4.3: Καταθέσεις Ελληνικών τραπεζών (ποσοστιαία μεταβολή).....	82

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1: Οι χώρες με το μεγαλύτερο λόγο χρέος / ΑΕΠ.....	47
Πίνακας 4.1: ΕΔΑΔΠ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.....	77
Πίνακας 4.2: Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα	86

ΑΚΡΩΝΥΜΙΑ

ΗΠΑ - Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής
ATM - Automated Teller Machines
CDOs - Collateralized Debt Obligations
CMOs - Collateralized Mortgage Obligations
ΕΕ – Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΤ – Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΣΠΑ - Εθνικό Στρατηγικό Πλαίσιο Ανάπτυξης
ΔΝΤ – Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ELA – Emergency Liquidity Assistance
ΑΕΠ – Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΟΝΕ – Οικονομική και Νομισματική Ένωση
ΤΧΣ – Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
PSI – Private Sector Involvement
ΦΠΑ – Φόρος Προστιθέμενης Αξίας
ΤΤΕ – Τράπεζα της Ελλάδος
ΕΒΑ – European Banking Authority
ΕΝΦΙΑ – Ενιαίος Φόρος Ιδιοκτησίας Ακινήτων
IMF – International Monetary Fund
ΜΕΑ – Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα
ΜΕΔ – Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια
ΑΜΚ – Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου
ΔΣ – Διοικητικό Συμβούλιο
ΓΣ – Γενική συνέλευση
ΑΡS – Asset Protection Scheme
ΕSRB – European Systemic Risk Board
SPV – Special Purpose Vehicle
BIS – Bank for International Settlements
ABS – Asset Backed Securities
ΦΕΚ – Φύλλο Εφημερίδας της Κυβερνήσεως
ΕΑΑΔΠ – Εταιρείες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις
ΕΔΑΔΠ - Εταιρείες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις
ΕΕΔΑΔΠ – Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΗΡΙΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ.....	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
ABSTRACT	7
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	9
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	10
ΑΚΡΩΝΥΜΙΑ.....	11
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	18
Στρατηγικοί Όροι και Τραπεζικός Κλάδος.....	18
1.1 Εισαγωγή	18
1.2 Έννοιες περί της Στρατηγικής.....	18
1.3 Επίπεδα Στρατηγικής.....	19
1.3.1 Επιχειρησιακές Στρατηγικές.....	19
1.3.2 Επιχειρηματικές Στρατηγικές.....	24
1.3.3 Λειτουργικές Στρατηγικές	27
1.4 Στρατηγικό Μάνατζμεντ.....	29
1.4.1 Στάδια Στρατηγικού management: Ανίχνευση περιβάλλοντος.....	31
1.4.2 Στάδια Στρατηγικού management: Διαμόρφωση – Υλοποίηση - Αξιολόγηση και Έλεγχος.....	33
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 1 ^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	37
Η Πορεία της Κρίσης και ο Τραπεζικός Κλάδος.....	37
2.1 Παγκόσμια Κρίση: Ιστορική Αναδρομή και Αίτια	37
2.2 Ελλάδα: Τα χρόνια πριν την κρίση.....	41
2.3 Ελλάδα: Ορισμένα στοιχεία της κρίσης.....	44
2.4 Η Ελλάδα των μνημονίων.....	47
2.5 Οι Ελληνικές Τράπεζες κατά την περίοδο της κρίσης	51
2.5.1 Η περίοδος πριν τις ανακεφαλαιοποιήσεις.....	51
2.5.2 Η περίοδος των ανακεφαλαιοποιήσεων	52
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 2 ^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	57
Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια και Τιτλοποιήσεις.....	57
3.1 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια/ανοίγματα στην Ελλάδα	57
3.1.1 Ορισμοί.....	57

3.1.2 Η πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων/ανοιγμάτων στην Ελλάδα	58
3.2 Τρόποι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων/ανοιγμάτων	62
3.3 Τιτλοποιήσεις	66
3.3.1 Ορισμοί.....	66
3.3.2 Γενικά στοιχεία	68
3.3.3 Νομικό πλαίσιο	69
3.3.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των τιτλοποιήσεων	70
3.3.5 Λοιπά είδη τιτλοποιήσεων	71
BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 3 ^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	76
Οι τιτλοποιήσεις στην Ελλάδα.....	76
4.1 Η τρέχουσα κατάσταση στην Ελλάδα	76
4.1.1 Εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) στην Ελλάδα.....	76
4.1.2 Τράπεζες στην Ελλάδα	79
4.2 Οι τιτλοποιήσεις στην Ελλάδα	81
4.2.1 Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που έχουν πραγματοποιηθεί	81
4.2.2 Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που ακολουθούν	86
4.3 Το πρόγραμμα “Ηρακλής”	87
4.3.1 Γενικά στοιχεία	87
4.3.2 Ηρακλής I.....	88
4.3.3 Ηρακλής II.....	89
4.4 Τιτλοποιήσεις και ποιότητα	90
BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 4 ^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	92
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	94
Case study: Στρατηγική ανάλυση τράπεζας «Τ»	94
5.1 Εξωτερικό περιβάλλον	94
5.1.1 Γενικευμένο περιβάλλον - PEST analysis.....	94
5.1.2 Άμεσο περιβάλλον – Υπόδειγμα Porter	96
5.2 Εσωτερικό περιβάλλον	99
5.2.1 Δομή, κουλτούρα, πόροι	99
5.2.2 SWOT Analysis	100
5.3 Αποστολή, όραμα, στόχοι και πολιτικές της τράπεζας Τ	103
5.4 Στρατηγικές τράπεζας Τ	104
5.5 Συμπεράσματα Case study	105
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	108

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 111

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τη σύγχρονη εποχή, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) αποτελούν ένα από τα κυριότερα, αν όχι το κυριότερο, προβλήματα των τραπεζών ανά τον κόσμο, με την επίλυση του συγκεκριμένου προβλήματος να αποτελεί ζήτημα μείζονος σημασίας τόσο για τους διοικούντες των τραπεζών, όσο και για τις κυβερνήσεις των χωρών. Οι εμπλεκόμενοι φορείς στα ΜΕΔ δεν είναι λίγοι, με το πρόβλημα να επεκτείνεται άμεσα σε πάρα πολλούς τομείς της κοινωνίας, επισπεύδοντας ακόμη περισσότερο τις διαδικασίες για την εύρεση του τρόπου επίλυσής τους. Παράλληλα, τα ΜΕΔ είναι ικανά να οδηγήσουν ένα ολόκληρο τραπεζικό σύστημα σε κρίση, το οποίο τραπεζικό σύστημα με τη σειρά του είναι ικανό να οδηγήσει σε κρίση μια ολόκληρη χώρα, επηρεάζοντας σε πολύ μεγάλο βαθμό την οικονομία της.

Το πρόβλημα αυτό παρουσιάστηκε αρχικά στην Αμερική, κατά την περίοδο της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το 2008, ενώ στην Ευρώπη έκανε την εμφάνισή του στις αρχές της δεκαετίας του 2010. Η Ελλάδα ήταν από τις χώρες που αντιμετώπισαν το μεγαλύτερο πρόβλημα με τα ΜΕΑ (Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα), καθώς οι ελληνικές τράπεζες έφτασαν να διαχειρίζονται ΜΕΑ ύψους άνω των 100 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό των ΜΕΑ ως προς το σύνολο των δανείων που κυκλοφορούσαν στην αγορά ήταν μια ανάσα από το 50%. Έτσι, οι ελληνικές τράπεζες είχαν ένα ιδιαίτερα αρνητικό στοιχείο στον ισολογισμό τους, το οποίο όχι μόνο δεν τους επέτρεπε να επιστρέψουν στην ανάπτυξη, αλλά έθετε σε κίνδυνο ακόμη και τη βιωσιμότητά τους.

Αυτός ήταν και ο λόγος που οι θεσμοί και το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας προχώρησαν σε τρεις ανακεφαλαιοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες βοήθησαν στην αποφυγή περαιτέρω συρρίκνωσης του τραπεζικού κλάδου της χώρας, καθώς οι τράπεζες δεν μπορούσαν να προσφύγουν σε κάποια άλλη μορφή χρηματοδότησης, έχοντας εξαντλήσει όλες τις επιλογές τους. Επίσης, ακόμη ένα αρνητικό στοιχείο της εποχής εκείνης αποτελεί η μαζική εκροή καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες, η οποία ήρθε ως απόρροια του γενικότερου κλίματος απαισιοδοξίας που είχε κατακλείσει την χώρα, δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο το έργο των τραπεζών. Λίγα χρόνια αργότερα όμως, το νομικό πλαίσιο μετασχηματίστηκε προς όφελος των τραπεζών, με τις ευλογίες των θεσμών, δίνοντας έτσι στις τράπεζες μία πληθώρα στρατηγικών επιλογών για την αντιμετώπιση του φορτίου των κόκκινων δανείων που ήταν παρκαρισμένα στον ισολογισμό τους.

Μία στρατηγική επιλογή που ακολουθήθηκε και συνεχίζει να ακολουθείται μέχρι και σήμερα κατά κόρον από τις ελληνικές τράπεζες, είναι η στρατηγική της τιτλοποίησης. Ακολουθώντας τη στρατηγική αυτή, οι ελληνικές τράπεζες έχουν κατορθώσει να μειώσουν από το ζενίθ στο ναδίρ το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων του ισολογισμού τους, με τις προβλέψεις να κάνουν λόγο πως στα τέλη του 2022 όλες οι εν Ελλάδι τράπεζες θα έχουν μονοψήφιο ποσοστό, ενώ λίγα μόλις χρόνια πριν το ποσοστό ήταν πολλαπλάσιο. Στη διαδικασία των τιτλοποιήσεων, και αφού παρατηρήθηκε τόσο από την κυβέρνηση όσο και από τους θεσμούς ότι το σχέδιο αυτό αποδίδει καρπούς, αποφάσισε να συνδράμει και το κράτος με το περίφημο σχέδιο “Ηρακλής”, παρέχοντας κρατική εγγύηση στις ομολογίες υψηλής εξασφάλισης της εκάστοτε τιτλοποίησης που εντάσσεται στο πρόγραμμα αυτό. Το γεγονός αυτό έδωσε ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στις τράπεζες και επιτάχυνε τις διαδικασίες

πραγματοποίησης ακόμη περισσότερων πιλοποιήσεων. Επιπροσθέτως, σε αυτήν την εργασία δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην επίδραση τόσο της στρατηγικής όσο και της ποιότητας στη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη των τραπεζών.

Η οργάνωση της παρούσας εργασίας έχει ως ακολούθως: Αρχικά, παρουσιάζονται ορισμένες έννοιες και τεχνικές τόσο της στρατηγικής όσο και του στρατηγικού management, με ιδιαίτερες αναφορές στον τραπεζικό κλάδο. Εν συνεχεία, γίνεται μια ιστορική αναδρομή στην περίοδο της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 2008, παρουσιάζοντας ορισμένα από τα αίτιά της. Μετά, γίνεται αναφορά στην κρίση που ξέσπασε στις Ευρωπαϊκές χώρες, με ιδιαίτερη μνεία στην Ελλάδα. Τη σκυτάλη στη συνέχεια παίρνουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, όπου γίνεται μια παρουσίαση των αιτιών της γέννησής τους στην Ελλάδα, τα οποία εντοπίζονται αρκετά χρόνια πριν το ξέσπασμα της κρίσης στη χώρα. Στη συνέχεια παρουσιάζεται η διόγκωσή των ΜΕΔ κατά τη διάρκεια της κρίσης και το γενικότερο κλίμα απαισιοδοξίας που επικρατούσε την εποχή εκείνη, ενώ παρακάτω γίνεται παρουσίαση της στρατηγικής επιλογής των πιλοποιήσεων, ως του πλέον ενδεδειγμένου τρόπου αντιμετώπισής τους, κρίνοντας από το αποτέλεσμα. Έπειτα, ακολουθεί μια πλήρης αναλυτική αποτύπωση όλων των πιλοποιήσεων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα, μέχρι και τον Οκτώβριο του 2021. Μετά, παρουσιάζεται η στρατηγική ανάλυση μίας εκ των τεσσάρων συστημικών τραπεζών της χώρας. Τέλος, παρουσιάζονται ορισμένα συμπεράσματα που προέκυψαν από τη συγγραφή της παρούσας εργασίας αναφορικά με τη συνδυαστική εφαρμογή των πιλοποιήσεων, της στρατηγικής και της ποιότητας στον τραπεζικό κλάδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Στρατηγικοί Όροι και Τραπεζικός Κλάδος

1.1 Εισαγωγή

Η στρατηγική αποτελεί αναμφίβολα ένα από τα βασικότερα στοιχεία της βιωσιμότητας, της επιτυχίας και της ανάπτυξης της επιχείρησης. Αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο γιατί θέτει τις βάσεις για την επιτυχή υλοποίηση της αποστολής αλλά και του οράματος της επιχείρησης κατ' επέκταση, και επιπλέον συνδράμει στο να αποκτήσει (διατηρήσιμο) ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στον κλάδο της μέσω της εκμετάλλευσης των δυνατών σημείων του εσωτερικού και των ευκαιριών του εξωτερικού περιβάλλοντος της, αλλά και της κατανόησης των αδύνατων σημείων που χρίζουν βελτίωσης. Η στρατηγική λοιπόν ασχολείται με την έρευνα και τον εντοπισμό των ευκαιριών και των απειλών του εξωτερικού περιβάλλοντος, έχοντας ως βάση τις δυνάμεις και τις αδυναμίες της εκάστοτε επιχείρησης. Στόχος, δηλαδή, όλων των επιχειρήσεων, ανεξαρτήτου κλάδου, πρέπει να είναι όχι μόνο ο εντοπισμός και η διατήρηση, αλλά η περαιτέρω αύξηση των δυνάμεών τους, η προσπάθεια περιορισμού των αδυναμιών τους, η όσο το δυνατόν καλύτερη εκμετάλλευση των ευκαιριών που ενδέχεται να υπάρχουν και, τέλος, η αντιμετώπιση των απειλών που παρουσιάζονται.

1.2 Έννοιες περί της Στρατηγικής

Ως στρατηγική, λοιπόν, ορίζεται ο σχεδιασμός των βασικότερων μακροπρόθεσμων, κυρίως, στόχων μιας επιχείρησης, η ανάληψη σχεδίων για τον τρόπο δράσης και, τέλος, η κατανομή των πόρων οι οποίοι είναι όχι απλά απαραίτητοι, αλλά αναγκαίοι για την επιτυχή επίτευξη αυτών των στόχων, με απώτερο σκοπό βέβαια η επιχείρηση να είναι σε θέση να αναπτύξει ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στον κλάδο της. Ο Porter, ο πατριάρχης της στρατηγικής, έδωσε τον ορισμό για το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα ως το αποτέλεσμα που προκύπτει από την αξία που δημιουργεί μια επιχείρηση στους πελάτες, αφού πρώτα αφαιρεθεί το κόστος παραγωγής της αξίας αυτής (Porter, 1980). Ο Porter, έδωσε επίσης τον ορισμό πως η στρατηγική συνίσταται στο να κάνεις διαφορετικά πράγματα από ότι οι ανταγωνιστές σου, ή να κάνεις τα ίδια πράγματα με διαφορετικό τρόπο. Ο J.B. Quinn από την άλλη, απέδωσε τον ορισμό της στρατηγικής, ως το σχέδιο που ενοποιεί τους βασικούς σκοπούς, τις πολιτικές και τις πράξεις της επιχείρησης σε ένα ενιαίο σύνολο (Quinn, 1980).

Η στρατηγική λοιπόν έχει βαρύνουσα σημασία για όλων των ειδών τις επιχειρήσεις, ανεξαρτήτου μεγέθους, περιβάλλοντος που δραστηριοποιούνται ή του είδους των δραστηριοτήτων που αναπτύσσουν. Με τη στρατηγική, η επιχείρηση επιτυγχάνει την αλληλεπίδραση με το περιβάλλον της, και τη βοηθά στην αναγνώριση των αλλαγών του περιβάλλοντος και στην προσαρμογή της σε αυτές. Ορισμένα προτερήματα της στρατηγικής, είναι ότι τοποθετεί την επιχείρηση στην αγορά έναντι

του ανταγωνισμού, συνδέει τις εξωτερικές δραστηριότητες με τις εσωτερικές, μειώνει την αβεβαιότητα, οργανώνει τις δραστηριότητες των επιμέρους τμημάτων και τις προωθεί ως μία συλλογική προσπάθεια, και, τέλος, θέτει την επιχείρηση σε ετοιμότητα ως προς τις μεταβαλλόμενες συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.

1.3 Επίπεδα Στρατηγικής

Τα επίπεδα της στρατηγικής απαριθμούνται σε τρία, ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης: 1) Επιχειρησιακή στρατηγική (Corporate Strategy), ορίζει το πεδίο δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων σε όρους των κλάδων και των αγορών όπου μία επιχείρηση δραστηριοποιείται, 2) Επιχειρηματική Στρατηγική (Business Strategy), όπου επικεντρώνεται στην ανταγωνιστική θέση ενός προϊόντος της επιχείρησης σε συγκεκριμένο κλάδο ή αγορά και 3) Λειτουργική Στρατηγική (Functional Strategy), όπου επικεντρώνεται στην αποδοτική αξιοποίηση των πόρων της επιχείρησης σε λειτουργικό επίπεδο (Γεωργόπουλος, 2013).

1.3.1 Επιχειρησιακές Στρατηγικές

Η επιχειρησιακή στρατηγική ορίζει κατευθυντήριες γραμμές στην επιχείρηση, ως προς τις δραστηριότητες να υλοποιεί, με έμφαση στον τρόπο που αυτές θα δομηθούν και θα διαχειριστούν. Με λίγα λόγια, η επιχειρησιακή στρατηγική περιγράφει τα απαραίτητα βήματα που πρέπει να ακολουθήσει η επιχείρηση προκειμένου να αποκτήσει ένα όσον το δυνατόν καλύτερα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο προϊόντων και υπηρεσιών. Η επιχειρησιακή στρατηγική είναι ικανή να ορίσει την έκβαση του συνόλου των δραστηριοτήτων της, είτε με τη συνέχισή τους, είτε με την ανάπτυξή τους ή ακόμη και με διακοπή τους και έναρξη νέων, την έναρξη ενασχόλησής της με νέα αντικείμενα, τον τρόπο διοίκησης και διαχείρισης των δραστηριοτήτων, τον τρόπο με τον οποίο θα αξιοποιηθούν οι διαθέσιμοι χρηματοοικονομικοί πόροι, καθώς και τον τρόπο με τον οποίο η εταιρεία επιδρά με τις ομάδες του περιβάλλοντός της. Η επιχειρησιακή στρατηγική λοιπόν, χρησιμοποιείται σε περιπτώσεις που υπάρχουν όμιλοι εταιρειών, δηλαδή, όταν υπάρχουν κάτω από την ίδια στέγη διάφορες επιχειρήσεις, ή ακόμη και μία μεμονωμένη επιχείρηση, που δραστηριοποιούνται σε παραπάνω από έναν κλάδους και να ανταγωνίζονται σε αυτούς. Σε αυτήν την περίπτωση, η ύπαρξη της επιχειρησιακής στρατηγικής κρίνεται ως απαραίτητη. Έτσι, όταν πρόκειται για ολόκληρους ομίλους, τότε τα επίπεδα στρατηγικής είναι τρία, καθώς εκτός από την επιχειρησιακή στρατηγική, έπονται και η επιχειρηματική αλλά και η λειτουργική.

Σε κάθε όμιλο που περιλαμβάνει παραπάνω από μία επιχειρήσεις, κάθε επιχείρηση μεμονωμένα επιλέγει την ανταγωνιστική της στρατηγική προκειμένου να ανταγωνιστεί στον κλάδο της, και φυσικά επιλέγει τη δική της λειτουργική στρατηγική, η οποία έρχεται ως υποστηρικτική της επιχειρηματικής. Προκειμένου όμως να οργανωθούν όλες οι μεμονωμένες επιχειρήσεις και να μπορέσουν να αποτελέσουν αρμονικά ένα σύνολο, έναν όμιλο, η επιχειρησιακή στρατηγική κρίνεται ως απαραίτητη. Έτσι, η επιχειρησιακή στρατηγική είναι όλες οι ενέργειες της διοίκησης με σκοπό την

απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, μέσα από τη διαχείριση μιας ομάδας επιχειρηματικών οργανισμών, οι οποίοι τις περισσότερες φορές ανταγωνίζονται σε διαφορετικούς κλάδους. Τα ζητήματα που άπτονται των αρμοδιοτήτων των στελεχών που εφαρμόζουν την επιχειρησιακή πολιτική είναι εντελώς διαφορετικά και πολύ πιο πολύπλοκα από τα αντίστοιχα που αφορούν τα στελέχη που εφαρμόζουν την επιχειρηματική στρατηγική. Η επιχειρησιακή στρατηγική απαιτεί την ύπαρξη ικανότατων διευθυντικών στελεχών, οι οποίοι διαμορφώνουν κατανοητές και σαφώς ορισμένες κατευθύνσεις, οι οποίες οδηγούν σε νέες επιχειρηματικές ενέργειες και σε αποτελεσματική κατανομή των πόρων.

Η στρατηγική αυτή δεν είναι απλώς το άθροισμα των επιμέρους στρατηγικών των επιμέρους επιχειρήσεων. Στόχος της είναι να μεταφέρει τις ικανότητες μιας επιχείρησης από μία δραστηριότητα σε νέες περιοχές δραστηριοτήτων, προσδίδοντας έτσι στις εταιρείες μεγαλύτερη αξία όσο είναι υπό την καθοδήγηση της ενιαίας διοίκησης, από ότι θα είχαν οι επιχειρήσεις αν λειτουργούσαν μεμονωμένα. Σε μια καλά οργανωμένη επιχειρησιακή στρατηγική, τα ανώτατα στελέχη διαχειρίζονται το χαρτοφυλάκιο των διάφορων επιμέρους επιχειρηματικών μονάδων με παρόμοιο τρόπο που οι χρηματοοικονομικοί διευθυντές διαχειρίζονται ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών. Όπως δηλαδή οι χρηματοοικονομικοί διευθυντές αποφασίζουν για το ποια χρεόγραφα θα αγοράσουν, ποια θα διατηρήσουν και ποια θα πουλήσουν, έτσι αποφασίζουν και τα ανώτατα στελέχη ενός ομίλου, αντί όμως για μετοχές και χρεόγραφα, έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους επιχειρήσεις, προϊόντα, δραστηριότητες κ.ά.. Για παράδειγμα, τα ανώτατα στελέχη αποφασίζουν τον ρόλο τον οποίο θα διαδραματίσει κάθε επιχείρηση στο χαρτοφυλάκιο του ομίλου, και, συνεπώς, τον τρόπο με τον οποίο θα μεταφερθούν πόροι μεταξύ των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων (Γεωργόπουλος, 2013).

Οι επιμέρους στρατηγικές της επιχειρησιακής στρατηγικής, είναι τρεις: στρατηγική ανάπτυξης, στρατηγική σταθεροποίησης και στρατηγική περισυλλογής (Διάγραμμα 1.1).

Διάγραμμα 1.1: Υπόδειγμα επιχειρησιακών στρατηγικών

		ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΗ ΘΕΣΗ		
		ΙΣΧΥΡΗ	ΜΕΤΡΙΑ	ΑΔΥΝΑΤΗ
ΕΛΚΥΣΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΛΑΔΟΥ	ΥΨΗΛΗ	ΑΝΑΠΤΥΞΗ Συγκέντρωση μέσω καθετοποίησης	ΑΝΑΠΤΥΞΗ Συγκέντρωση μέσω οριζόντιας ολοκλήρωσης	ΠΕΡΙΣΥΛΛΟΓΗ Διάσωση - Αναστροφή (Turnaround)
	ΜΕΤΡΙΑ	ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ Παύση ή συνέχιση με προσοχή	ΑΝΑΠΤΥΞΗ Συγκέντρωση μέσω οριζόντια ολοκλήρωσης ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗ Καμία αλλαγή	ΠΕΡΙΣΥΛΛΟΓΗ Αιχμάλωτη επιχείρηση ή Ξεπούλημα
	ΧΑΜΗΛΗ	ΑΝΑΠΤΥΞΗ Συσχετισμένη Διαποίκιση	ΑΝΑΠΤΥΞΗ Ασυσχέτιστη Διαποίκιση	ΠΕΡΙΣΥΛΛΟΓΗ Χρεοκοπία ή Ρευστοποίηση

ΠΗΓΗ: Ν. Γεωργόπουλος (2021)

Στρατηγική ανάπτυξης

Η στρατηγική ανάπτυξης αποσκοπεί στην αύξηση των εσόδων της επιχείρησης, στη μεγέθυνση της εταιρείας όσον αφορά τους εργαζομένους, καθώς και στην αύξηση του μεριδίου της αγοράς. Η ανάπτυξη μπορεί να είναι και εσωτερική και εξωτερική. Εσωτερική ανάπτυξη νοείται η ανάπτυξη νέων δραστηριοτήτων από την ίδια την επιχείρηση, όπως για παράδειγμα η δημιουργία μιας νέας επιχείρησης. Η εξωτερική ανάπτυξη μπορεί να πραγματοποιηθεί με διάφορους τρόπους, όπως για παράδειγμα μέσω εξαγορών, στρατηγικών συμμαχιών και συγχωνεύσεων. Στην περίπτωση της συγχώνευσης, δύο επιχειρήσεις αποφασίζουν να ενώσουν τις δραστηριότητες τους, με απώτερο στόχο τη δημιουργία ενός ισχυρού δεσμού και ενός ισχυρού ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος κατ' επέκταση. Σε αυτήν την περίπτωση οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να ενισχύσουν τη θέση τους στον κλάδο, αλλά και να επεκταθούν σε αγορές που μέχρι τότε δεν είχαν τη δυνατότητα (Κυριαζής, 2016).

Στην περίπτωση μιας εξαγοράς τώρα, η εξαγοράζουσα αποκτά εν μέρει ή εις ολόκληρων την εξαγοραζόμενη εταιρεία, η οποία μετατρέπεται σε θυγατρική της. Τα πλεονεκτήματα της εξαγοράς για την εξαγοράζουσα επιχείρηση είναι παρόμοια με αυτά της συγχωνεύσεως, δηλαδή η γιγάντωση της εταιρείας, η αύξηση του μεριδίου αγοράς και η ενδεχόμενη δραστηριοποίηση της σε νέους κλάδους.

Στη στρατηγική συμμαχία, ο αριθμός των ενεχόμενων επιχειρήσεων μπορεί να είναι μεγαλύτερος του δύο, οι οποίες επιθυμούν να συνεργαστούν για να πετύχουν ορισμένους στόχους. Στη συμφωνία μπορεί να υπάρχουν διάφοροι όροι, όπως για παράδειγμα να μοιράζεται η τεχνολογία μεταξύ των επιχειρήσεων, να μοιράζεται η τεχνογνωσία παραγωγής και διάθεσης προϊόντων, να μοιράζονται τα κανάλια διανομής καθώς και τις τεχνικές που ενδέχεται να υπάρχουν για έρευνα και ανάπτυξη. Ορισμένα από τα πλεονεκτήματά της είναι η επίτευξη οικονομιών κλίμακος, η μεταφορά της τεχνολογίας, η αξιοποίηση και η δραστηριοποίηση σε νέες αγορές κ.ά..

Οι μορφές επιχειρησιακής στρατηγικής ανάπτυξης, είναι οι εξής: συγκέντρωση, οριζόντια ολοκλήρωση, κάθετη ολοκλήρωση (προς τα εμπρός και προς τα πίσω), διαποίκιλη (συσχετισμένη και ασυσχέτιστη) (Παπαδάκης, 2012). Πιο συγκεκριμένα:

- **Συγκέντρωση:** Αναφέρεται στην εξειδίκευση σε ένα μόνο προϊόν, υπηρεσία ή γραμμή παραγωγής. Εάν το προϊόν έχει περιθώρια βελτίωσης, τότε η συγκέντρωση οδηγεί σε αύξηση κερδών και άρα σε αύξηση του μεριδίου αγοράς. Άρα, η συγκέντρωση εκπληρώνεται με εσωτερική ανάπτυξη, δηλαδή με ανάπτυξη των πωλήσεων, της παραγωγικής δραστηριότητας ή ακόμη και του εργατικού δυναμικού. Τα πλεονεκτήματα της στρατηγικής αυτής κίνησης, είναι ο μεγάλος βαθμός εξειδίκευσης σε ένα αντικείμενο, που δίνει τη δυνατότητα σε όλους τους εργαζομένους να γνωρίζουν άριστα το προϊόν, και στη διοίκηση τη δυνατότητα να αποφύγει στρατηγικά λάθη. Δεύτερον, εφόσον όλες οι ενέργειες επικεντρώνονται στην ανάπτυξη ενός μόνο προϊόντος ή μιας μόνο υπηρεσίας, η επιχείρηση έχει περισσότερες πιθανότητες να αναπτύξει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Τέλος, οι ανταγωνιστικές συνθήκες που επικρατούν για το συγκεκριμένο προϊόν ή υπηρεσία είναι ήδη γνωστές.

- Κάθετη ολοκλήρωση: Η στρατηγική απόφαση της επιχείρησης να δραστηριοποιηθεί σε διάφορα στάδια της παραγωγικής διαδικασίας, είτε αυτά προηγούνται είτε έπονται του σταδίου στο οποίο ήδη δραστηριοποιείται, καλείται καθετοποίηση. Εάν το νέο αυτό στάδιο προηγείται του ήδη υπάρχοντος, τότε η καθετοποίηση πραγματοποιείται “προς τα πίσω”. Αντίστοιχα, εάν το στάδιο αυτό έπεται του σταδίου στο οποίο δραστηριοποιείται ήδη, τότε η καθετοποίηση πραγματοποιείται “προς τα εμπρός”. Οι λόγοι για τους οποίους μια επιχείρηση οδηγείται σε καθετοποίηση, είναι συνήθως οικονομικοί. Αυτό ενδέχεται να συμβεί για πολλούς λόγους, όπως για παράδειγμα μια εισροή να αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι για μια επιχείρηση, ή ακόμη οι προμηθευτές να μην ικανοποιούν τις ανάγκες της επιχείρησης.
- Οριζόντια ολοκλήρωση: Η στρατηγική αυτή συνηθίζεται στις περιπτώσεις όπου η συνολική δυναμικότητα των επιχειρήσεων ενός κλάδου, ξεπερνά το μέγεθος της αγοράς. Με τη συγκεκριμένη στρατηγική λοιπόν, η ανάπτυξη είναι δυνατόν να επιτευχθεί μέσω της εξαγοράς μίας ή περισσότερων άλλων επιχειρήσεων, οι οποίες έχουν ακριβώς το ίδιο αντικείμενο. Με τον τρόπο αυτό αποτελεί μέθοδο εξωτερικής ανάπτυξης. Με αυτόν τον τρόπο, αφενός μεν αυξάνεται κατακόρυφα το μερίδιο αγοράς της επιχείρησης, αφετέρου δε μειώνεται ο ανταγωνισμός σε έναν κλάδο. Τα πλεονεκτήματα που ενδέχεται να αποκομίσει μία επιχείρηση από τη συγκεκριμένη στρατηγική, είναι ποικίλα, όπως για παράδειγμα η σημαντική μείωση του κόστους η οποία οδηγεί σε αύξηση κερδών, ο εμπλουτισμός του χαρτοφυλακίου προϊόντων, η ανάπτυξη σε νέες αγορές και νέα κανάλια διανομής κ.ά. (Κυριαζής, 2016).
- Διαποίκηση: Διαποίκηση (diversification) είναι η στρατηγική στην οποία η επιχείρηση αναπτύσσει νέα προϊόντα ή δραστηριοποιείται σε νέες αγορές, από αυτές που δραστηριοποιούταν μέχρι τη στιγμή εκείνη. Μερικοί από τους λόγους για τους οποίους μια επιχείρηση επιχειρεί μια τέτοιου είδους στρατηγική, είναι για να αυξηθεί η συνολική αξία της επιχείρησης, αυξάνοντας την ανταγωνιστικότητά της, η επέκταση του χαρτοφυλακίου της, η πρόσβαση σε διαφορετικά κανάλια διανομής κ.ά.. Η συσχετισμένη διαποίκηση (related diversification) λαμβάνει χώρα στις περιπτώσεις όπου μία επιχείρηση αποφασίζει να επεκταθεί σε νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες που σχετίζονται με τις ήδη υπάρχουσες, ενώ παράλληλα συνεχίζει να δραστηριοποιείται στις ίδιες αγορές, ή συνεχίζει να παράγει τα ίδια προϊόντα, σε μεγαλύτερο, όμως, εύρος δραστηριοτήτων. Η στρατηγική αυτή ενδείκνυται στις περιπτώσεις όπου η ελκυστικότητα του κλάδου στον οποίο η επιχείρηση δραστηριοποιείται κρίνεται ως χαμηλή, ενώ την ίδια στιγμή η επιχείρηση διακατέχει ισχυρή θέση έναντι του ανταγωνισμού στην αγορά. Η ασυσχέτιστη διαποίκηση (unrelated diversification) συναντάται στις περιπτώσεις όπου η ενασχόληση της εταιρείας με νέες δραστηριότητες δεν έχει μεγάλη συσχέτιση με τις δραστηριότητες της επιχείρησης μέχρι τη στιγμή εκείνη. Η στρατηγική αυτή ενδείκνυται όταν ο κλάδος που η επιχείρηση δραστηριοποιείται δεν είναι ελκυστικός, αλλά ούτε και η ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης είναι ιδιαίτερα υψηλή. Έτσι, αν υπάρχει η απαραίτητη δομή και οργάνωση, τότε δίνεται η ευχέρεια στην εταιρεία να αναπτυχθεί σε ένα άλλο, νέο αντικείμενο δραστηριοτήτων. Πλεονεκτήματα που ενδεχομένως να προσφέρει η στρατηγική αυτή, είναι η σημαντική διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου, γεγονός που οδηγεί σε ελαχιστοποίηση του κινδύνου πτώχευσης ή απώλειας κερδών (Γεωργόπουλος, 2013).

Στρατηγικές Σταθερότητας

Αυτού του είδους οι στρατηγικές, χαρακτηρίζονται κυρίως από την έλλειψη σημαντικών αλλαγών, δηλαδή τη δραστηριοποίηση στους ίδιους κλάδους, με τα ίδια προϊόντα, τα οποία απευθύνονται στους ίδιους πελάτες, διατηρώντας έτσι το ίδιο μερίδιο αγοράς. Προτιμάται συνήθως στις περιπτώσεις στις οποίες η επίδοση της επιχείρησης κρίνεται ως ικανοποιητική, και συνεπώς δεν συντρέχει κάποιος σοβαρός λόγος για δραστικές αλλαγές. Τέτοιου είδους στρατηγικές χρησιμοποιούνται στην πραγματικότητα κατά κόρον από τις επιχειρήσεις, οι οποίες είναι ευχαριστημένες με τα αποτελέσματα που επιτυγχάνουν και δεν επιθυμούν να διακινδυνεύσουν με μια στρατηγική ανάπτυξης. Μερικές από τις πιο γνωστές στρατηγικές σταθερότητας είναι η παύση/συνέχιση με προσοχή, και η στρατηγική της καμίας αλλαγής. Με τον όρο στρατηγική της παύσης/συνέχισης με προσοχή, εννοείται στην ουσία ένα διάλλειμα της επιχείρησης πριν ακολουθήσει μία στρατηγική ανάπτυξης. Με τη συγκεκριμένη στρατηγική η επιχείρηση κερδίζει τον απαραίτητο χρόνο που απαιτείται για να προετοιμαστεί, να βολιδοσκοπήσει και να εκμεταλλευτεί τις ανάγκες που ενδέχεται να παρουσιαστούν στην αγορά. Η στρατηγική της καμίας αλλαγής από την άλλη, ουσιαστικά προτείνει τη συνέχιση των δραστηριοτήτων με τον ρυθμό που εκτελούνται τη στιγμή εκείνη, χωρίς καμία αλλαγή (Παπαδάκης, 2013).

Στρατηγικές Περισυλλογής

Τέλος, οι στρατηγικές περισυλλογής αποσκοπούν στο να αυξήσουν τα κέρδη της επιχείρησης, δραστηριοποιούμενη στις ίδιες αγορές και με τα ίδια προϊόντα, περιορίζοντας όμως τις δραστηριότητες και τα προϊόντα τα οποία δεν είναι επικερδή για την πορεία της. Οι στρατηγικές περισυλλογής είναι διάφορες και ποικίλες, ορισμένες από τις οποίες παρουσιάζονται παρακάτω:

- **Στρατηγική διάσωσης / αναστροφής:** Σε αυτού του είδους τη στρατηγική, το βάρος πέφτει στην αύξηση της αποδοτικότητας, σε ριζικές αλλαγές, στην προσπάθεια μείωσης του κόστους, ώστε να αντιμετωπιστούν τα ενδογενή και εξωγενή προβλήματα. Αποσκοπεί δηλαδή κυρίως στην αποκλιμάκωση της κρίσης που ενδεχομένως να υπάρξει και στη γρήγορη ανάκτηση του ελέγχου πριν να είναι πολύ αργά. Έτσι, γίνεται αυτή η προσπάθεια ελαχιστοποίησης εξόδων και αύξησης εσόδων στην επιχείρηση. Αυτή η στρατηγική μπορεί να περιλαμβάνει ακόμη και περικοπές στο εργατικό ή διοικητικό προσωπικό, προκειμένου να μειωθεί περαιτέρω το κόστος της εταιρείας. Κρίσιμο βήμα της στρατηγικής αυτής αποτελεί η σωστή ανάγνωση των αγορών και της δυναμικότητας των προϊόντων, προκειμένου να είναι σε θέση να προσδώσουν στην εταιρεία τα αναμενόμενα οφέλη που προσδοκά.
- **Στρατηγική αποεπένδυσης:** Τέτοιου είδους στρατηγικές συναντώνται σε περιπτώσεις όπου ένα τμήμα δεν έχει την αναμενόμενη απόδοση, οπότε αποφασίζεται η μονάδα αυτή να πωληθεί. Οι λόγοι για τους οποίους συμβαίνει

αυτό είναι αρκετοί, όπως για παράδειγμα η αναποτελεσματικότητα οποιασδήποτε άλλης στρατηγικής, η εξοικονόμηση χρημάτων, καθώς και η απουσία της μονάδας αυτής από τα μελλοντικά σχέδια της επιχείρησης.

- Στρατηγική αιχμάλωτης επιχείρησης: Με την εφαρμογή μίας τέτοιου τύπου στρατηγικής, μια επιχείρηση αποφασίζει να μειώσει κάποιες από τις δραστηριότητές της, και να γίνει εξαρτώμενη μίας άλλης. Η στρατηγική αυτή ενδείκνυται σε περιπτώσεις όπου η επιχείρηση δραστηριοποιείται σε έναν μέτρια ελκυστικό κλάδο, και η θέση της δεν είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστική. Παράλληλα, με τη συμφωνία αιχμαλώτισης από μια μεγαλύτερη εταιρεία, η επιχείρηση εξασφαλίζει τη βιωσιμότητά και τη συνέχιση των λειτουργιών της.
- Στρατηγική ρευστοποίησης/χρεοκοπίας: Η στρατηγική αυτή αποτελεί την έσχατη λύση για όλες τις επιχειρήσεις, και επιλέγεται όταν οι επιχειρήσεις βρίσκονται σε πολύ άσχημη οικονομική κατάσταση, με πολύ χαμηλή ανταγωνιστική θέση και δραστηριοποιείται σε έναν κλάδο με χαμηλές προοπτικές. Η χρεοκοπία σηματοδοτεί τη μεταβίβαση της διαχείρισης των υποχρεώσεων της επιχείρησης με διακανονισμό, ενώ η ρευστοποίηση την πώληση όλων των τμημάτων της επιχείρησης, προκειμένου να ικανοποιηθούν οικονομικά όλοι οι πιστωτές της επιχείρησης.

1.3.2 Επιχειρηματικές Στρατηγικές

Η επιχειρηματική στρατηγική (business strategy) εστιάζει κυρίως στη βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης των παραγόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης. Η διαμόρφωση και η εφαρμογή της επιχειρηματικής στρατηγικής, αφορά οργανισμούς που ασχολούνται μόνο με έναν κλάδο. Όταν πρόκειται για μεγαλύτερες επιχειρηματικές μονάδες, τότε η επιχειρηματική στρατηγική διαμορφώνεται για κάθε μία μεμονωμένη επιχειρηματική μονάδα. Στόχος της επιχειρηματικής στρατηγικής είναι η δημιουργία ενός διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Ο Porter ανέφερε δύο συν μία στρατηγικές στο χώρο των επιχειρήσεων: 1) η χαμηλή θέση κόστους (ηγεσία κόστους), 2) η μοναδικότητα του προϊόντος (ή υπηρεσίας) αντιληπτή από τον πελάτη (διαφοροποίηση) και 3) η εστίαση, είτε με χαμηλό κόστος (εστίαση με χαμηλό κόστος) είτε με διαφοροποίηση (εστίαση με διαφοροποίηση) (Διάγραμμα 1.2) (Porter, 1985).

Διάγραμμα 1.2: Υπόδειγμα επιχειρηματικών στρατηγικών



ΠΗΓΗ:Porter, competitive advantage: Creating and sustaining Superior performance, The free press 1998

Το γενικό αυτό μοντέλο των βασικών στρατηγικών κατά τον Porter, που τονίζει την ηγετική θέση ως προς το κόστος, τη διαφοροποίηση και την εστίαση ως τις τρεις βασικές επιλογές για τις επιχειρήσεις, αποτελεί τη ναυαρχίδα για το σχεδιασμό της επιχειρηματικής (ανταγωνιστικής) στρατηγικής για περισσότερο από 35 χρόνια. Εφαρμόζοντας το μοντέλο αυτό λοιπόν, μια επιχείρηση έχει την ευχέρεια να επιλέξει τον τρόπο με τον οποίο επιθυμεί να ανταγωνιστεί, λαμβάνοντας υπόψιν δύο παραμέτρους, δηλαδή τον τύπο του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος και της επιλεγόμενης αγοράς-στόχου που επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί. Δηλαδή, με λίγα λόγια, μια επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να μεγιστοποιήσει την ικανοποίηση του πελάτη και να εδραιώσει την ανταγωνιστική της θέση στον κλάδο με τρεις τρόπους: 1) να παράγει στο χαμηλότερο κόστος σε σχέση με τους ανταγωνιστές του κλάδου, 2) να προσφέρει διαφοροποιημένα προϊόντα ή υπηρεσίες στους πελάτες σε σχέση με τους ανταγωνιστές και 3) να κάνει ένα από τα δύο προαναφερθέντα αλλά μόνο σε (ένα ή περισσότερα) υπό-μήματα της αγοράς. Κάθε οργανισμός που δεν καταφέρνει να ταχθεί υπέρ μιας στρατηγικής απόφασης και επιλογής μίας εκ των προαναφερθέντων στρατηγικών, προκειμένου να μεγιστοποιήσει την ικανοποίηση των πελατών, αργά ή γρήγορα έρχεται αντιμέτωπος με την πιθανότητα του περιορισμού του από τους ανταγωνιστές του (Porter, 1985). Πιο συγκεκριμένα:

- Στρατηγική της ηγεσίας κόστους: Αναφέρεται σε επιχειρήσεις οι οποίες σχεδιάζουν και οργανώνουν όλες τις δραστηριότητες τους, τις λεγόμενες δραστηριότητες προστιθέμενης αξίας, με σκοπό να είναι (ή να γίνουν) ο παραγωγός με το χαμηλότερο κόστος στον κλάδο τους. Αυτό, φυσικά, για να επιτευχθεί απαιτεί μία σειρά από βήματα σε όλα τα στάδια της παραγωγής, αλλά και της οργανωτικής δομής της επιχείρησης. Η διαφορά της στρατηγικής αυτής με τη στρατηγική της εστίασης με βάση το χαμηλό κόστος, έγκειται στο γεγονός πως απευθύνεται σε ένα ευρύ κοινό, χωρίς να εστιάζει σε συγκεκριμένα υπό-μήματα. Οι επιχειρήσεις που επιλέγουν τη στρατηγική της ηγεσίας κόστους, στις περισσότερες των περιπτώσεων δημιουργούν και εκμεταλλεύονται τα προνόμια των οικονομιών κλίμακος. Αυτός είναι ο κινητήριος μοχλός των δράσεων τους, αλλά και ο λόγος που τους επιτρέπει να είναι παραγωγοί χαμηλού κόστους. Κάποια άλλα χαρακτηριστικά αποτελούν οι

τυποποιημένες και χωρίς απαιτούμενη εξειδίκευση εργασίες, γεγονός που οδηγεί σε χαμηλόμισθο εργατικό προσωπικό, η εξωτερική ανάθεση διάφορων εργασιών (outsourcing), καθώς και διάφορα τεχνολογικά πλεονεκτήματα που πηγάζουν από τις οικονομίες κλίμακος. Η υλοποίηση όμως της στρατηγικής ηγεσίας κόστους δεν πρέπει να συνεπάγεται την αναζήτηση και την εκμετάλλευση μόνο των πηγών που οδηγούν σε πλεονέκτημα κόστους. Οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να εκμεταλλεύονται και ευκαιρίες πηγών διαφοροποίησης, εάν και εφόσον αυτό κριθεί απαραίτητο αφενός για τη βιωσιμότητά τους, και αφετέρου για την περαιτέρω εξέλιξη και εδραίωση στον κλάδο τους.

- Στρατηγική της διαφοροποίησης: Αναφέρεται σε επιχειρήσεις οι οποίες εστιάζουν όλες τις δραστηριότητές τους στην ανάπτυξη προϊόντων και υπηρεσιών με μοναδικά για τον κλάδο τους χαρακτηριστικά, τα οποία οι πελάτες είναι σε θέση όχι μόνο να διακρίνουν, αλλά και να εκτιμήσουν, γεγονός που αναμένεται να παρέχει στις επιχειρήσεις αυτές ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Προκειμένου να επιτευχθεί ο παραπάνω στόχος, κρίνεται αναγκαία η ανάλυση και ο εντοπισμός των αναγκών και των επιθυμιών των καταναλωτών, και μάλιστα με ακρίβεια. Μερικά παραδείγματα διαφοροποίησης είναι η συσκευασία του προϊόντος, η ίδια του η επωνυμία (brand) και η αποτύπωση αυτής στο προϊόν, τα (ποιοτικά κυρίως) χαρακτηριστικά του προϊόντος, την τεχνολογία με την οποία παράγεται, η εξυπηρέτηση των πελατών (ειδικά εάν πρόκειται για υπηρεσία), και, τέλος, το μήκος και το εύρος των προϊόντων που παράγει η επιχείρηση. Η στρατηγική αυτή ενδείκνυται στις περιπτώσεις όπου ο πελάτης δεν είναι ελαστικός ως προς την τιμή, στην αγορά παρουσιάζονται αρκετοί ανταγωνιστές, υπάρχει πληθώρα αναγκών από τη μεριά των πελατών ώστε να υπάρχουν τα περιθώρια για απορρόφηση όλο και περισσότερων διαφοροποιήσεων από τις επιχειρήσεις, και τέλος η επιχείρηση να είναι σε θέση να προβεί στις παρεμβάσεις αυτές, να έχει, δηλαδή, τις γνώσεις και τους πόρους για να μπορεί να υλοποιήσει και να υποστηρίξει μετέπειτα το εγχείρημα της διαφοροποίησης. Το σημαντικό στοιχείο στη στρατηγική της διαφοροποίησης, προκειμένου να θεωρηθεί επιτυχημένη, είναι να έχουν οι πελάτες την αντίληψη ότι το προϊόν της επιχείρησης είναι καλύτερο ή ξεχωρίζει σε κάποια χαρακτηριστικά από τα αντίστοιχα των ανταγωνιστών. Στον τραπεζικό κλάδο για παράδειγμα, όπου ο ανταγωνισμός είναι μεγάλος και τα περιθώρια διαφοροποίησης είναι πολύ μικρά, οι τράπεζες προσπαθούν να διαφοροποιηθούν έναντι των ανταγωνιστών, προσφέροντας επιπρόσθετα χαρακτηριστικά και μεγαλύτερη αξία στις υπηρεσίες τους, πέρα από τα βασικά προϊόντα τους. Σε αντίθεση λοιπόν με τη στρατηγική της ηγεσίας κόστους, η στρατηγική διαφοροποίησης προσπαθεί να δημιουργήσει αξία στον πελάτη μέσω της μοναδικότητας του προϊόντος ή της υπηρεσίας που του προσφέρει. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο, στις περισσότερες των περιπτώσεων, οι επιχειρήσεις αυτές αξιώνουν και μεγαλύτερο αντίτιμο από το αντίστοιχο των ανταγωνιστών για τα συγκεκριμένα προϊόντα. Για να επιτύχει δηλαδή η στρατηγική της διαφοροποίησης, πρέπει οι πελάτες στους οποίους απευθύνεται η επιχείρηση να είναι πρόθυμοι να πληρώσουν περισσότερα χρήματα για να απολαύσουν τα οφέλη της μοναδικότητας του προϊόντος ή της υπηρεσίας που η επιχείρηση τους παρέχει (Porter, 1985).
- Στρατηγική της εστίασης: Αναφέρεται σε επιχειρήσεις που στοχεύουν σε συγκεκριμένα τμήματα κι όχι σε ολόκληρη την αγορά. Το μεγαλύτερο

πλεονέκτημα της στρατηγικής αυτής είναι η άριστη, σχεδόν εξειδικευμένη, εξυπηρέτηση των υπό τμημάτων αυτών από τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες των επιχειρήσεων που επιλέγουν τη στρατηγική εστίασης, καθώς όλες οι δραστηριότητες της επιχείρησης εστιάζονται στην κάλυψη των αναγκών των υπό τμημάτων αυτών, προσδίδοντάς τους έτσι το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα το οποίο επιθυμούν. Η στρατηγική της εστίασης, η οποία αποτελείται από δύο επιμέρους στρατηγικές, δηλαδή τη στρατηγική της εστίασης με βάση το χαμηλό κόστος και τη στρατηγική της εστίασης με βάση τη διαφοροποίηση, εστιάζει όλες τις δράσεις της στην ικανοποίηση των αναγκών των καταναλωτών (ή πελατών) οι οποίοι ανήκουν σε συγκεκριμένα υπό τμήματα. Η στρατηγική αυτή έχει κι ένα μεγάλο μειονέκτημα για τις επιχειρήσεις που την εφαρμόζουν, αυτό του περιορισμένου κοινού στο οποίο απευθύνονται, το οποίο είναι ικανό να οδηγήσει τις επιχειρήσεις αυτές σε χαμηλά μερίδια αγοράς, γεγονός που με τη σειρά του μπορεί να οδηγήσει σε περιορισμό των κερδών των επιχειρήσεων αυτών.

Για παράδειγμα, στον τραπεζικό κλάδο, όπου αποτελεί έναν κλάδο που εμφανίζεται ως ιδιαίτερα ανταγωνιστικός, όχι μόνο μεταξύ των τραπεζών, αλλά και από μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η ανάγκη για ικανοποίηση των αναγκών των πελατών αυξάνεται όλο και περισσότερο. Ιδιαίτερα αν συνυπολογιστούν και οι εξωγενείς παράγοντες, όπως η παγκοσμιοποίηση, ο αυστηρός έλεγχος από τους θεσμούς, τα συνεχή τεχνολογικά άλματα στον κλάδο, τα οποία μάλιστα μεταβάλλουν συνεχώς και τις ανάγκες των πελατών, τότε εύκολα προκύπτει το συμπέρασμα πως οι εταιρείες του κλάδου αυτού βρίσκονται σε συνεχή αναζήτηση λύσεων που θα τους προσδώσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και θα μεγιστοποιήσουν τις ανάγκες των πελατών τους, να προσφέρουν δηλαδή προϊόντα και υπηρεσίες που να ανταποκρίνονται στις προσδοκίες τους. Μάλιστα, λόγω της εποπτείας των θεσμών αλλά και του γενικότερου κλίματος οικονομικής κρίσης που επικρατεί στη χώρα τα τελευταία χρόνια, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν το περιθώριο να διαφοροποιηθούν σημαντικά μεταξύ τους ούτε ως προς τα προϊόντα που προσφέρουν, αλλά ούτε και προς την πολιτική τιμολόγησής τους. Συνεπώς, σε μία αγορά στην οποία τα προϊόντα που προσφέρονται είναι σχεδόν ίδια από όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, και οι τιμές στις οποίες προσφέρονται (δηλαδή τα επιτόκια, τόσο χορηγήσεων όσο και καταθέσεων) είναι σχεδόν τα ίδια, μία επιλογή διαφοροποίησης θα μπορούσε να αποτελέσει για παράδειγμα η εξυπηρέτηση των πελατών. Η εξυπηρέτηση των πελατών στις τράπεζες λαμβάνει ακόμη μεγαλύτερη αξία στις σύγχρονες εποχές, καθώς οι περισσότεροι πελάτες είναι μορφωμένοι και καταρτισμένοι, με αποτέλεσμα να μπορούν να κρίνουν το επίπεδο της εξυπηρέτησής τους και να έχουν τη δυνατότητα να μεταπηδήσουν άμεσα σε κάποιον ανταγωνιστή, εφόσον δεν μείνουν ικανοποιημένοι.

1.3.3 Λειτουργικές Στρατηγικές

Η λειτουργική στρατηγική ασχολείται κατά κύριο λόγο με τον τρόπο με τον οποίο κάθε διαφορετικό τμήμα της επιχείρησης θα ασκήσει τις λειτουργίες του στα πλαίσια της προσπάθειας απόκτησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, αποσκοπώντας στην αύξηση της παραγωγικότητας των πόρων που η διοίκηση έχει στη διάθεσή της (Γεωργόπουλος, 2013). Για την επιτυχή εφαρμογή μιας λειτουργικής

στρατηγικής, πρέπει να εφαρμοστεί η στρατηγική σε όλα τα τμήματα της επιχείρησης, όπως για παράδειγμα στα εξής:

- Στρατηγική Μάρκετινγκ: Με τη στρατηγική μάρκετινγκ, πραγματοποιείται η προσπάθεια της επιχείρησης για προώθηση των προϊόντων της στους καταναλωτές. Οι επιλογές που η εταιρεία έχει στη διάθεσή της είναι η ανάπτυξη ή μη νέων προϊόντων, καθώς και η δραστηριοποίηση στις υπάρχουσες ή και σε νέες αγορές, αλλά και επιλογές που αφορούν τη διαφήμιση και την τιμολόγηση των προϊόντων. Η αποτελεσματικότητα της στρατηγικής αυτής μετριέται στον βαθμό πιστότητας των πελατών, στον βαθμό δηλαδή στον οποίο οι πελάτες μεταπηδούν σε ανταγωνίστριες εταιρείες.
- Στρατηγική Διαδικασιών: Η στρατηγική αυτή εστιάζεται στον τρόπο και στις διαδικασίες παραγωγής των προϊόντων και υπηρεσιών, τους πόρους που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή αλλά και τη σχέση της εταιρείας με τους προμηθευτές της.
- Χρηματοοικονομική Στρατηγική: Μέσω της στρατηγικής αυτής, τα ανώτερα στελέχη της εταιρείας προσπαθούν να εντοπίσουν πόρους και την ιδανική πηγή εύρεσης τους, ώστε να μπορούν να υπηρετήσουν την προσχεδιασμένη επιχειρησιακή και επιχειρηματική στρατηγική.
- Στρατηγική Έρευνας και ανάπτυξης: Η στρατηγική αυτή είναι ικανή να προσδώσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην επιχείρηση, μιας και μέσω αυτής είναι εφικτό να ελαχιστοποιηθεί ο χρόνος παραγωγής, να μειωθεί το κόστος και να μεγιστοποιηθεί η απόδοση των εργαζομένων.
- Στρατηγική Ανθρωπίνων Πόρων: Η στρατηγική των ανθρωπίνων πόρων, έχει ως κύριο αντικείμενο τη διάταξη των εργαζομένων μιας επιχείρησης. Το ζητούμενο στα στελέχη του τμήματος αυτού είναι αν πρέπει να προσληφθούν ανειδίκευτοι εργαζόμενοι, με μικρό σχετικά κόστος, ή εξειδικευμένο προσωπικό με σημαντικά μεγαλύτερο κόστος.
- Στρατηγική προμηθειών: Η εν λόγω στρατηγική ασχολείται με την εισροή και την εκροή προϊόντων στην παραγωγική διαδικασία. Οι τρόποι πραγματοποίησης της είναι αρκετοί, όπως για παράδειγμα η χρήση του internet, η συγκέντρωση των καθηκόντων σε μία ομάδα αλλά και το outsourcing όσον αφορά τον εφοδιασμό.
- Στρατηγική αγοράς: Η συγκεκριμένη στρατηγική χρησιμοποιείται για την αγορά πρώτων υλών που είναι απαραίτητες στη παραγωγική διαδικασία, και είναι ικανή να μειώσει το κόστος παραγωγής και να βελτιώσει κατακόρυφα τη συνολική επίδοση της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν έναν ή περισσότερους προμηθευτές για να προμηθεύονται τις πρώτες ύλες τους.

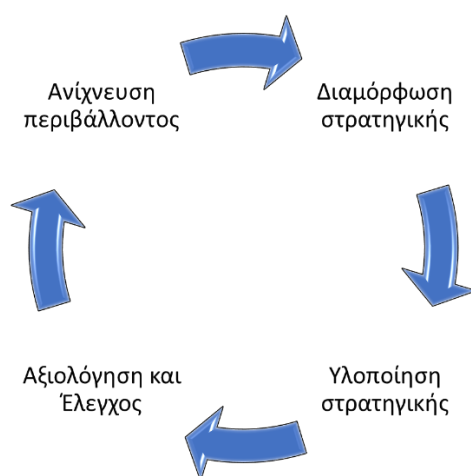
Στη διαμόρφωση και την υλοποίηση της λειτουργικής στρατηγικής πρέπει να δίνεται εξίσου μεγάλη σημασία και προσοχή όπως στην επιχειρησιακή και την

επιχειρηματική στρατηγική. Στην πραγματικότητα, βέβαια, παρατηρείται πολύ μικρότερη ενασχόληση των στελεχών συγκριτικά με τις άλλες δύο ευρύτερες κατηγορίες στρατηγικών. Ο κυριότερος λόγος για τον οποίο παρατηρείται το φαινόμενο αυτό, είναι ότι η λειτουργική στρατηγική ασχολείται με το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, δηλαδή τη δομή, τους πόρους και τις εσωτερικές δραστηριότητες των επιμέρους τμημάτων της. Στον αντίποδα, οι άλλες δύο στρατηγικές ασχολούνται με το εξωτερικό περιβάλλον, είναι δηλαδή υπεύθυνες για την τοποθέτηση της επιχείρησης έναντι του ανταγωνισμού. Εξαιτίας αυτού, τα στελέχη ενδέχεται να δείχνουν λιγότερο ενδιαφέρον για το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και πολύ περισσότερο για το εξωτερικό.

1.4 Στρατηγικό Μάνατζμεντ

Το στρατηγικό μάνατζμεντ (strategic management), το οποίο αποτελεί εξέλιξη της επιχειρηματικής πολιτικής και στρατηγικής (business policy and strategy), ασχολείται κυρίως με την πορεία της επιχείρησης μακροπρόθεσμα, και λαμβάνει υπόψιν τόσο το εξωτερικό όσο και το εσωτερικό περιβάλλον, διαδραματίζοντας καθοριστικό ρόλο στην απόπειρα εφαρμογής της στρατηγικής. Πιο συγκεκριμένα, αποτελείται από τέσσερα στάδια: ανίχνευση περιβάλλοντος, διαμόρφωση, υλοποίηση και έλεγχος (Διάγραμμα 1.3) (Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford, 2018).

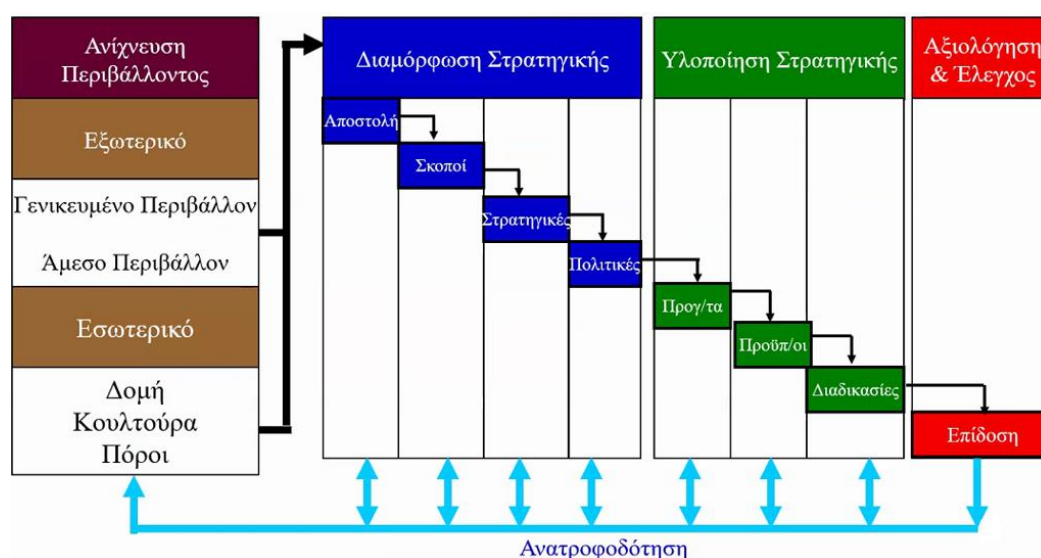
Διάγραμμα 1.3: Βασικές δραστηριότητες στρατηγικού Management



ΠΗΓΗ: Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford

Στην ουσία, δηλαδή, πρόκειται για μια διαδικασία προγραμματισμού στην οποία γίνεται προσπάθεια καλύτερης τοποθέτησης της επιχείρησης σε σχέση με το περιβάλλον της, και διατήρησης ή ακόμη και βελτίωσης της θέσης αυτής όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά. Προϋπόθεση για όλα αυτά βέβαια αποτελεί η ανάλυση του εξωτερικού και εσωτερικού περιβάλλοντος. Στο διάγραμμα παρακάτω (Διάγραμμα 1.4) παρουσιάζεται αναλυτικά το μοντέλο του στρατηγικού μανάτζμεντ, το οποίο αποτελεί θεμέλιο λίθο για κάθε οργανισμό που λειτουργεί στρατηγικά και έχει ως κύριο στόχο την επιτυχία (Γεωργόπουλος, 2013).

Διάγραμμα 1.4: Υπόδειγμα στρατηγικού Management



ΠΗΓΗ: Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford

Από το παραπάνω διάγραμμα γίνεται σαφές πως τα βασικά στοιχεία της διαδικασίας του management είναι τα εξής τέσσερα: Ανίχνευση περιβάλλοντος, διαμόρφωση στρατηγικής, υλοποίηση στρατηγικής και αξιολόγηση και έλεγχος. Το στρατηγικό management δηλαδή, έχει ως εφιαλτήριο την ανίχνευση τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης, στη συνέχεια ακολουθεί η διαμόρφωση της στρατηγικής, έπεται η υλοποίηση της στρατηγικής, και τη σκυτάλη παίρνει η αξιολόγηση και ο έλεγχος, ολοκληρώνοντας έναν φαύλο κύκλο ανατροφοδότησης (feedback) ο οποίος υφίσταται σε όλα τα προαναφερθέντα στάδια, προκειμένου αφενός να λειτουργούν και να αλληλοεπιδρούν όλα τα στάδια αρμονικά μεταξύ τους, και αφετέρου να διορθώνονται τυχόν αστοχίες, λάθη και παραλήψεις (Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford, 2018).

1.4.1 Στάδια Στρατηγικού management: Ανίχνευση περιβάλλοντος

Η ανίχνευση του περιβάλλοντος αναφέρεται τόσο στην ανίχνευση του εξωτερικού περιβάλλοντος, όσο και του εσωτερικού. Η ανίχνευση κρίνεται παραπάνω από απαραίτητη για το στρατηγικό μάνατζμεντ, καθώς είναι αυτή που καθορίζει τη θέση της επιχείρησης στην αγορά και τη θέση της σε σχέση με τον ανταγωνισμό (Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford, 2018).

Εξωτερικό περιβάλλον

Το εξωτερικό περιβάλλον διακρίνεται σε γενικευμένο (Societal) και σε άμεσο (Task) περιβάλλον. Στο γενικευμένο περιβάλλον συγκαταλέγονται οι Πολιτικές δυνάμεις (Political), οι Οικονομικές δυνάμεις (Economic), οι Κοινωνικές δυνάμεις (Social) και οι Τεχνολογικές δυνάμεις (Technological). Το γενικευμένο ή μάκρο - περιβάλλον, περιλαμβάνει δυνάμεις που επηρεάζουν έμμεσα τη βραχυχρόνια δραστηριότητα της επιχείρησης. Το άμεσο ή μικρο -περιβάλλον, περιλαμβάνει δυνάμεις που επηρεάζουν ή επηρεάζονται άμεσα από την επιχείρηση. Στο άμεσο περιβάλλον περιλαμβάνονται όλοι οι άμεσοι ενδιαφερόμενοι της επιχείρησης, οι οποίοι έχουν άμεσο ή έμμεσο συμφέρον από εκείνη. Η επιχείρηση μάλιστα πρέπει να βγάλει εις πέρας το δύσκολο έργο να διατηρεί όλους αυτούς ευχαριστημένους – ικανοποιημένους. Για την αποτελεσματική ανίχνευση του εξωτερικού περιβάλλοντος, χρησιμοποιούνται δύο υποδείγματα, ένα για το γενικευμένο και ένα για το άμεσο. Πιο συγκεκριμένα, για το γενικευμένο περιβάλλον χρησιμοποιείται η ανάλυση PEST (Διάγραμμα 1.5), ενώ για το άμεσο περιβάλλον χρησιμοποιείται το υπόδειγμα PORTER (Διάγραμμα 1.6).

Διάγραμμα 1.5: Pest analysis



ΠΗΓΗ: Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford

Η ανάλυση PEST περιλαμβάνει 4 στάδια: 1) την ανάλυση του πολιτικού περιβάλλοντος, το οποίο περιλαμβάνει για παράδειγμα τη στάση της κυβερνήσεως απέναντι σε ιδιωτικές και κρατικές επιχειρήσεις, αλλά και απέναντι στις διεθνείς πολιτικές καταστάσεις, 2) την ανάλυση του οικονομικού περιβάλλοντος, το οποίο περιλαμβάνει για παράδειγμα το ύψος των επιτοκίων, την ισοτιμία του συναλλάγματος, τον πληθωρισμό αλλά και τα μερίδια αγοράς, 3) την ανάλυση του κοινωνικού περιβάλλοντος, στο οποίο συγκαταλέγονται για παράδειγμα οι δημογραφικές αλλαγές, ο τρόπος ζωής, οι συνθήκες εργασίας, το μορφωτικό επίπεδο κ.ά. και 4) το τεχνολογικό περιβάλλον, στο οποίο περιλαμβάνεται για παράδειγμα η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας και οι συνεχώς μεταβαλλόμενες τάσεις των καταναλωτών ως προς αυτήν. Υπάρχουν βέβαια και κάποιοι υποστηρικτές της ανάλυσης PESTEL ή PESTLE, θεωρώντας ότι υπάρχουν ακόμη δύο τομείς που χρίζουν εξερεύνησης σε μία τέτοια ανάλυση. Ο ένας τομέας είναι το νομικό περιβάλλον (Legal), το οποίο περιλαμβάνει το νομικό πλαίσιο για την προστασία των εργαζομένων, τις αντιμονοπωλιακές νομοθεσίες, τους φορολογικούς νόμους, τους νόμους προστασίας των καταναλωτών κ.ά.. Ο έτερος τομέας είναι το ηθικό-περιβαλλοντικό περιβάλλον (Environment), όπου περιλαμβάνει θέματα ηθικής και εταιρικής υπευθυνότητας, το νομικό πλαίσιο για την προστασία του περιβάλλοντος, τις αντιμονοπωλιακές νομοθεσίες, τη χρησιμοποίηση της ενέργειας κ.ά. (Παπαδάκης, 2012).

Διάγραμμα 1.6: 5 δυνάμεις Porter



ΠΗΓΗ: Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford

Το υπόδειγμα ή οι 5 δυνάμεις του Porter, εμπεριέχει τις εξής πέντε δυνάμεις:
Α) Απειλή εισόδου νεοεισερχόμενων ανταγωνιστών, Β) Απειλή από υποκατάστατα

προϊόντα ή υπηρεσίες, Γ) Ένταση υφιστάμενου ανταγωνισμού εντός του κλάδου, Δ) Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών και Ε) Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών.

Από την ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος, η επιχείρηση είναι σε θέση να γνωρίζει τις ευκαιρίες και τις απειλές που υπάρχουν στην αγορά. Ο όρος ευκαιρίες αναφέρεται στις θετικές εξωτερικές περιβαλλοντικές τάσεις οι οποίες ενδέχεται να βελτιώσουν την οργανωσιακή επίδοση της επιχείρησης. Ο όρος απειλές αφορά τις αρνητικές εξωτερικές περιβαλλοντικές τάσεις, οι οποίες ενδέχεται να εμποδίζουν την οργανωσιακή επίδοση της επιχείρησης. Η βασική αρχή του στρατηγικού μάνατζμεντ λοιπόν, είναι η μέγιστη εκμετάλλευση των εξωτερικών ευκαιριών, και η ελαχιστοποίηση των επιδράσεων από εξωτερικές απειλές.

Εσωτερικό Περιβάλλον

Στο εσωτερικό περιβάλλον περιλαμβάνονται η δομή, η κουλτούρα και οι πόροι που διαθέτει η επιχείρηση. Ο όρος δομή περιλαμβάνει την ιεραρχία (οργανόγραμμα), τον τρόπο με τον οποίο είναι δομημένη η επικοινωνία μέσα στην επιχείρηση, καθώς και τη ροή της εργασίας ή της παραγωγής. Στον όρο κουλτούρα πιστώνονται οι πεποιθήσεις της επιχείρησης (πιστεύω), οι προσδοκίες-φιλοδοξίες της και οι αξίες που τη χαρακτηρίζουν. Κλείνοντας, οι πόροι της επιχείρησης συνεπάγονται με οτιδήποτε έχει στη διάθεση της η διοίκηση. Για την ακρίβεια, ορισμένα παραδείγματα πόρων είναι το ανθρώπινο δυναμικό, οι διοικητικές ικανότητες, οι χρηματοοικονομικοί πόροι, το σύνολο των εγκαταστάσεων της επιχείρησης, ακόμη και η τεχνογνωσία της επιχείρησης (know how). Η ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος πραγματοποιείται με την ανάλυση SWOT (Strengths-Weaknesses-Opportunities-Threats). Με την ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος, η επιχείρηση προσδοκά στον εντοπισμό των δυνάμεων και των αδυναμιών της. Δύναμη είναι κάθε πόρος που μία επιχείρηση διαθέτει και οι ικανότητες τις οποίες έχει αναπτύξει, δίνοντάς της τη δυνατότητα να αναπτύξει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Αδυναμία είναι η έλλειψη πόρων οι οποίοι είναι απαραίτητοι για την ανάπτυξη μίας επιχείρησης, στερώνοντας της έτσι την δυνατότητα να αναπτύξει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Παπαδάκης, 2012).

1.4.2 Στάδια Στρατηγικού management: Διαμόρφωση – Υλοποίηση - Αξιολόγηση και Έλεγχος

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα λοιπόν (Διάγραμμα 1.4), το πρώτο βήμα της διαμόρφωσης της στρατηγικής είναι να καθορίσει η επιχείρηση την αποστολή της.

Στη συνέχεια, τη σκυτάλη παίρνει ο καθορισμός των στόχων που θέτονται από την επιχείρηση, και, τέλος, η εξέταση των εναλλακτικών στρατηγικών και πολιτικών. Στο επόμενο στάδιο, την υλοποίηση της στρατηγικής στην πράξη αυτή τη φορά, απαιτείται η καταγραφή των αναλυτικών προγραμμάτων που θα ακολουθήσει, των προϋπολογισμών που θα εκπονηθούν και των διαδικασιών που θα εκτελεστούν. Μετά και από την υλοποίηση, ακολουθεί το τελευταίο στάδιο, αυτό του ελέγχου, στο οποίο γίνεται αναπροσαρμογή των στόχων, αν αυτό φυσικά κριθεί αναγκαίο.

Διαμόρφωση στρατηγικής

Η διαμόρφωση στρατηγικής λοιπόν είναι το στάδιο στο οποίο θέτονται επί τάπητος η αποστολή, οι σκοποί, οι στρατηγικές και οι πολιτικές μίας επιχείρησης. Μέσα από το στάδιο αυτό, η επιχείρηση προσπαθεί να διαχειριστεί όσο το δυνατόν καλύτερα τις ευκαιρίες και τις απειλές που παρουσιάζονται (εξωτερικό περιβάλλον), αφού βέβαια έχει λάβει υπόψη τις δυνάμεις και τις αδυναμίες της (εσωτερικό περιβάλλον). Ως αποστολή (mission) ορίζεται η ταυτότητα της επιχείρησης (**ποιοι είμαστε και τι κάνουμε;**), ή αλλιώς ο λόγος ύπαρξής της. Αν και η αποστολή είναι απαραίτητο να είναι γνωστή από όλα τα στελέχη και τους εργαζομένους των επιχειρήσεων, στην πραγματικότητα ελάχιστοι γνωρίζουν ποια είναι η αποστολή της εταιρείας στην οποία εργάζονται. Για πολλούς βέβαια σε αυτό το βήμα υπάρχει και το όραμα (**τι θέλουμε να γίνουμε;**), το οποίο περιγράφει τι θα γινόταν αν η επιχείρηση εκπλήρωνε την αποστολή της (Γεωργόπουλος, 2013).

Ως σκοπός (objective) της επιχείρησης ορίζεται η δημιουργία αξίας στον πελάτη (**τι πρέπει να πραγματοποιηθεί και έως πότε;**), η προσπάθεια δηλαδή να καλύψει τις ανάγκες του μέσω της προσφοράς προϊόντων και υπηρεσιών, αλλά και η ικανοποίηση της διοίκησης και των ιδιοκτητών της, καλύπτοντας και τις δικές τους ανάγκες, μέσω φυσικά της αύξησης της επένδυσης των μετόχων και των μισθών των διοικούντων. Ο σκοπός της επιχείρησης βέβαια πηγάζει από την αποστολή της επιχείρησης και πρέπει να είναι το αποτέλεσμα όλων των δραστηριοτήτων. Ωστόσο, υπάρχει μία σύγχυση μεταξύ των εννοιών στόχος (goal) και σκοπός (objective). Για να είναι ένας στόχος, σκοπός, πρέπει να πληροί τα κριτήρια S.M.A.R.T. , δηλαδή να είναι συγκεκριμένος (Specific), μετρήσιμος (Measurable), επιτεύξιμος (Attainable), ρεαλιστικός (Realistic) και χρονικά προσδιορισμένος (Time oriented) (Northouse G. Peter, 2019).

Οι στρατηγικές (strategies) είναι ουσιαστικά ένα σχέδιο επίτευξης του σκοπού της επιχείρησης, ή αλλιώς ο τρόπος (**πως θα επιτευχθούν οι σκοποί και η αποστολή;**) με τον οποίο καθορίζονται και επιτυγχάνονται ο σκοπός και η αποστολή της επιχείρησης. Οι στρατηγικές, όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, διακρίνονται σε τρία είδη, ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης: 1) Επιχειρησιακή στρατηγική (Corporate Strategy), ορίζει το πεδίο δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων σε όρους των κλάδων και των αγορών όπου μία επιχείρηση δραστηριοποιείται, 2) Επιχειρηματική Στρατηγική (Business Strategy), όπου επικεντρώνεται στην ανταγωνιστική θέση ενός προϊόντος της επιχείρησης σε συγκεκριμένο κλάδο ή αγορά και 3) Λειτουργική Στρατηγική (Functional Strategy), όπου επικεντρώνεται στην αποδοτική αξιοποίηση των πόρων της επιχείρησης σε λειτουργικό επίπεδο.

Τέλος, στο τελευταίο στάδιο βρίσκονται οι πολιτικές (policies), οι οποίες στην ουσία παρέχουν ένα σύνολο γενικών οδηγιών με σκοπό τη λήψη αποφάσεων από όλα

τα στελέχη της επιχείρησης. Αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια της διοίκησης, όντας ο συνδετικός κρίκος μεταξύ της διαμόρφωσης και της υλοποίησης της στρατηγικής, και επίσης αποτελεί το μοναδικό εργαλείο στο οποίο ασχολούνται και το οποίο αφορά όλους τους ενεχομένους μιας επιχείρησης, από τη διοίκηση μέχρι το εργατικό προσωπικό. Στο στάδιο της διαμόρφωσης στρατηγικής, οι αποφάσεις λαμβάνονται από τα ανώτερα στελέχη.

Υλοποίηση Στρατηγικής

Η υλοποίηση της στρατηγικής είναι η διαδικασία στην οποία τίθενται σε εφαρμογή οι στρατηγικές και οι πολιτικές που προαναφέρθηκαν, μέσω της ανάπτυξης και της υλοποίησης προγραμμάτων, προϋπολογισμών και διαδικασιών. Ως πρόγραμμα (program) ορίζεται η περιγραφή όλων των ενεργειών και των βημάτων τα οποία απαιτούνται για την επίτευξη των σχεδίων της επιχείρησης. Ως προϋπολογισμός (budgeting) ορίζεται η ποσοτική περιγραφή (σε χρήματα) των προγραμμάτων της επιχείρησης, αναλύοντας το κόστος και τα κέρδη με αριθμούς, προκειμένου να καταλήξει στο συμπέρασμα αν το όλο εγχείρημα είναι επικερδές ή όχι. Τέλος, ως διαδικασία (procedure) ορίζεται η λεπτομερής περιγραφή κάθε ενέργειας που απαιτείται για την ολοκλήρωση ενός προγράμματος. Το στάδιο της υλοποίησης λοιπόν εκτελείται αποκλειστικά από τα στελέχη χαμηλού και μεσαίου επιπέδου, και οι αποφάσεις που λαμβάνονται αφορούν τη δομή και τη σωστή κατανομή των πόρων της επιχείρησης (Γεωργόπουλος, 2013).

Αξιολόγηση και έλεγχος

Αφού προηγηθούν όλα τα παραπάνω βήματα, το τελευταίο βήμα της διαδικασίας είναι η αξιολόγηση και ο έλεγχος. Στη διαδικασία αυτή τα πραγματικά αποτελέσματα των διαφόρων ενεργειών καταγράφονται και συγκρίνονται με τα επιθυμητά, τα οποία είχαν σχεδιαστεί εξ αρχής. Επιπροσθέτως, σε αυτό το στάδιο η επιχείρηση προχωρά σε βαρυσήμαντες διορθώσεις, εάν αυτό βέβαια κριθεί σκόπιμο, καταλήγοντας παράλληλα σε χρήσιμα συμπεράσματα που αφορούν το στρατηγικό της σχεδιασμό.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 1^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ❖ Γεωργόπουλος Β. Νικόλαος, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, 2013
- ❖ Παπαδάκης Βασίλης, Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, Εκδόσεις Ε. Μπένου, 2012
- ❖ Porter, M.E. (1980). *Competitive Strategy, Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: The Free Press.
- ❖ Porter, M.E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. The Free Press, New York
- ❖ Κυριαζής Δημήτριος - ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ, 2007
- ❖ *Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability*, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford
- ❖ Northouse G. Peter – LEADERSHIP: THEORY AND PRACTICE, Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2019

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η Πορεία της Κρίσης και ο Τραπεζικός Κλάδος

2.1 Παγκόσμια Κρίση: Ιστορική Αναδρομή και Αίτια

Η διεθνής αλλά και η ελληνική οικονομία βρίσκονταν πριν από περίπου 14 χρόνια αντιμέτωπες με τη μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου. Η χρηματοοικονομική κρίση που ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής το καλοκαίρι του 2007, μετατράπηκε πολύ γρήγορα σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, και μεταφέρθηκε άμεσα και στην πραγματική οικονομία. Ένα ντόμινο από γεγονότα, τα οποία συγκέντρωναν μηδαμινές πιθανότητες να συμβούν, είχαν ως αποτέλεσμα την κατακόρυφη πτώση των ρυθμών ανάπτυξης, εκτοξεύοντας την ανεργία και την ανασφάλεια σχεδόν σε όλες τις χώρες παγκοσμίως. Σαν να μην έφτανε αυτό, η έκταση και η ένταση της αυξανόταν διαρκώς, φέρνοντας όλους τους εμπλεκόμενους φορείς σε δεινή θέση. Το γεγονός αυτό είχε ως αποτέλεσμα κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, αναλυτές, επενδυτές αλλά και καταναλωτές να επαναπροσδιορίζουν συνεχώς τις προσδοκίες και τις αντιλήψεις τους. Στην προσπάθεια μάλιστα αποτελεσματικής αντιμετώπισης της κρίσης, ελήφθησαν ορισμένα μέτρα και αποφάσεις τα οποία δεν είχαν εφαρμοστεί ξανά στην παγκόσμια οικονομία, όπως για παράδειγμα η κρατικοποίηση τραπεζών. Αξίζει να σημειωθεί πως την περίοδο εκείνη κυριαρχούσε η αντίληψη πως θα ερχόταν μια νέα εποχή που θα χαρακτηριζόταν από χαμηλή μεταβλητότητα και συνεχή ευημερία στις αγορές. Αντ' αυτού, η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με το φάσμα της κατάρρευσης για δεύτερη φορά στην ιστορία της, με την πρώτη να εντοπίζεται στην περίοδο της Μεγάλης Ύφεσης, το 1930 (Κολλίντζας, Ψαλιδόπουλος, Καραμούζης, Χαρδούβελης-2009).

Οι τράπεζες είχαν βάλει τις βάσεις για τη δύσκολη αυτή κατάσταση από πολύ νωρίτερα, λαμβάνοντας λάθος στρατηγικές αποφάσεις έναντι των ευκαιριών και των απειλών που τις παρουσιάζονταν στην αγορά, αρχής γενομένης μάλιστα από το μακρινό 1970. Πιο συγκεκριμένα, στην πλευρά των απειλών/κινδύνων, ο ανταγωνισμός μεταξύ των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και των άλλων διαμεσολαβητών, όπως για παράδειγμα τα αμοιβαία κεφάλαια, αυξήθηκε ραγδαία. Τα τραπεζικά ιδρύματα ήρθαν αντιμέτωπα με τον ισχυρότατο ανταγωνισμό που κυριαρχούσε στη χρηματοδότηση των μεγάλων και άρα περισσότερο αξιόπιστων δανειζόμενων (πλευρά ενεργητικού στον ισολογισμό των τραπεζών), αλλά και στις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων (πλευρά παθητικού στον ισολογισμό των τραπεζών). Κατά την περίοδο εκείνη, οι μεγάλοι παίκτες της αγοράς είχαν τη δυνατότητα να αντλήσουν κεφάλαια από τις αγορές με χαμηλότερο κόστος από τις τράπεζες. Επίσης, όσοι διέθεταν πλεονάζον κεφάλαιο, επέλεγαν περισσότερο επενδυτικές επιλογές, παρά καταθέσεις σε τράπεζες με χαμηλά επιτόκια.

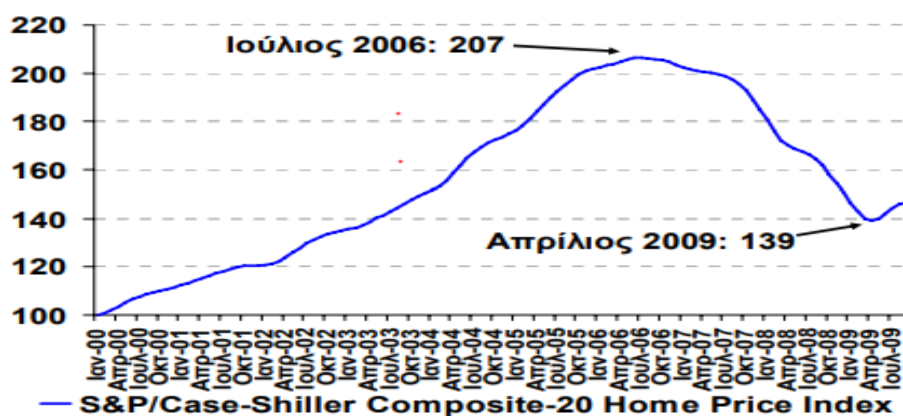
Όσον αφορά τις ευκαιρίες, οι τράπεζες είχαν τη δυνατότητα να επεκταθούν σε κερδοσκοπικές επενδύσεις (trading), καθώς και σε δραστηριότητες που θα τους

προσέδιδαν υψηλές προμήθειες, όπως για παράδειγμα η επενδυτική τραπεζική και οι ασφάλειες, οι οποίες ήταν απαγορευμένες βάσει νόμου ως τα τέλη της δεκαετίας του '80. Επιπλέον, θα μπορούσαν να αποκομίσουν ακόμη περισσότερες προμήθειες από τις ήδη καθιερωμένες δραστηριότητες διαμεσολαβήσεως, κάνοντας χρήση νέων προϊόντων, όπως οι τιτλοποιήσεις δανείων, καθώς επίσης και περισσότερη ένταση στη χρήση των ATMs (Automated Teller Machines) και σε υπηρεσίες web banking. (Αντζουλάτος, Πανοπούλου, Τσούμας, 2011)

Η κρίση αυτή λοιπόν προήλθε από συνδυασμό παραγόντων, οι οποίοι μάλιστα αλληλοεπιδρούσαν μεταξύ τους. Ορισμένοι από τους κυριότερους παράγοντες αναλύονται παρακάτω (Χαρδούβελης, 2009):

- Σαν πρώτος παράγοντας αναφέρεται από πολλούς αναλυτές οι ανισοροπίες μεταξύ των χωρών παγκοσμίως ως προς την εσωτερική αποταμίευσή τους και τις επενδύσεις. Οι ανισοροπίες αυτές δημιουργήθηκαν κυρίως λόγω του υψηλού ελλείματος τρεχουσών συναλλαγών των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, και των πλεονασμάτων τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της Ασίας, με πρωταγωνίστρια την Κίνα. Αυτές οι ανισοροπίες είχαν ως αποτέλεσμα το φτηνό χρήμα, τη μεγάλη ρευστότητα και τα χαμηλά πραγματικά επιτόκια, τα οποία με τη σειρά τους προκάλεσαν νέες ανισοροπίες στην αγορά, όπως τη φούσκα των ακινήτων.
- Ο δεύτερος καθοριστικός παράγοντας, ήταν η φούσκα των ακινήτων που ξέσπασε στις ΗΠΑ, όπου οι τιμές των ακινήτων αυξάνονταν σταδιακά από το 2001. Η συνεχιζόμενη αυτή αύξηση μάλιστα δικαιολογούταν από πολλούς αναλυτές, που απέδιδαν την αύξηση των τιμών στην άνοδο της ποιότητας των κατοικιών στη χώρα (Maccarthy, Peach, 2004). Το 2006 όμως ήταν η χρονιά κατά την οποία οι τιμές των ακινήτων ακολούθησαν αντίστροφη πορεία, αυτή τη φορά φθίνουσα, ανοίγοντας τον ασκό του Αιόλου για τις δυνάμεις της κρίσης (Διάγραμμα 2.1). Με την πτώση των τιμών των κατοικιών, τα περισσότερα νοικοκυριά αδυνατούσαν να πληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους στην ώρα τους, ενώ πολλά εξ' αυτών αντιλήφθηκαν το γεγονός πως η αξία του ακινήτου τους ήταν πολύ μικρότερη από το ίδιο το δάνειο στο οποίο ήταν προσημειωμένο, με αποτέλεσμα να προτιμούν να παραχωρήσουν το σπίτι στην τράπεζα παρά να αποπληρώσουν το δάνειο με χρήματα, συρρικνώνοντας έτσι ακόμη περισσότερο τη ρευστότητα των τραπεζών.

Διάγραμμα 2.1: Η πορεία των τιμών των κατοικιών στις ΗΠΑ



ΠΗΓΗ: Bloomberg, επιμέλεια Γ. Χαρδούβελης

Στην εμφάνιση της φούσκας των ακινήτων, καθοριστικό ρόλο διαδραμάτισε η μεγάλη αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime), τα οποία χαρακτηρίζονταν από μειωμένο έλεγχο πιστωτικού κινδύνου από την πλευρά των τραπεζών, με συνέπεια τέτοιου είδους δάνεια να χορηγούνται ανεξέλεγκτα. Χαρακτηριστικότερο παράδειγμα της πολιτικής των χορηγήσεων που επικρατούσε την εποχή εκείνη, είναι η εξάπλωση των δανείων με μηνιαία πληρωμή μόνο τόκου, κι όχι του συνηθισμένου τοκοχρεολυσίου, με το κεφάλαιο να αποπληρώνεται εξ' ολοκλήρου στη λήξη (interest rate only loans) (Κολλίντζας, Ψαλιδόπουλος, Καραμούζης, Χαρδούβελης, 2009). Ο ξέφρενος ρυθμός χορηγήσεων δανείων από τις τράπεζες τον καιρό εκείνο έχει εν μέρει μερικές εξηγήσεις. Η πρώτη εξήγηση είναι ότι οι τιμές των ακινήτων που χρησιμοποιούνταν σαν ενέχυρο είχαν φτάσει σε υπέρογκα ποσά, μειώνοντας έτσι κατά πολύ τον κίνδυνο μεγάλων απωλειών για τις τράπεζες. Μια δεύτερη εξήγηση αποτελεί η δυνατότητα των τραπεζών να προβούν σε τιτλοποίηση, κυρίως στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα 2.2). Με το τέχνασμα αυτό της τιτλοποίησης, το οποίο ξεκίνησε μάλιστα τη δεκαετία του '90, οι τράπεζες ξεφορτώνονταν τα δάνεια και άρα και τον πιστωτικό κίνδυνο που τα συνοδεύει από τον ισολογισμό τους. Με την τιτλοποίηση, οι τράπεζες κατάφερναν να επιτύχουν αύξηση ρευστότητας, γεγονός που τις οδηγούσε σε νέες χορηγήσεις δανείων, δημιουργώντας έτσι έναν φαύλο κύκλο. Αν και ένα δάνειο είχε προκαθορισμένο ανώτερο όριο από κρατικούς φορείς (Fannie Mae & Freddie Mac) ως προς το ποσό της ονομαστικής του αξίας, ακόμη και σε περιπτώσεις που δάνεια ξεπέρασαν το όριο αυτό, υπήρχαν ιδιωτικοί φορείς που συνέβαλαν ώστε να πραγματοποιηθεί η τιτλοποίηση.

Διάγραμμα 2.2: Η πορεία των τιτλοποιήσεων στεγαστικών δανείων

	Σύνολο Στεγαστικών Δανείων (δισ. \$)	Τιτλοποιημένα Στεγαστικά Δάνεια / Σύνολο Στεγαστικών Δανείων (%)
1980	1,458	12%
1985	2,368	25%
1990	3,781	35%
1995	4,525	52%
2000	6,754	53%
2005	12,065	60%
2007	14,529	63%
2008	14,616	62%
3^ο τρίμηνο 2009	14,419	64%

ΠΗΓΗ: Securities Industry and Financial Markets Association, US Census Bureau, EFG Eurobank Research

- Τρίτο παράγοντα αποτέλεσε η γενικότερη άποψη περί αποτελεσματικής αγοράς και ορθολογικών προσδοκιών, η οποία ώθησε τα χρηματοπιστωτικά

ιδρύματα σε ασυνήθιστες για την εποχή δραστηριότητες, οι οποίες περιλάμβαναν άκρως ριψοκίνδυνες επενδυτικές ενέργειες, χωρίς σαφή εκτίμηση του κινδύνου. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι δυσνόητες και αδιαφανείς διαδικασίες των τιτλοποιήσεων, όπως τα CDOs (Collateralized Debt Obligations), CMOs (Collateralized Mortgage Obligations), κ.ά. (Αντζουλάτος, 2009). Όσον αφορά τις τιτλοποιήσεις, δημιουργήθηκαν με πρωταρχικό στόχο να μοιραστεί ο κίνδυνος πρόωρης αποπληρωμής των στεγαστικών δανείων. Η δημιουργία τους εστιαζόταν κατά κύριο λόγο στο "σπάσιμο" των εισροών που προέρχονται από ένα σύνολο δανείων, σε διάφορους πελάτες, κι έτσι μοιραζόταν ο κίνδυνος προπληρωμής ενός στεγαστικού δανείου. Με αυτόν τον τρόπο λάμβαναν και εξαιρετικές αξιολογήσεις από τους οίκους αξιολόγησης, οι οποίοι στη συνέχεια κατηγορήθηκαν για μεροληψία, καθώς πληρώνονταν από τις ίδιες τις εταιρείες που τις ανέθεταν την αξιολόγηση, αναγκάζοντας τις εποπτικές αρχές να επανεξετάσουν το ρόλο τους. Ειδικά οι επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες δημιούργησαν τις τιτλοποιήσεις ή διατέλεσαν μεσάζουσες, διακρατούσαν για λογαριασμό τους το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο, και άρα τη μεγαλύτερη αναμενόμενη απόδοση, το λεγόμενο equity tranche των τιτλοποιήσεων. Εκείνες βρέθηκαν στο επίκεντρο όταν ξέσπασε η κρίση, σημειώνοντας τις μεγαλύτερες ζημίες οι οποίες οδήγησαν αρκετές από αυτές ακόμη και σε κλείσιμο. Πολλές αντιδράσεις υπήρχαν και κατά της Federal Reserve, η οποία το 1999 επέτρεψε την τελική επανασύνδεση της παραδοσιακής τραπεζικής με την επενδυτική τραπεζική, η οποία είχε απαγορευτεί με τον νόμο Glass-Steagall Act από τη δεκαετία του '30.

- Τέταρτο παράγοντα αποτελεί η ενδογενής δημιουργία ρίσκων. Ο συστημικός κίνδυνος που ξέσπασε εμφάνισε πως η εμμονή των κεντρικών τραπεζών για περιορισμό των κινδύνων ανά τράπεζα ή ανά χρηματοοικονομικό προϊόν κρίνεται ως ανεπαρκής, κι ότι είναι αναγκαία μία γενικότερη αξιολόγηση των κινδύνων όλου του χρηματοοικονομικού συστήματος. Το χρηματοοικονομικό σύστημα δεν είναι απαραίτητα ασφαλές εάν όλα τα επιμέρους στοιχεία του είναι ασφαλή. (Χαρδούβελης, 2009)
- Πέμπτο παράγοντα αποτέλεσε η πολύ υψηλή μόχλευση, τόσο από τη μεριά των νοικοκυριών, όσο και από τη μεριά των επενδυτικών τραπεζών, κυρίως στις ΗΠΑ. Η υψηλή μόχλευση οδήγησε αφενός στη μεγάλη αύξηση των τιμών των κατοικιών, και αφετέρου στη μετάδοση της κρίσης από την αγορά ακινήτων στις αγορές διάφορων περιουσιακών στοιχείων. Ο όρος υψηλή μόχλευση, μεταφράζεται σε χαμηλά ίδια κεφάλαια και πολύ υψηλό δανεισμό εν συγκρίσει με το ενεργητικό ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος. Την εποχή εκείνη οι χρηματοδοτήσεις ήταν κυρίως βραχυχρόνιες. Όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων που είχαν επενδύσει οι επενδυτικές τράπεζες όμως άρχισαν να φθίνουν, τότε οι αγορές αρνήθηκαν την ανανέωση της βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης, ωθώντας έτσι τις επενδυτικές τράπεζες σε πωλήσεις άλλων περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες επίσης ωθούσαν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων προς τα κάτω. Τα χαμηλά ίδια κεφάλαια έχουν μια ιδιαίτερα αρνητική επίδραση στο ενεργητικό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς δημιουργούν τη λεγόμενη απομόχλευση, κατά την οποία οι τράπεζες αναγκάζονται να συρρικνώσουν το μέγεθος του ενεργητικού τους, μέσω πωλήσεων βασικών στοιχείων αυτού, όπως μετοχές, ομόλογα ή ακόμη μπορεί και να τις οδηγήσει σε σημαντική μείωση των χορηγήσεων νέων

δανείων. Με την πώληση στοιχείων του ενεργητικού εντείνεται η κρίση, ενώ με τον περιορισμό των νέων χορηγήσεων δανείων η κρίση μεταφέρεται στην πραγματική οικονομία.

2.2 Ελλάδα: Τα χρόνια πριν την κρίση

Τα χρόνια που προηγήθηκαν της ένταξης της Ελλάδας στο ευρώ, και πιο συγκεκριμένα από το 1995 κι έπειτα, κύριος στόχος των εκάστοτε κυβερνήσεων αποτελούσε ο έλεγχος του πληθωρισμού, ο οποίος κυριαρχούσε στη χώρα από τα μέσα της δεκαετίας του '70 και μετά. Οι κινήσεις της Κεντρικής Τράπεζας και των κυβερνήσεων κατάφεραν να φέρουν εις πέρας το στόχο αυτόν, οδηγώντας σε πτώση του πληθωρισμού σε μονοψήφιο επίπεδο. Σημαντική παράμετρος ήταν το γεγονός ότι η μείωση αυτή επετεύχθη χωρίς παράλληλη μείωση της ανεργίας. Η άκρως θετική για την εποχή συγκεκριμένη εξέλιξη, άφησε υποσχέσεις για την πολυπόθητη επίτευξη της σταθερότητας των τιμών, αυξάνοντας παράλληλα την αξιοπιστία της χώρας, η οποία εκτοξεύτηκε από την οικονομική συνεργασία της με την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Όλα τα παραπάνω είχαν ως αποτέλεσμα τη σταδιακή πτώση των επιτοκίων στη χώρα, γεγονός που αύξησε ακόμη περισσότερο το θετικό κλίμα και τις προσδοκίες για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας. Η πτώση των επιτοκίων παράλληλα, ώθησε τις εμπορικές τράπεζες σε μεγάλη πιστωτική επέκταση, καθώς πλέον είχαν πρόσβαση σε φθινό δανεισμό, και αυτές με τη σειρά τους ήταν σε θέση να δανείσουν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά με μεγαλύτερη ευκολία. Όλα αυτά ίσχυαν σε θεωρητικό επίπεδο. Σε πρακτικό επίπεδο όμως, τα πράγματα δεν εξελίχθηκαν όπως αναμενόταν. (Αργείτης, 2010)

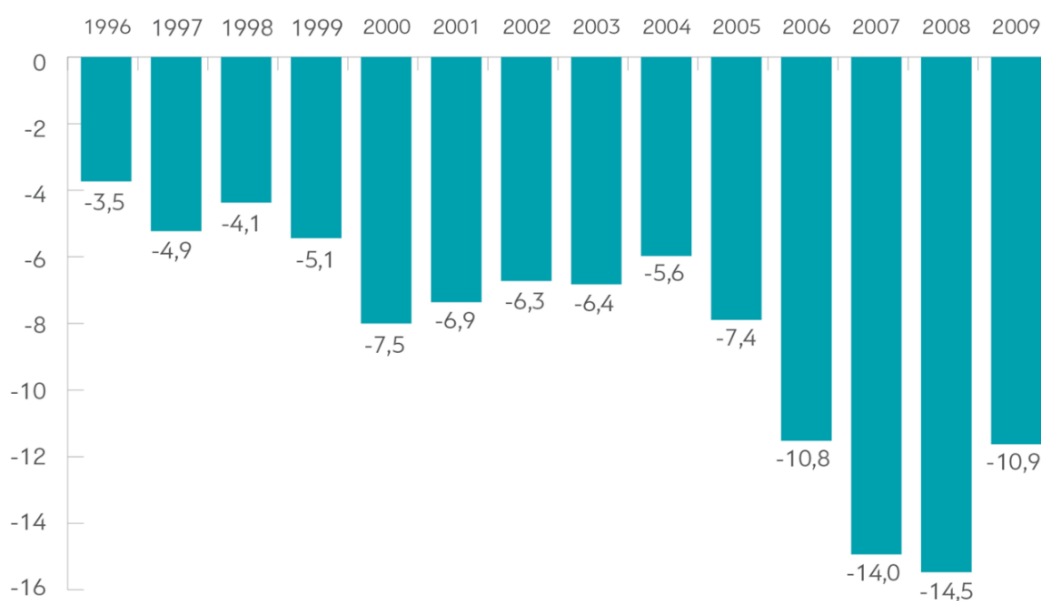
Αρχικά, η μεγάλη αυτή πιστωτική επέκταση που δημιουργήθηκε από τα χαμηλά επιτόκια και το γενικότερο κλίμα αισιοδοξίας που επικρατούσε, είχε σαν αποτέλεσμα την κατακόρυφη αύξηση της εγχώριας ζήτησης, η οποία οδήγησε σε μεγάλη αύξηση των εισαγωγών. Επιπροσθέτως, τα χαμηλά επιτόκια μόνο αδιάφορο δεν άφησαν το κράτος, το οποίο προέβη και εκείνο σε αύξηση του δανεισμού, αυξάνοντας κι αυτό με τη σειρά του ακόμη περισσότερο την εγχώρια ζήτηση. Σε όλα αυτά πρέπει να συνυπολογιστούν και οι ροές κεφαλαίων από την Ευρωπαϊκή Ένωση, μέσω ΕΣΠΑ, καθώς επίσης και οι επιπλέον ανάγκες χρηματοδότησης τις οποίες προκάλεσε η φιλοξενία των Ολυμπιακών Αγώνων το έτος 2004. Στα πλαίσια των Ολυμπιακών Αγώνων, οι εγχώριες υποδομές γνώρισαν μεγάλη άνθηση, γεγονός που μεγέθυνε ακόμη περισσότερο την εγχώρια ζήτηση.

Όλοι οι παράγοντες αυτοί συνετέλεσαν στη γέννηση μίας "φούσκας" εγχώριας ζήτησης, η οποία μάλιστα διατηρήθηκε για πολλά χρόνια, με κεφάλαια που προέρχονταν από δανεισμό κυρίως από χώρες του εξωτερικού, αλλά και από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η κατάσταση αυτή είχε σαν αποτέλεσμα να οδηγήσει τη χώρα σε ταχύτετους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, μέχρι το 2007, δίνοντας την εντύπωση μιας πολυετούς ευμάρειας, αν και στην πραγματικότητα η ανάπτυξη αυτή στηριζόταν αποκλειστικά στον τομέα της εγχώριας ζήτησης, χωρίς τη συνδρομή των κύριων πυλώνων της οικονομίας. (Αγγελόπουλος, 2009)

Αποτέλεσμα της συνεχώς αυξανόμενης εγχώριας ζήτησης ήταν η μεγάλη άνοδος των τιμών των ακινήτων, σε σχέση με τις τιμές των εμπορικών εταίρων της χώρας. Η άνοδος αυτή μείωσε απότομα τον βαθμό του ανταγωνισμού της εγχώριας οικονομίας, σε σύγκριση πάντα με τους εμπορικούς της εταίρους, φέρνοντας έτσι το εμπορικό ισοζύγιο σε ανισορροπία, δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο το εμπορικό έλλειμα της χώρας. Παράλληλα, υπήρξε άνοδος του μισθολογικού κόστους του δημοσίου τομέα, με συνεχόμενους διορισμούς, η οποία σε συνδυασμό με τη φοροδιαφυγή από πολύ μεγάλη μερίδα των πολιτών, είχαν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία δημοσιονομικών ελλειμάτων, τα οποία μάλιστα μάστιζαν για πολλά χρόνια τη χώρα. Το γεγονός αυτό οδήγησε τη χώρα σε ένα ασυνήθιστο φαινόμενο, που δεν ήταν άλλο από την παράλληλη συνύπαρξη της ανάπτυξης της οικονομίας και της συνεχούς παραγωγής δημοσιονομικών ελλειμάτων, τα οποία είχαν σαν αποτέλεσμα τη μεγέθυνση του δημοσίου χρέους. (Αντζουλάτος, 2009)

Η ευκαιρία του φθηνού δανεισμού, οι ανισορροπίες που χαρακτήριζαν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Διάγραμμα 2.3), καθώς και τα συνεχόμενα δημοσιονομικά ελλείματα, ανέτρεψαν τη σύνθεση του δημοσίου χρέους της χώρας, με τους ξένους αποταμιευτές, και ειδικότερα τις ξένες τράπεζες να είναι αυτές οι οποίες κατείχαν το μεγαλύτερο τμήμα του. Σαν να μην έφτανε όμως η διόγκωση του δημοσίου χρέους, στη χώρα αυξήθηκε ραγδαία και ο ιδιωτικός δανεισμός. Όλα αυτά σε συνδυασμό είχαν σαν συνέπεια την μεγάλη αύξηση του εξωτερικού χρέους της χώρας, γεγονός όμως το οποίο παρατηρήθηκε σε όλες τις περιφερειακές χώρες που ανήκαν στην Ευρωζώνη. Αξίζει να σημειωθεί πως την εποχή εκείνη, τα ελλείματα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών των περιφερειακών χωρών της ευρωζώνης, συνοδεύονταν από τα πλεονάσματα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών των χωρών του Πυρήνα της Ευρωζώνης. Δηλαδή, τα ελλείματα των πρώτων χρηματοδοτούσαν τα πλεονάσματα των δεύτερων. (Βαρουφάκης, 2014)

Διάγραμμα 2.3: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών της Ελλάδας (% του ΑΕΠ)



ΠΗΓΗ: IMF World Economic Outlook 2015

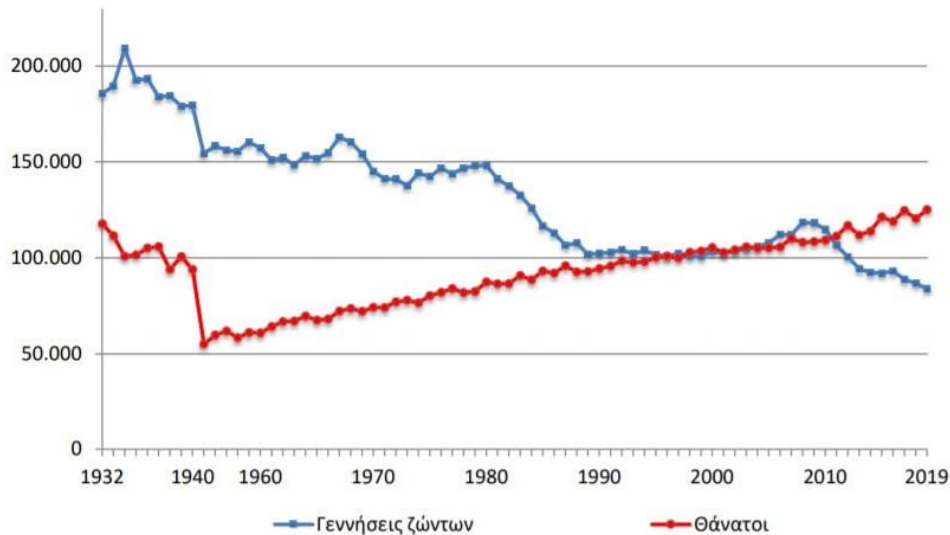
Η κατάσταση που ίσχυε την εποχή εκείνη, στην ουσία μαρτυρούσε την πολύ μεγάλη διαφορά ανταγωνιστικότητας που υπήρχε μεταξύ των περιφερειακών χωρών και των χωρών του πυρήνα της Ευρωζώνης. Η χρηματοδότηση αυτή συνέχισε να υφίσταται για πολλά χρόνια, με τις ευλογίες και τις υπεραισιόδοξες προβλέψεις των αγορών για τη μελλοντική πορεία των επιμέρους οικονομιών. Το σημαντικότερο στοιχείο όμως της υπερβολικής αύξησης της εγχώριας ζήτησης και της πιστωτικής επέκτασης, είναι η άνιση κατανομή των πόρων αυτών στους επιμέρους κλάδους της οικονομίας. Για παράδειγμα, στην Ελλάδα, αλλά και στις περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης, ο κατασκευαστικός κλάδος βίωσε μία άνευ προηγουμένου άνθηση. Γίνεται λοιπόν σαφές πως κατά τη δεκαετία του 2000, η Ελλάδα είχε επιλέξει ένα μοντέλο οικονομικής πολιτικής, το οποίο εγγυόταν βραχυπρόθεσμα υψηλά επίπεδα οικονομικής ευμάρειας, τα οποία όμως δεν ήταν σε καμία περίπτωση εφικτό να διατηρηθούν και μακροπρόθεσμα. Σαν ένα γενικότερο συμπέρασμα λοιπόν θα μπορούσε να ειπωθεί πως όλες οι περιφερειακές χώρες της Ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, είχαν ήδη προδιαγράψει τη μελλοντική δυσχερή τους θέση, από το 2008, όταν ξέσπασε η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση. Δηλαδή, δεν ήταν η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση η οποία δημιούργησε τα οικονομικά προβλήματα στις χώρες αυτές. Τα προβλήματα αυτά χιτίζονταν σταδιακά για πάρα πολλά χρόνια. Η παγκόσμια κρίση έδρασε απλά σαν επιταχυντής, φανερώνοντας άμεσα τις αδυναμίες κάθε χώρας.

Συνεπώς, προκύπτει το συμπέρασμα πως τα οικονομικά προβλήματα της χώρας δημιουργήθηκαν από ένα μίγμα παραγόντων, όπως: (Χαρδούβελης, 2009)

- Η μεγάλη συγκέντρωση των πολιτών της χώρας αλλά και των οικονομικών δραστηριοτήτων γύρω από την Αθήνα και τη Θεσσαλονίκη (αστικοποίηση), η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη δυσκολία των μετακινήσεων και των μεταφορών, επηρεάζοντας αρνητικά την αποδοτικότητα της οικονομικής δραστηριότητας. Το γεγονός αυτό οδήγησε επίσης σε μεγάλη ανισότητα όσον αφορά τα εισοδήματα και τον τρόπο ζωής μεταξύ του πληθυσμού της χώρας, συρρικνώνοντας την κοινωνική ευημερία των κατοίκων της περιφέρειας, δημιουργώντας παράλληλα μια ανισότητα στη προσπάθεια δημιουργίας μιας ανάπτυξης ομοιόμορφα κατανομημένης σε ολόκληρη τη χώρα.
- Η μεγάλη διασπορά που παρατηρείται στους φυσικούς πόρους, αλλά και η γεωγραφική τους θέση υπήρξαν ορισμένοι από τους βασικότερους παράγοντες της χαμηλής ανάπτυξης των περισσότερων ορεινών περιοχών της χώρας, αλλά και των μικρών νησιών.
- Η εμφανώς κακή διαχείριση, που είχε ως συνέπεια τον εξωπραγματικό δανεισμό από το εξωτερικό και κατ' επέκταση τα υπέρογκα ελλείμματα για μία σειρά ετών, όπως αναλύθηκε και παραπάνω, με σαφή την έλλειψη αποδοτικών επενδύσεων, οδήγησε την χώρα σε έναν φαύλο κύκλο μιας χαμηλής ανάπτυξης, συνοδευόμενη από μείωση επενδύσεων και αύξηση της ανεργίας.
- Η πρωτοφανής γιγάντωση του δημοσίου και η μεγάλη ζημιά που αναμενόμενα δημιουργεί στον κρατικό προϋπολογισμό, σε συνδυασμό με το φαινόμενο της γραφειοκρατίας, η οποία με τη σειρά της αποτέλεσε ακόμη έναν βραχά για τη λειτουργία του κράτους.

- Το πολυσυζητημένο ζήτημα του ασφαλιστικού και η ταυτόχρονη γήρανση του πληθυσμού της χώρας, ενέτειναν τις πιέσεις για περισσότερες δαπάνες για συντάξεις και υγειονομική περίθαλψη των κατοίκων της χώρας (Διάγραμμα 2.4).

Διάγραμμα 2.4: Θάνατοι και γεννήσεις στην Ελλάδα



ΠΗΓΗ: Ινστιτούτο Χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού

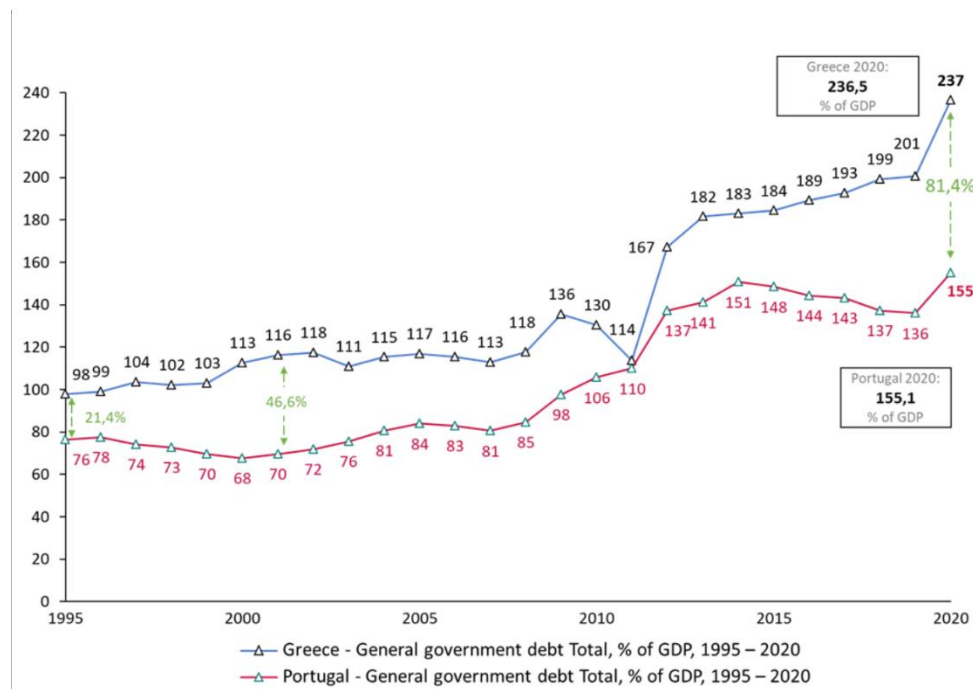
2.3 Ελλάδα: Ορισμένα στοιχεία της κρίσης

Κρίσιμα στοιχεία αποτελούν ορισμένα δημοσιονομικά μεγέθη της χώρας, τα οποία χρίζουν διερεύνησης. Τα πέντε βασικά δημοσιονομικά μεγέθη τα οποία χαρακτήριζαν τη χώρα στη κρίση, είναι τα παρακάτω: (Αγγελόπουλος, 2009)

- I. Υπερβολική αύξηση δημοσίου χρέους: Το δημόσιο χρέος αποτελούσε για χρόνια ένα μεγάλο πρόβλημα της χώρας, παραμένοντας σε υψηλά επίπεδα. Το χρέος αυξανόταν διαρκώς εξαιτίας πολλών παραγόντων, όπως για παράδειγμα η δυσκολία του δημοσίου να εισπράξει τους απαιτούμενους φόρους, η πολύ χαμηλή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας, η δαπάνη υψηλών χρηματικών ποσών για τα αμυντικά συστήματα της χώρας κ.ά.. Το μεγαλύτερο μέρος του χρέους σημειώθηκε από την δεκαετία του '80 κι έπειτα, εξαιτίας αφενός του εξωπραγματικού δανεισμού από το εξωτερικό και αφετέρου λόγω της συνεχούς κακής διαχείρισής του από τις κυβερνήσεις που υπήρξαν στην εξουσία κατά τη χρονική αυτή περίοδο. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός πως ο λόγος χρέος / ΑΕΠ το 1980 ήταν στο 28,6%. Από τότε και έπειτα άρχισε να αυξάνεται με ταχύτατους ρυθμούς, φθάνοντας το 1985 στο 54,7%. Σε μόλις πέντε χρόνια δηλαδή το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ υπερδιπλασιάστηκε. Οι κυβερνήσεις ωστόσο συνέχισαν να δανείζονται με τον ίδιο ρυθμό, φθάνοντας έτσι το 1993 το ποσοστό του 111,6%. Από εκείνο το σημείο και μετά υπήρξαν κάποιες σταθεροποιητικές τάσεις, με στόχο την ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση(ΟΝΕ). Στη νέα

χιλιετία η κατάσταση δεν ήταν καλύτερη, καθώς λόγω της συνεχούς κακής διαχείρισης, αλλά και κάποιων άλλων γεγονότων, όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες του 2004 και η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008, είχαν ως συνέπεια τη διατήρηση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ σε υψηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα, το ποσοστό αυτό το 2007 ανερχόταν σε 107% και το 2008 σε 110%, όντας σε παρόμοια επίπεδα με άλλες χώρες της ευρωζώνης, όπως για παράδειγμα με την Πορτογαλία. Το μέλλον αποδείχθηκε ακόμη πιο σκληρό, καθώς το 2020, το ποσοστό αυτό έφτασε στο εντυπωσιακό ποσοστό του 236,5%, ενώ το αντίστοιχο της Πορτογαλίας, με την οποία ακολουθούσε κοινή πορεία για σειρά ετών, ανήλθε στο 155,1%. (Διάγραμμα 2.5) Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός πως η Ελλάδα φιγουράρει στην τρίτη θέση παγκοσμίως στις χώρες με το μεγαλύτερο δείκτη χρέος / ΑΕΠ, όντας σε λίγο καλύτερη μοίρα μόνο από την Ιαπωνία και το Σουδάν. (Πίνακας 2.1)

Διάγραμμα 2.5: Λόγος χρέους/ΑΕΠ Ελλάδας και Πορτογαλίας



ΠΗΓΗ: Ινστιτούτο Χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού

Πίνακας 2.1: Οι χώρες με το μεγαλύτερο λόγο χρέος / ΑΕΠ

Rank (2021)	Country	Debt-to-GDP (2019)	Debt-to-GDP (2020)	Debt-to-GDP (April 2021)
#1	 Japan	235%	256%	257%
#2	 Sudan	200%	262%	212%
#3	 Greece	185%	213%	210%
#4	 Eritrea	189%	185%	176%
#5	 Suriname	93%	166%	157%
#6	 Italy	135%	156%	157%
#7	 Barbados	127%	149%	143%
#8	 Maldives	78%	143%	140%
#9	 Cape Verde	125%	139%	138%
#10	 Belize	98%	127%	135%

ΠΗΓΗ: IMF

- II. Τα δίδυμα ελλείμματα: Οι δύο μεγάλες ανισορροπίες μακροοικονομικού χαρακτήρα της οικονομίας της χώρας, είναι το έλλειμα ανταγωνιστικότητας και η έλλειψη σοβαρής οργάνωσης του κράτους, τα οποία είναι εμφανή στα λεγόμενα “δίδυμα ελλείμματα”, δηλαδή το έλλειμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και το δημοσιονομικό έλλειμα ή αλλιώς έλλειμα γενικής κυβέρνησης. Οι ανισορροπίες αυτές εντοπίζονται εύκολα και στα λεγόμενα “δίδυμα χρέη”, στα οποία περιλαμβάνονται αφενός το δημόσιο και αφετέρου το ιδιωτικό χρέος, το άθροισμα δηλαδή, όλων των επιμέρους ετήσιων ελλειμάτων. Το έλλειμα της ανταγωνιστικότητας χαρακτηρίζεται ως το πρώτο μεγάλο αγκάθι της οικονομίας. Με τον όρο ανταγωνιστικότητα, νοείται το επίπεδο στο οποίο ένα κράτος δύναται να προσφέρει τις υπηρεσίες και τα αγαθά τα οποία καλύπτουν τα κριτήρια των αγορών, σε συνθήκες δίκαιης και ελεύθερης αγοράς. Τα συνεχόμενα ελλείμματα των τρεχουσών συναλλαγών μαρτυρούν την επιδείνωση του ελλείματος ανταγωνιστικότητας της χώρας. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, είναι το άθροισμα όλων των ισοζυγίων (δηλ. εισπράξεις μείον πληρωμές) των αγαθών και των εισοδημάτων, ή αλλιώς το ισοζύγιο των συναλλαγών της χώρας με το εξωτερικό. Τα συνεχιζόμενα ελλείμματα που καταγράφονταν την εποχή εκείνη, οφείλονταν από τη μία στην απώλεια της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας, εξ’ αιτίας βέβαια και της αλλαγής νομίσματος, κι από την άλλη στην μεταστροφή της ζήτησης από παραγωγικά αγαθά σε μη παραγωγικά αγαθά. Συμπερασματικά, η χώρα κατανάλωνε περισσότερα από αυτά που μπορούσε να παράγει. Το ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης, στην ουσία αντιστοιχεί στις δανειακές ανάγκες της κυβέρνησης, και συνήθως βρίσκεται σε άμεση θετική συσχέτιση με το ισοζύγιο

τρεχουσών συναλλαγών. Έτσι δικαιολογείται και η ονομασία των δίδυμων ελλειμάτων.

- III. Μείωση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ: Κατά την περίοδο της κρίσης, το ΑΕΠ της χώρας βίωσε μια διαρκή συρρίκνωση, ως απόρροια των μέτρων που επέβαλαν στη χώρα οι θεσμοί, και πιο συγκεκριμένα η Ευρωπαϊκή Ένωση, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Για μια ολόκληρη τετραετία (2010-2013) το ΑΕΠ της χώρας σημείωνε μείωση, με έτος βάσης το 2010, αρχής γενομένης από το 2010 (-4,9%), στη συνέχεια το 2011 (-7,1%), ακολούθησε το 2012 (-6,6%) για να ολοκληρώσει την τετραετία το 2013 (-3,9%). Το 2014 η χώρα επανήλθε σε θετικά επίπεδα (0,6%).
- IV. Υψηλός πληθωρισμός: Ακόμη ένα εμπόδιο που ταλαιπωρούσε την ελληνική οικονομία σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης, είναι ο πληθωρισμός. Ο πληθωρισμός όταν βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα είναι υπεύθυνος για τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών, τον περιορισμό του πραγματικού εισοδήματος των εργαζομένων, μειώνοντας παράλληλα και τη ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες, έχοντας γενικότερα αρνητική επίδραση στην ανάπτυξη μιας οικονομίας. Την πενταετία 2003-2007 μάλιστα, μια σειρά από παράγοντες, όπως η απότομη αύξηση των τιμών των καυσίμων, η άνοδος των τιμών των περισσότερων εισαγόμενων προϊόντων, η αύξηση στο κόστος εργασίας, η κατακόρυφη άνοδος της φορολογίας, είχαν ως αποτέλεσμα να ωθήσουν το μέσο ετήσιο ρυθμό του πληθωρισμού σε ποσοστό 3,2%, φτάνοντας μάλιστα ακόμη και στο 4,2% το 2008.
- V. Υψηλή ανεργία: Η ανεργία από την άλλη, δεν αποτελούσε διαχρονικό πρόβλημα για την Ελλάδα. Πιο συγκεκριμένα, πριν το 2008, η ανεργία βρισκόταν κοντά στο μέσο όρο της Ευρωζώνης, δηλαδή στο 7,8%. Από τότε και έπειτα όμως, το ποσοστό αυτό αυξανόταν κλιμακωτά, φτάνοντας το 9,5% το 2009 και το 12,5% το 2010. Η συνέχεια έμελλε να είναι ακόμη πιο δύσκολη, φτάνοντας το 2011 το ποσοστό 17,7%, το 2012 το 24%, ενώ το 2013 το ποσοστό-ρεκόρ του 27,3%. Αξιοσημείωτη είναι η ανεργία που υπήρχε στους νέους, με το ποσοστό να εκτινάσσεται στο 50%.

2.4 Η Ελλάδα των μνημονίων

Η πενταετία 2010 – 2015 χαρακτηρίζεται από πολλούς ως η χειρότερη πενταετία της σύγχρονης ιστορίας της χώρας, καθώς στο διάστημα αυτό η Ελλάδα βρισκόταν υπό το έλεος των μέτρων και των δανείων από μία σειρά θεσμών, με κυριότερους την Ευρωπαϊκή Ένωση, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, αλλά και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, υπογράφοντας δανειακά πακέτα που στο άθροισμά τους αγγίζουν το

αστρονομικό ποσό των 300 δισεκατομμυρίων ευρώ. Συνολικά η χώρα υιοθέτησε τρία πακέτα στήριξης, τα οποία ονομάστηκαν στη συνέχεια ως μνημόνια, με το πρώτο να υπογράφεται το 2010, το δεύτερο το 2012 και το τρίτο το 2015. Αξιοσημείωτο στοιχείο της περιόδου εκείνης αποτελούν επίσης οι συνεχόμενες αλλαγές στο πολιτικό τοπίο, με τις κυβερνήσεις να αλλάζουν συνεχώς, κόμματα με μεγάλη ιστορία να οδηγούνται σε συρρίκνωση και νέα κόμματα να έρχονται στο προσκήνιο και μάλιστα να πρωταγωνιστούν. Αναλυτικότερα: (Σταϊκούρας, Τσακαλώτος, 2019)

Πρώτο μνημόνιο

Το 2010 αποτελεί έτος ορόσημο για την ιστορία της Ελλάδας, αφού αποτελεί τη χρονιά στην οποία η χώρα υπέκυψε στις πιέσεις των θεσμών, σε συνδυασμό με τη δυσχερή θέση στην οποία βρισκόταν. Στις αρχές Μαΐου λοιπόν, η χώρα επισυνάπτει με μία τριμερή κοινοπραξία θεσμών, η οποία ονομαζόταν Τρόικα και περιλάμβανε το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.), το πρώτο της μνημόνιο. Η δέσμη αυτή μέτρων στήριξης αποσκοπούσε στην επιστροφή της χώρας στην ανάπτυξη και την ανταγωνιστικότητα, και η διάρκειά της ορίστηκε στα τρία έτη, και συγκεκριμένα από τις 2 Μαΐου έως τον Ιούνιο του 2013.

Προκειμένου να επιτευχθεί ο παραπάνω στόχος, η χώρα θα έπρεπε να εφαρμόσει ορισμένα μέτρα και να επιτύχει κάποιους στόχους, όπως μεταρρυθμίσεις για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αποκρατικοποιήσεις, συγχωνεύσεις μεταξύ των τμημάτων του δημοσίου, σημαντικές αλλαγές στο ασφαλιστικό, διάφορες δημοσιονομικές προσαρμογές, κρίσιμες αλλαγές στην αγορά εργασίας κ.ά.. Το πακέτο αυτό προέβλεπε στήριξη ύψους 110 δισεκατομμυρίων ευρώ, εκ των οποίων τα 80 δισ. θα εκταμιεύονταν από την ΕΕ και τα υπόλοιπα 30 από το ΔΝΤ. Εν τέλει όμως, εκταμιεύθηκαν συνολικά 73 δισ. ευρώ, 52,9 δισ. προερχόμενα από την ΕΕ και 20,1 δισ. από το ΔΝΤ, και το πρόγραμμα έληξε το Φεβρουάριο του 2012. Για την επίτευξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, συστάθηκε το 2011 το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), το οποίο υπάρχει μέχρι και σήμερα.

Σε συνδυασμό με το πακέτο στήριξης όμως, η χώρα έπρεπε να εφαρμόσει μία σειρά από σκληρά μέτρα. Μερικά από αυτά είναι η κατάργηση του 13ου και 14ου μισθού, η κατάργηση της 13ης και της 14ης σύνταξης, η περικοπή ορισμένων επιδομάτων, η σταδιακή αύξηση του ΦΠΑ, η αύξηση του φόρου στα καύσιμα, τα ποτά και τα τσιγάρα, αύξηση στις αντικειμενικές αξίες των ακινήτων κ.ά. Ιδιαίτερα σημαντικές ήταν οι μεταρρυθμίσεις στο εργασιακό, καθώς αύξησε το όριο απολύσεων, αύξησε το όριο συνταξιοδότησης για τις γυναίκες στα 65 έτη, και γενικότερα ήταν μια πρώτη ένδειξη ότι σφίγγει ο κλοιός των μέτρων στη χώρα.

Ιδιαίτερα αρνητικό στοιχείο βέβαια, ίσως το πιο αρνητικό όλων, αποτέλεσε το PSI. Το Private Sector Involvement (PSI), είναι στην ουσία η συμμετοχή του Ιδιωτικού τομέα, όπως των τραπεζών, των επενδυτικών ταμείων ή ακόμη και των μεμονωμένων επενδυτών, στην προσπάθεια περιορισμού του δημοσίου χρέους μιας χώρας, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η αποδοχή της διαδικασίας από όλους τους εμπλεκόμενους φορείς. Στην Ελλάδα εν προκειμένω, το PSI αποφασίστηκε από τη σύνοδο των χωρών της ευρωζώνης, και πρότεινε στους κατόχους των ομολογιών ανταλλαγή των ομολογιών αυτών με νέες, με παράλληλο “κούρεμα” της ονομαστικής τους αξίας κατά

21%, το οποίο ωστόσο απέτυχε. Η δεύτερη και τελική πρόταση αφορούσε την ίδια διαδικασία, αλλά αυτή τη φορά με κούρεμα 50%. Το συγκεκριμένο πρόγραμμα ολοκληρώθηκε τον Μάρτιο του 2012. (Σταϊκούρας, 2019)

Δεύτερο μνημόνιο

Το δεύτερο μνημόνιο τέθηκε προς ψήφιση στις 13 Φεβρουαρίου 2012, και προέβλεπε να εκχωρηθούν 172,7 δισεκατομμύρια ευρώ, εκ των οποίων 120,3 προερχόμενα από την ΕΕ, 9,9 από το ΔΝΤ, επιπλέον 8,2 από το ΔΝΤ με το πρόσχημα της έκτακτης χρηματοδότησης και 34,3 τα οποία δεν εκταμιεύτηκαν από το πρώτο μνημόνιο. Η χρονική του διάρκεια ορίστηκε αρχικά σε 34 μήνες, δηλαδή μέχρι τον Δεκέμβριο του 2014. Εν τέλει, το πακέτο που χορηγήθηκε ήταν της τάξεως των 153,7 δισεκατομμυρίων ευρώ, εκ των οποίων 141,8 προέρχονταν από την ΕΕ και 11,9 από το ΔΝΤ, ενώ το πρόγραμμα έληξε με καθυστέρηση έξι μηνών, τον Ιούνιο του 2015. Επιπροσθέτως, τον Φεβρουάριο του 2012 επισυνάφθηκε συμφωνία για κούρεμα του 53,5% του χρέους της χώρας. (Τσακαλώτος, 2019)

Ωστόσο, και το δεύτερο πακέτο στήριξης περιλάμβανε μια σειρά από σημαντικά και αυστηρά μέτρα, αυστηρότερα και από αυτά που περιλάμβανε το πρώτο, με το δημόσιο και το συνταξιοδοτικό να έχουν και πάλι την τιμητική τους. Αναλυτικότερα, ορισμένα από τα μέτρα αυτά ήταν η περαιτέρω μείωση του κατώτατου μισθού κατά 22%, από 751€ σε 586€, η κατάργηση σχεδόν 150.000 θέσεων του ελληνικού δημοσίου, περαιτέρω περικοπές σε συντάξεις, επιδόματα και δαπάνες υγείας, μεγάλη αύξηση στα εισιτήρια των μέσων μαζικής μεταφοράς, της τάξεως του 25%, κλείσιμο 200 εφοριών και την αναμεταξύ τους συγχώνευση, κατάργηση χαμηλού ΦΠΑ στα νησιά κ.ά.. Μέσα σε όλα αυτά, η χώρα χαρακτηρίζεται εκ νέου από συνεχής πολιτικές αναταραχές, που έχουν ως αποτέλεσμα τη συγκρότηση κυβέρνησης συνεργασίας και εθνικής ενότητας. (Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2012)

Κυριότερο στοιχείο της περιόδου εκείνης ήταν οι δυσμενείς προσδοκίες του πληθυσμού για την μελλοντική εξέλιξη της οικονομίας της χώρας, αναγκάζοντάς τους να αναβάλλουν διαρκώς τις επενδυτικές τους αποφάσεις. Το γεγονός αυτό πυροδοτούσε το φαύλο κύκλο της ύφεσης στη χώρα, και μάλιστα αποτελούσε το χειρότερο δυνατό σενάριο για την ηγεσία της εποχής, η οποία περίμενε μια σαφώς καλύτερη αντιμετώπιση. Με τον τρόπο αυτό λοιπόν, η δημοσιονομική πολιτική υπονομευόταν, πράγμα που στην ουσία μεταφραζόταν αυτόματα στην διόγκωση των διδύμων ελλειμάτων. Μετά το κράτος, κύριοι αποδέκτες του ελλείματος της αξιοπιστίας των Ελλήνων ήταν οι τράπεζες, οι οποίες παρατηρούσαν μια συνεχόμενη εκροή καταθέσεων τόσο με προορισμό το εξωτερικό, αλλά και για πληρωμή χρεών προς το δημόσιο ή ακόμη και για αποπληρωμή δανείων που οι ίδιες είχαν χορηγήσει.

Κατά τα επόμενα δύο έτη, η κατάσταση είχε πρόσημο θετικό μετά από πολλά χρόνια για τη χώρα, καθώς το 2013 τα αποτελέσματα της δημοσιονομικής προσαρμογής ήταν άκρως ικανοποιητικά για την εποχή, με τη χώρα να σημειώνει το περίφημο πρωτογενές πλεόνασμα, αλλά και πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, ανακόπτοντας έτσι το φρενήρη ρυθμό της ύφεσης και δίνοντας για πρώτη φορά στη διάρκεια της κρίσης τη δυνατότητα στο ευρύ κοινό να ατενίζει το μέλλον με μεγαλύτερη αισιοδοξία. Η εν μέρει ανάκτηση της εμπιστοσύνης αποτυπώθηκε και στην πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας από τον οίκο Moody's κατά δύο βαθμίδες, παραμένοντας ωστόσο σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Επίσης, ακόμη

μία απόδειξη αποτέλεσε η μείωση των spreads των ελληνικών ομολόγων, τα οποία επίσης βρίσκονταν σε πολύ υψηλά επίπεδα. Τέλος, το μοντέλο των αποκρατικοποιήσεων προχωρούσε με γοργούς ρυθμούς, ενώ παράλληλα για τις ελληνικές τράπεζες προωθήθηκε το σχέδιο της ανακεφαλαιοποίησης.

Την ίδια στιγμή, στην Ευρώπη αποφασίσθηκαν μερικές βαρυσήμαντες θεσμικές αλλαγές με το πρόσχημα της προστασίας των τραπεζών και των γενικότερων ανισορροπιών μιας οικονομίας. Μία τέτοια αλλαγή αποτελεί αδιαμφισβήτητη η οδηγία προς τις τράπεζες, η οποία προβλέπει τη διάσωση τους με τις καταθέσεις των πελατών τους, το λεγόμενο bail-in, εφόσον βέβαια αυτές είναι εγγυημένες και πάνω από το ποσό των 100.000€. Όλες οι υπόλοιπες καταθέσεις εξακολουθούσαν να παραμένουν ασφαλείς.

Τρίτο μνημόνιο

Σύμφωνα με τις εξαγγελίες για το δεύτερο μνημόνιο, προβλεπόταν η λήξη του στα τέλη του δευτέρου εξαμήνου του 2014. Ωστόσο, οι πολιτικές αναταραχές κυριαρχούσαν για ακόμη μία φορά στη χώρα, με μία νέα κυβέρνηση να βρίσκεται στο προσκήνιο αυτή τη φορά. Ως συνέπεια όλων αυτών, το δεύτερο πρόγραμμα στήριξης οδηγήθηκε έξω από τα χρονικά όρια που είχαν αρχικά τεθεί. Μάλιστα, η νέα κυβέρνηση ακολούθησε έναν ασυνήθιστο τρόπο να διεκδικήσει καλύτερους όρους από τους δανειστές, καθυστερώντας την αποπληρωμή των δόσεων και διαμηνύοντας πως η έξοδος από τα προγράμματα είναι ο κύριος στόχος της χώρας. Η κορυφή του παγόβουνου μάλιστα της πολιτικής αυτής υπήρξε το δημοψήφισμα προς τον ελληνικό λαό για την ψήφιση ή μη ενός νέου μνημονίου, καθώς οι πόροι είχαν τελειώσει και η αποπληρωμή του δευτέρου μνημονίου είχε ήδη καταστεί έξι μήνες ληξιπρόθεσμη. Οι πιστωτές από τη μεριά τους, έδειχναν μια πιο σκληρή στάση εν συγκρίσει με τα δύο προηγούμενα προγράμματα, γεγονός που αποτυπωνόταν και από τις προτάσεις τους, οι οποίες γίνονταν όλο και πιο σκληρές για την Ελλάδα. (Βαρουφάκης, 2017)

Από τη μεριά των πιστωτών λοιπόν, ξεκαθαρίστηκε η θέση πως στο ερώτημα του δημοψηφίσματος θα δινόταν παράλληλα απάντηση και στο εάν η Ελλάδα θα παρέμενε εντός ή εκτός της Ευρωζώνης. Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν μια πρωτοφανής για τα δεδομένα της χώρας αντίδραση των πολιτών της, οι οποίοι έσπευδαν στα ATM και έκαναν αναλήψεις μετρητών σε καθημερινή βάση, με αποτέλεσμα αφενός οι τράπεζες να κατεβάσουν ρολά για λίγες ημέρες και αφετέρου να επιβληθούν περιορισμοί στην ανάληψη κεφαλαίων σε μόλις 60 ευρώ ανά ημέρα, το περίφημο capital control. Ενώ λοιπόν η χώρα ακροβατούσε σε τεντωμένο σχοινί και βρισκόταν εκτός προγράμματος στήριξης, το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος ήταν το “Όχι”, και μάλιστα σε ποσοστό 62%, ωθώντας έτσι την κυβέρνηση στην απόρριψη του προτεινόμενου τρίτου πακέτου βοήθειας. (Τσακαλώτος, 2019)

Το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος έμελλε να έχει μηδενικό αντίκτυπο εν τέλει, καθώς ακριβώς ένα μήνα μετά και έπειτα από αφόρητες πιέσεις από τους θεσμούς, την αντιπολίτευση αλλά και τα οικονομικά προβλήματα της χώρας, σε συνδυασμό με την απειλή αποπομπής από την Ευρωζώνη, η Βουλή των Ελλήνων υπερψήφισε τελικά την πρόταση των δανειστών και το τρίτο μνημόνιο ήταν πλέον γεγονός. Η διάρκεια του ορίστηκε σε 36 μήνες και περιλάμβανε την εκταμίευση συνολικά 86 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί πως στα χρήματα αυτά είχαν υπολογιστεί και 25 δισεκατομμύρια ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών.

Όπως και στα δύο προηγούμενα μνημόνια, έτσι και στο τρίτο, προβλέπονταν μια σειρά από μεταρρυθμίσεις, ακόμη πιο αυστηρές από τις προηγούμενες. Οι χαρακτηριστικότερες από αυτές ήταν οι αυξήσεις των εισφορών υγείας στις συντάξεις, η αύξηση του ΦΠΑ σε πάρα πολλά προϊόντα από 13% σε 23%, άνοδος στον φορολογικό συντελεστή των επιχειρήσεων από 26% σε 29%, κατάργηση των φοροαπαλλαγών για τους αγρότες, αύξηση των φόρων στα τυχερά παίγνια, η προκαταβολή φόρου του επόμενου έτους έφτασε στο εντυπωσιακό ποσοστό του 100%, και, τέλος, η αύξηση του φόρου στα ποτά, τις βενζίνες, τον ΕΝΦΙΑ, τα τέλη κυκλοφορίας κ.ά.. (Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2015)

2.5 Οι Ελληνικές Τράπεζες κατά την περίοδο της κρίσης

2.5.1 Η περίοδος πριν τις ανακεφαλαιοποιήσεις

Κατά τη διάρκεια της κρίσης, και συγκεκριμένα από το 2008, η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) άρχισε να εντείνει την εποπτεία της στις ελληνικές τράπεζες, βαδίζοντας στα χνάρια της ΕΚΤ. Οι αυξημένες απαιτήσεις από τη μεριά της ΤτΕ εντοπίζονταν στη συχνότητα και στο πλήθος των στοιχείων που οι τράπεζες έπρεπε να δηλώνουν προς αυτήν. Αναλυτικότερα, τα στοιχεία που κέντριζαν το ενδιαφέρον της ΤτΕ, αφορούσαν τη ρευστότητα των τραπεζών, την κεφαλαιακή τους επάρκεια, η συνεργασία μεταξύ των τραπεζών για τη διεξαγωγή των λεγόμενων stress tests, δηλαδή ασκήσεις ανακεφαλαιοποίησης αλλά και προσομοίωσης των τραπεζών σε ακραίες καταστάσεις, καθώς και τη σύνταξη νέων επιχειρηματικών σχεδίων, τα λεγόμενα business plans. Αφετηρία των διαδικασιών αυτών αποτέλεσε το 2010, έτος κατά το οποίο έλαβαν χώρα δύο ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, οι οποίες διοργανώθηκαν από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority- EBA), την ΕΚΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission). Η διενέργεια των ασκήσεων αυτών στην ουσία αποσκοπούσε στην εξέταση των επιπτώσεων στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, κατά την εξέλιξη διάφορων σεναρίων που αφορούσαν πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς, επενδυτικό κίνδυνο καθώς και κόστος χρηματοδότησης. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014)

Στην παραπάνω άσκηση συμμετείχαν συνολικά έξι ελληνικές τράπεζες: Alpha Bank, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, Αγροτική Τράπεζα, Τράπεζα Πειραιώς, EFG EUROBANK Ergasias, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. Ο λόγος για τον οποίο επιλέχθηκαν αυτές οι έξι, είναι γιατί αποτελούσαν αθροιστικά το 85% του συνολικού ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών, και το όριο που είχε τεθεί από την EBA ήταν 50%, με προφανή στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας και της προσπάθειας για ανάκτηση της εμπιστοσύνης από το κοινό, καθώς οι τράπεζες είχαν απωλέσει τη δυνατότητα δανεισμού μέσω των αγορών. Τη χρηματοδότηση των Τραπεζών υλοποίησε σε πολύ μεγάλο βαθμό το Ευρωσύστημα, καθώς οι τράπεζες είχαν την ευχέρεια να δανείζονται χωρίς κάποιον περιορισμό. Ωστόσο, τα ποσά που μπορούσαν να δανειστούν οι τράπεζες ήταν αρκετά χαμηλά, καθώς οι εξασφαλίσεις που απαιτούνταν βίωναν μια συνεχή μείωση στην αξία τους ή κάποιες άλλες εξασφαλίσεις που πρότειναν οι τράπεζες δεν γίνονταν αποδεκτές. Έτσι, το 2011, με απόφαση των θεσμών, οι τράπεζες είχαν την ευχέρεια να δανειστούν από τον ELA (Emergency Liquidity Assistance), την έσχατη λύση δανεισμού για όλες τις τράπεζες, ο οποίος

αποτελεί έναν μηχανισμό βραχυχρόνιας ρευστότητας, η διάρκειά της οποίας δεν ξεπερνά συνήθως τους 6 μήνες. Στα θετικά του δανεισμού από τον ELA ήταν ότι δεχόταν μια ευρεία γκάμα εξασφαλίσεων που πρότειναν οι τράπεζες, ενώ στα αρνητικά ότι το κόστος δανεισμού ήταν σημαντικά μεγαλύτερο. (Παρασκευάς Ζαβερδινός, Ζώης Ζαβερδινός, 2015)

Για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος, το 2010 συστάθηκε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), το οποίο είχε αυτοτέλεια τόσο διοικητική όσο και οικονομική και είχε ως κύριο στόχο την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της εποπτείας και της χρηματοδότησης του, εάν αυτό είναι απαραίτητο. Τον Μάρτιο του 2011 ξεκίνησε η διαδικασία του stress test, η οποία εστίασε στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, ο οποίος το 2010 ανερχόταν σε 6% ενώ το 2011 ανερχόταν σε 5%. Κατά την περίοδο αυτή, το τραπεζικό σύστημα είχε δεχθεί πάρα πολλά χτυπήματα, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξάνονταν επικίνδυνα, ενώ παράλληλα η κρίση ρευστότητας μετατράπηκε γρήγορα σε κρίση φερεγγυότητας για τους πελάτες των τραπεζών. Έτσι, αποτελούσε μείζονος σημασίας κίνηση η εκ νέου χαρτογράφηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, προκειμένου να είναι πιο αποδοτικό και σταθερό, προκειμένου να διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο στην πολυπόθητη ανάκαμψη της χώρας.

Πρώτο βήμα της χαρτογράφησης του τραπεζικού συστήματος αποτέλεσε η καταγραφή των απαιτούμενων κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Το δεύτερο βήμα ήταν η αξιολόγηση των τραπεζών που ικανοποιούσαν τα κριτήρια ώστε να ανακεφαλαιοποιηθούν από το ΤΧΣ, και ποιες όχι, γεγονός που θα τις οδηγούσε σε εξυγίανση, προκειμένου να μην έχουν το παραμικρό αντίκτυπο στο τραπεζικό σύστημα. Στην αξιολόγηση αυτή ελήφθησαν υπόψιν οι προοπτικές των τραπεζών να λειτουργήσουν αυτόνομα, με τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας και την προθυμία των μετόχων να επενδύσουν παραπάνω χρήματα να αποτελούν δύο από τις σημαντικότερες παραμέτρους της βιωσιμότητας των τραπεζών. Μερικά άλλα κριτήρια που ελήφθησαν υπόψιν κατά την αξιολόγηση από τους θεσμούς, είναι οι δείκτες αποδοτικότητας, οι δείκτες μεριδίων αγοράς, δείκτης μελλοντικής κερδοφορίας, η ποιότητα της διοίκησης, η ρευστότητα κ.ά.. Αφού πραγματοποιήθηκαν όλα τα προηγούμενα, προέκυψε το τελικό πόρισμα της αξιολόγησης, η οποία εκτιμούσε την μελλοντική κερδοφορία των τραπεζών, καθώς και την ικανότητά τους να αποπληρώσουν το ποσό της ανακεφαλαιοποίησης. Έτσι, διαμορφώθηκαν τέσσερις μεγάλες συστημικές τράπεζες, οι οποίες έχουν διατηρηθεί μέχρι και σήμερα: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Alpha Bank, EFG EUROBANK Ergasias και Τράπεζα Πειραιώς.

2.5.2 Η περίοδος των ανακεφαλαιοποιήσεων

Η πρώτη ανακεφαλαιοποίηση

Τον Μάιο του 2012, το ΤΧΣ υπέγραψε με τις τέσσερις πλέον συστημικές τράπεζες, σε συνεργασία πάντα με τους θεσμούς, συμβάσεις αύξησης μετοχικού κεφαλαίου ύψους 18 δισεκατομμυρίων ευρώ, τονώνοντας έτσι τη ρευστότητά τους και βελτιώνοντας αισθητά την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ολοκληρώθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2013, ενώ για τις υπόλοιπες μη-συστημικές

τράπεζες, η εξυγίανση προχωρούσε με γοργούς ρυθμούς, ενώ τα υγιή κομμάτια των υπό εξυγίανση τραπεζών θα περνούσαν σε κάποια από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2012)

Στην πρώτη ανακεφαλαιοποίηση, υπήρξε ένα τεράστιο κύμα εξυγιάνσεων και συγχωνεύσεων μεταξύ των τραπεζών, με συνέπεια να μειωθεί δραστικά ο αριθμός τους. Οι τράπεζες που επήλθαν σε ένα από τα παραπάνω καθεστώτα, ήταν οι PROTON Bank, η T Bank, η Συνεταιριστική Τράπεζα Λαμίας, η Συνεταιριστική Τράπεζα Λέσβου-Λήμνου, η Αχαϊκή Συνεταιριστική Τράπεζα, η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, η Τράπεζα Κύπρου, η Λαϊκή τράπεζα, η Ελληνική τράπεζα, η FBB Bank, η Probank, η Συνεταιριστική Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας, η Συνεταιριστική Τράπεζα Δωδεκανήσου, η Συνεταιριστική Τράπεζα Ευβοίας, η Γενική τράπεζα, η Πανελλήνια τράπεζα, και τέλος η Millenium. Επίσης, σχεδόν όλες οι τράπεζες του εξωτερικού που είχαν φυσικά καταστήματα στη χώρα, σταμάτησαν τη λειτουργία τους, πλην της HSBC. Αξίζει να σημειωθεί πως το 2006 υπήρχαν 64 τράπεζες στην Ελλάδα, ενώ μέχρι το 2016 είχαν μειωθεί σε 39, φτάνοντας στις μέρες μας, όπου οι συστημικές τράπεζες είναι μόλις 4.

Η δεύτερη και η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση

Στο δεύτερο εξάμηνο του 2013, και αφού είχαν γίνει όλες οι ανακατατάξεις που επέφερε η πρώτη ανακεφαλαιοποίηση στο τραπεζικό σύστημα, η ΤτΕ προχώρησε στην εκ νέου ανάθεση της διαγνωστικής μελέτης του συστήματος, προκειμένου να αναθεωρήσει τις κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών. Επιπλέον, ο EBA προχώρησε εκ νέου σε διενέργεια stress tests το 2014, τα αποτελέσματα του οποίου πρόδωσαν για ακόμη μία φορά την ανάγκη για κεφαλαιακή ενίσχυση των Ελληνικών τραπεζών, και μάλιστα σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα.

Ύστερα από αυτές τις εξελίξεις, η δρομολόγηση της δεύτερης ανακεφαλαιοποίησης ήταν κάτι παραπάνω από δεδομένη, αυτή τη φορά όμως θα είχε πιο ευνοϊκούς όρους από την πρώτη, μιας και αποφασίστηκε να μην συμμετέχει το ΤΧΣ, και όλη η ανακεφαλαιοποίηση να καλυφθεί από ιδιωτικά κεφάλαια, με τις ευλογίες μάλιστα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Βέβαια, υπήρχε ένα παράθυρο συμμετοχής και του ΤΧΣ, αλλά μόνο στην περίπτωση που δεν συμπληρωνόταν το απαιτούμενο ποσό, το οποίο είχε οριστεί περίπου στα 8,5 δισεκατομμύρια ευρώ, έχοντας μάλιστα ακόμη και τη δυνατότητα του bail-in, να χρησιμοποιήσει δηλαδή τα χρήματα των μη-εγγυημένων ομολογιούχων της εκάστοτε τράπεζας. Έτσι, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου θα επιτυγχανόταν με έκδοση νέων κοινών μετοχών σε σχετικά χαμηλή τιμή, δίνοντας έτσι την ευκαιρία στους ήδη υπάρχοντες μέτοχους να ισχυροποιήσουν τη θέση τους, αλλά και παρέχοντας την ευκαιρία στην τράπεζα να μειώσει δραστικά το ποσοστό του ΤΧΣ στο μετοχολόγιό της. Επίσης, ο νόμος επέτρεπε στο ΤΧΣ να διαθέτει τις μετοχές που ήδη είχε στη διάθεσή του στη δευτερογενή αγορά. (Τσακαλώτος, 2019)

Η δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση στις ελληνικές τράπεζες συνοδεύτηκε από αισιόδοξα μηνύματα, καθώς επικρατούσε μια γενικότερη πολιτική και οικονομική σταθερότητα μετά από πολλά χρόνια στη χώρα, δίνοντας την αίσθηση πως σύντομα η χώρα θα επιστρέψει σε μια προ-κρίσης κανονικότητα. Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες κατάφεραν να αντλήσουν συνολικά 8,3 δισεκατομμύρια ευρώ από ιδιώτες επενδυτές. Ωστόσο, η κατάσταση δεν άργησε ούτε αυτή τη φορά να μετατραπεί σε αρνητική, με νέες πολιτικές και οικονομικές διαταραχές να έρχονται στο προσκήνιο στις

αρχές του 2015, οι οποίες έριξαν για ακόμη μία φορά τη χώρα στα σχοινιά της διαπραγματεύσεως. Χαρακτηριστικότερο πρόβλημα όλων αποτελεί το πρωτοφανές μέτρο των capital controls, γεγονός που οδήγησε τις τράπεζες σε έλλειμα εμπιστοσύνης από την πλευρά των καταθετών.

Με αυτόν τον τρόπο, οι διοικήσεις των τραπεζών, οι οποίες στα τέλη του 2014 ατένιζαν το μέλλον με μεγαλύτερη αισιοδοξία, προσδοκώντας σε ανάπτυξη της οικονομίας, βρέθηκαν μετά από λίγες μέρες ξανά αντιμέτωπες με το φάσμα της απεγνωσμένης αναζήτησης κεφαλαίων, προκειμένου να παραμείνουν βιώσιμες, σε συνδυασμό βέβαια με την ραγδαία αύξηση των κόκκινων δανείων. Η ανάγκη για νέα κεφάλαια ήταν κάτι παραπάνω από εμφανής, ωστόσο οι συνεχείς αναταραχές στο πολιτικό σύστημα και η καθυστέρηση της υπογραφής του τρίτου μνημονίου από την κυβέρνηση, είχαν ως αποτέλεσμα τη συνεχή αναβολή των διαδικασιών της τρίτης ανακεφαλαιοποίησης. Μάλιστα, οι τράπεζες έπρεπε οπωσδήποτε να αντλήσουν τα απαιτούμενα κεφάλαια πριν το πέρας του 2015, καθώς σε διαφορετική περίπτωση υπήρχε ο κίνδυνος κουρέματος των καταθέσεων των πελατών τους ως έσχατη λύση. Η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση τελικά πραγματοποιήθηκε, και περιλάμβανε αγορά μετοχών ύψους 14,4 δισεκατομμυρίων ευρώ, με συμμετοχή τόσο ιδιωτών, όσο και του ΤΧΣ. Μετά και την τρίτη ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η συμμετοχή του ΤΧΣ περιορίζεται ως εξής: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος 40,4%, Τράπεζα Πειραιώς 26,4%, Alpha Bank 11%, και EFG EUROBANK Ergasias 2,4%. (Χαρδούβελης, 2019)

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 2^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ❖ Eurobank Research: Οικονομία και Αγορές-Τρύφων Κολλίντζας, Μιχάλης Ψαλιδόπουλος, Νικόλαος Καραμούζης, Γκίκας Χαρδούβελης, 2009
- ❖ Antzoulatos, Angelos A., Ekaterini Panopoulou and Chris Tsoumas. "Do Financial Systems Converge?", forthcoming (2011), Review of International Economics.
- ❖ Eurobank Research: Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας, Γκίκας Χαρδούβελης, 2009
- ❖ Joanathan Maccarthy, Richard W. Peach: Are Home Prices the Next "Bubble", 2004
- ❖ Η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις στο ελληνικό σύστημα υγείας, Δημήτρης Νιάκος, 2014
- ❖ Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο πολιτισμού, έρευνας και τεκμηρίωσης, Απρίλιος 2014
- ❖ Σημειώσεις καθηγητή Πανεπιστημίου Πειραιώς, Αντζουλάτου Α. Άγγελου
- ❖ OECD Economics Department Working Papers 1151 Schneider J., Giorno Cl. – Economic uncertainties and their impact on activity in Greece compared with Ireland and Portugal
- ❖ The financial crisis and the role of central banks: The experience of the ECB
- ❖ Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series WP 13-8 Zettelmeyer J., Trebesch Chr., Gulati M. – The Greek debt restructuring: an autopsy
- ❖ Αγγελόπουλος Β., (2009). Η Διεθνής Οικονομική Κρίση και η Ελλάδα. Αθήνα, εκδόσεις Economía.
- ❖ Αλογοσκούφης Γ., (2009). Η Ελλάδα μετά την κρίση. Αθήνα, εκδόσεις Καστανιώτη.
- ❖ Βαρουφάκης Γ. (2014). Η Γένεση της Μνημονιακής Ελλάδας. Αθήνα, εκδόσεις Gutenberg.
- ❖ Αργεΐτης, Γ. (2010). Παγκοσμιοποίηση, ΟΝΕ και Οικονομική Προσαρμογή: Η Περίπτωση της Ελλάδας. Αθήνα, Εκδόσεις Τυπωθήτω.
- ❖ Τράπεζα της Ελλάδος: Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, 2014

- ❖ Τι είναι ο μηχανισμός ELA και πότε ενεργοποιείται: (Παρασκευάς Ζαβερδινός, Ζώης Ζαβερδινός- 2015)
- ❖ Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάταξη του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα – Τράπεζα της Ελλάδος, 2012
- ❖ Εφημερίδα της κυβερνήσεως, 2011
- ❖ Ινστιτούτο Χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού
- ❖ Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2012a
- ❖ Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2015
- ❖ Επιτροπή αλήθειας δημοσίου χρέους, 2015
- ❖ https://en.wikipedia.org/wiki/Main_Page
- ❖ <https://www.in.gr/>
- ❖ <https://www.capital.gr/>
- ❖ <https://www.mononews.gr/>
- ❖ <https://www.news247.gr/>
- ❖ <https://www.imf.org/en/Home>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια και Τιτλοποιήσεις

3.1 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια/ανοίγματα στην Ελλάδα

3.1.1 Ορισμοί

Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα

Για τον όρο “μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα” (ΜΕΑ), ο ορισμός που έχει δοθεί είναι αρκετά γενικός, προκειμένου να εντοπίζεται με ευκολία τόσο από τις αρμόδιες αρχές όσο και από όλους τους υπόλοιπους εμπλεκόμενους. Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα λοιπόν θεωρούνται εκείνα τα οποία πληρούν μία από τις παρακάτω δύο προϋποθέσεις: ανοίγματα στα οποία παρατηρείται καθυστέρηση πληρωμής μεγαλύτερη των 90 ημερών, είτε απλά αν ο οφειλέτης εκτιμάται από το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα πως δεν είναι σε θέση να αποπληρώσει τις οφειλές του ακόμη και χωρίς το πέρας του προαναφερθέντος διαστήματος. Άρα, ο ορισμός των ΜΕΑ βασίζεται σε δύο άξονες, της καθυστέρησης και της αβεβαιότητας όσον αφορά την είσπραξη. Η αναγνώριση μιας απαίτησης ως ΜΕΑ λαμβάνει χώρα μόνον στις περιπτώσεις που υπάρχει νόμιμη οφειλή και συνεπώς η πληρωμή είναι υποχρεωτική, και επιπλέον δεν σχετίζεται με το εάν η πληρωμή αυτή αφορά κεφάλαιο, τόκο ή τοκοχρεολυτική δόση. (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα)

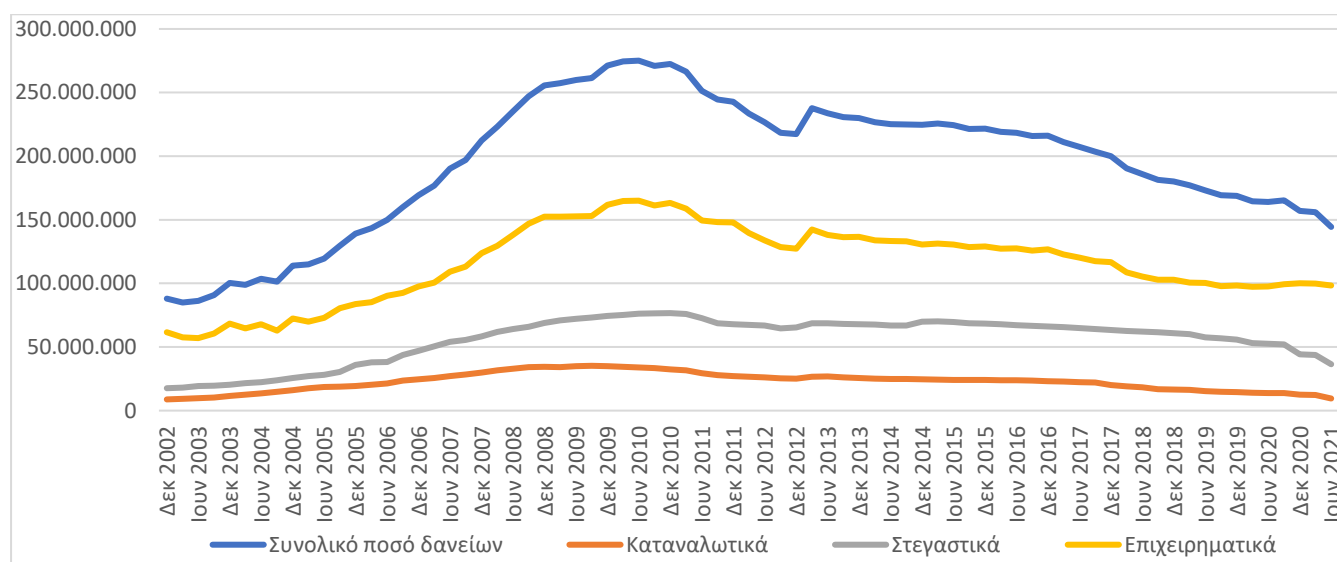
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Για τον όρο “μη εξυπηρετούμενα δάνεια” (ΜΕΔ), ο ορισμός που έχει δοθεί από το ΔΝΤ, είναι επίσης γενικής φύσεως, και περιλαμβάνει τα δάνεια τα οποία: οι οφειλέτες δεν έχουν καταβάλει κάποιο ποσό για 90 ημέρες, είτε οι πληρωμές τόκων δεν έχουν πληρωθεί για 90 ημέρες, είτε υπάρχει τεράστια αβεβαιότητα ότι ο οφειλέτης θα αποπληρώσει τις απαιτήσεις του, ακόμη και χωρίς το πέρας του προαναφερθέντος διαστήματος. Αφού το δάνειο καταστεί ληξιπρόθεσμο, και συνεπώς θα συγκαταλέγεται πλέον στην ευρύτερη κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων δανείων, θα παραμείνει εκεί έως ότου αποπληρωθεί ολοσχερώς, ή ο πελάτης συμφωνήσει να προβεί σε ρύθμιση των οφειλών του. (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο)

3.1.2 Η πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων/ανοιγμάτων στην Ελλάδα

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, η ελληνική αγορά χαρακτηριζόταν από ανάπτυξη, γεγονός που αποτυπωνόταν και από τις χορηγήσεις δανείων από τις τράπεζες την εποχή εκείνη (Διάγραμμα 3.1), ορμώμενες βέβαια και από το γενικότερο κλίμα αισιοδοξίας που πήγαζε διάχυτο το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Στο διάστημα αυτό, ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών ήταν πολύ μεγάλος, με τις τράπεζες να κονταροχτυπιούνται για το ποια θα αποκομίσει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Συνέπεια όλων αυτών ήταν η τεράστια αύξηση του δανεισμού από τη μεριά των τραπεζών προς τη μεριά των πελατών τους. Πιο συγκεκριμένα, μέσω του δανεισμού, τα νοικοκυριά αύξησαν τη ζήτησή τους και παράλληλα την κατανάλωσή τους, και σε συνδυασμό με τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του δανεισμού των επιχειρήσεων. (Anastasiou, D., Bragoudakis, Z. & Malandrakis, I., 2019)

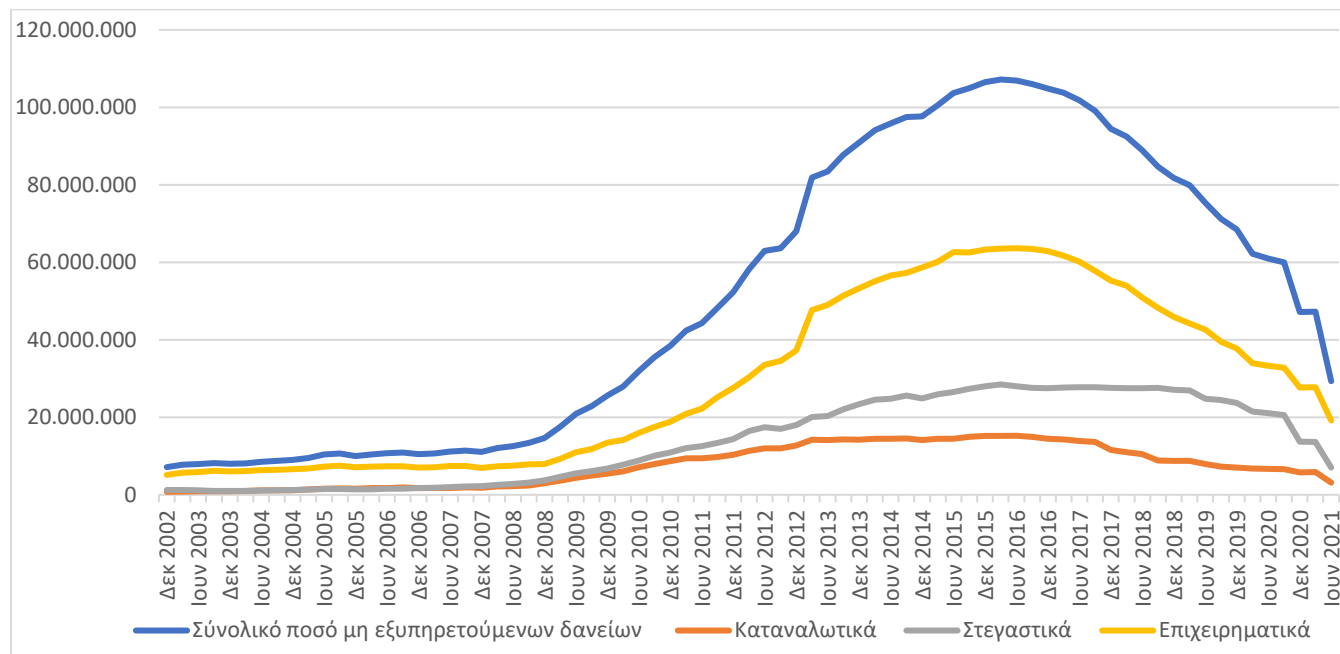
Διάγραμμα 3.1: Ποσό δανείων ανά κατηγορία (2002-2021, σε χιλ. ευρώ)



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδας

Η πιστωτική αυτή επέκταση όμως δεν είχε το αποτέλεσμα που όλοι περίμεναν, καθώς η έκταση που είχε πάρει είχε ως συνέπεια τη δημιουργία τεράστιου όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων, τα οποία έλαβαν και την ονομασία “κόκκινα δάνεια”. Τα κόκκινα δάνεια εμφάνιζαν μία σχετικά σταθερή πορεία μέχρι και τα τέλη του 2007, χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις. (Διάγραμμα 3.2) Το 2008 όμως, έτος εκκίνησης της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, ήταν το έτος κατά το οποίο τα κόκκινα δάνεια άρχισαν να αυξάνονται στην ελληνική αγορά, και μάλιστα με ταχύτετους ρυθμούς. Αξίζει να σημειωθεί πως στην ιεραρχία των κόκκινων δανείων, τη μερίδα του λέοντος κατείχαν τα επιχειρηματικά δάνεια, έπειτα τα καταναλωτικά και τέλος τα στεγαστικά, όσον αφορά τον όγκο των ληξιπρόθεσμων οφειλών. (Τράπεζα της Ελλάδας, 2015)

Διάγραμμα 3.2: Ποσό μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά κατηγορία (σε χιλ. ευρώ)



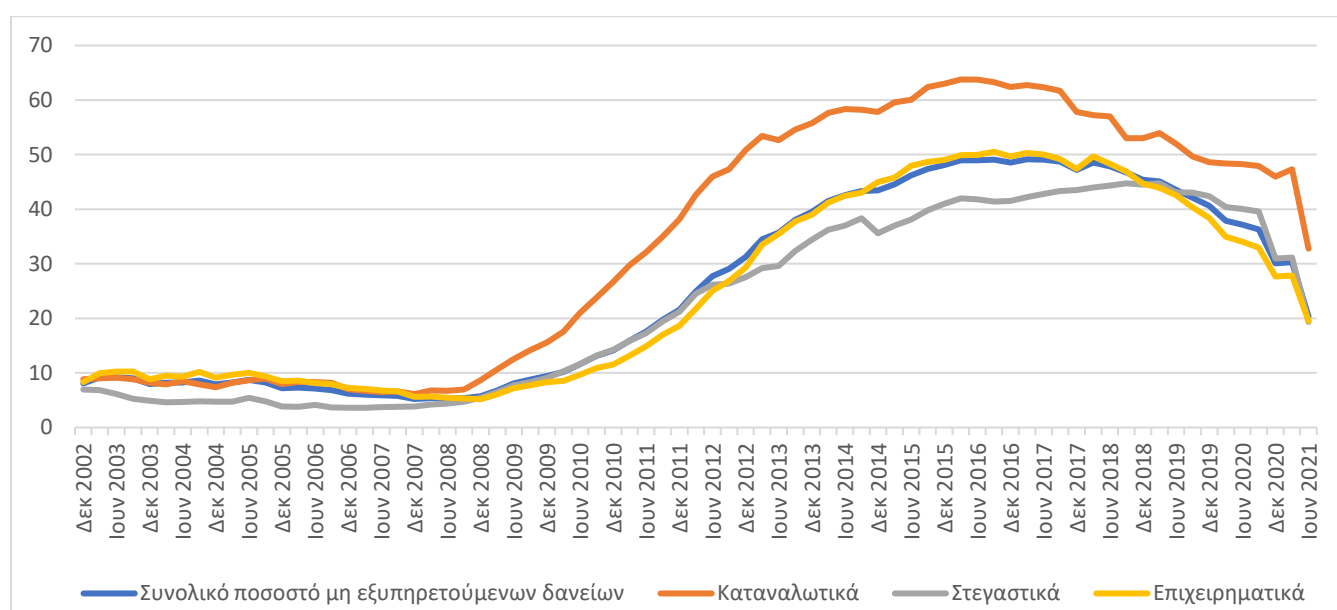
ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδας

Αναλυτικότερα, στο δεύτερο εξάμηνο του 2008, το ποσό των ΜΕΑ ανερχόταν σε 14,622 δισεκατομμύρια ευρώ και αποτελούσε το 5,7% του συνόλου των δανείων. Στα τέλη του 2009, τα ΜΕΑ υπολογίζονταν στο ποσό των 25,633 δισεκατομμυρίων ευρώ και σε ποσοστό 9,5% επί του συνόλου των δανείων, ενώ τον Δεκέμβρη το 2010 το ποσό ανερχόταν σε 38,411 δισεκατομμύρια ευρώ, με το ποσοστό να σκαρφαλώνει για πρώτη φορά σε διψήφια επίπεδα, και πιο συγκεκριμένα σε 14,1%. Από εκεί και πέρα τα κόκκινα δάνεια συνέχισαν να αυξάνονται με φρενήρη ρυθμό την επόμενη τριετία, με το ποσό να φτάνει τα 52,312 δισεκατομμύρια ευρώ στα τέλη του 2011, τα 67,989 δισεκατομμύρια ευρώ στα τέλη του 2012 και τα 90,866 δισεκατομμύρια ευρώ στα τέλη του 2013. Τα αντίστοιχα ποσοστά επί του συνόλου των δανείων ήταν 21,5%, 31,3% και 39,5% για τα έτη 2011, 2012 και 2013 αντίστοιχα.

Η ανοδική αυτή πορεία δεν έμελλε να έχει βραχυχρόνιο χαρακτήρα, καθώς το 2014 το ποσοστό των κόκκινων δανείων ανερχόταν στο εντυπωσιακό ποσοστό του 43,3% σε σχέση με το σύνολο των δανείων που είχαν χορηγηθεί, γεγονός που εξηγεί εν πολλοίς και τον τεράστιο πιστωτικό κίνδυνο των τραπεζών. Κατά το πέρας του α' τριμήνου του 2015 μάλιστα, ο λόγος των κόκκινων δανείων προς τα συνολικά δάνεια ανερχόταν σε 43,5%, με το συνολικό ύψος των ΜΕΑ να ξεπερνά για πρώτη φορά τα 100 δισεκατομμύρια ευρώ. Εκείνη την περίοδο οι τράπεζες αναγκάστηκαν να προβούν άρον άρον σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (ΑΜΚ) και ανακεφαλαιοποιήσεις, με τη συνδρομή του κράτους και του ΤΧΣ, προκειμένου να αντιμετωπίσουν το τεράστιο πρόβλημα των κόκκινων δανείων, αυξάνοντας την κεφαλαιακή τους θέση. Ταυτόχρονα

ακολούθησε και ένα τεράστιο κύμα καταγγελιών από τη μεριά των τραπεζών, που περιλάμβανε περίπου το ήμισυ των ΜΕΑ. Πολλοί ήταν οι κλάδοι που επλήγησαν σφόδρα με συνέπεια να μην είναι σε θέση να αποπληρώσουν τα δάνεια τους, με πρωταγωνιστές τους κλάδους του εμπορίου, των κατασκευών, της βαριάς βιομηχανίας αλλά και της κλωστοϋφαντουργίας. Το δεύτερο εξάμηνο του 2015, το 60% των καταναλωτικών δανείων, το 38,1% των στεγαστικών και το 47,9% των επιχειρηματικών δανείων της χώρας είχαν χαρακτηριστεί ως ΜΕΑ. (Διάγραμμα 3.3) (Τράπεζα της Ελλάδας, 2017)

Διάγραμμα 3.3: Ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων σε σχέση με συνολικά δάνεια



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδας

Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, είναι η άμεση αντίδραση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, οι οποίες ίδρυσαν τμήματα διαχείρισης προβληματικών δανείων. Επιπροσθέτως, η ύφεση που κυριαρχούσε και το γενικότερο κλίμα απαισιοδοξίας, περιόριζαν τις τράπεζες ως προς την εύρεση ποιοτικών λύσεων για την αύξηση του ενεργητικού τους, διατηρώντας έτσι το ποσοστό των ΜΕΑ στα ύψη, όντας το τρίτο τρίμηνο του 2016 στο ποσοστό-ρεκόρ του 49,1%, καθώς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανερχόταν σε 106,026 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ το τα συνολικά δάνεια ανέρχονταν στο ποσό των 215,899 δισεκατομμυρίων ευρώ. (Anastasiou, D., Bragoudakis, Z., & Malandrakis, I., 2019)

Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2016, ανέρχονταν συνολικά σε 126,685 δισεκατομμύρια ευρώ, εκ των οποίων τα 62,913 δισεκατομμύρια, ή το 49,7%, είχαν καταστεί ληξιπρόθεσμα, με τις μικρές και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να πλήττονται περισσότερο. Στα μη εξυπηρετούμενα επιχειρηματικά ανοίγματα, συγκαταλέγονταν οι κλάδοι της εστίασης, των τηλεπικοινωνιών, του αγροτικού τομέα, της μεταποίησης κ.ά.. Ιδιαίτερα χαμηλή

συμβολή στα ΜΕΑ είχαν οι κλάδοι της ενέργειας, της δημόσιας διοίκησης, της ναυτιλίας κ.ά.. Το 2017 ήταν ένα ελπιδοφόρο για τις τράπεζες έτος, στο οποίο κατάφεραν να μειώσουν το απόθεμά τους σε ΜΕΑ κατά 10 δισεκατομμύρια ευρώ, σε σχέση με το αντίστοιχο ποσό στα τέλη του 2016, με τα ΜΕΑ να ανέρχονται στο τέλος του 2017 σε 94,432 δισεκατομμύρια ευρώ. Η μείωση αυτή όμως δεν οφείλεται σε αποπληρωμή των χρεών από την πλευρά των πιστούχων, αλλά σε διαγραφή και πώληση ορισμένων ΜΕΑ.

Τα ΜΕΑ συνέχισαν την πτωτική τους πορεία και το 2018, με το ύψος τους να ανέρχεται σε 81,801 δισεκατομμύρια ευρώ, ως απόρροια του γενικότερου κλίματος αισιοδοξίας που επικρατούσε αλλά και της επιστροφής της χώρας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Επίσης, άξιο αναφοράς είναι το γεγονός πως μόλις μέσα σε δύο χρόνια, οι τράπεζες κατάφεραν να μειώσουν το επίπεδο των ΜΕΑ κατά 23 δισεκατομμύρια δολάρια, γεγονός που χαρακτηρίστηκε ως ιδιαίτερα ενθαρρυντικό από τις αγορές. Φτάνοντας στο Δεκέμβριο του 2019, όπου παρατηρείται ακόμη περισσότερη μείωση των ΜΕΑ, τα οποία ανέρχονταν σε 68,525 δισεκατομμύρια ευρώ, σε σύνολο δανείων ύψους 168,707 δισεκατομμυρίων ευρώ, ή αλλιώς σε ποσοστό 40,6%. Δηλαδή, από το ποσό-ρεκόρ του Μαρτίου του 2016 των 107,196 δισεκατομμυρίων ευρώ ΜΕΑ, έφτασαν στο τέλος του 2019 σε ποσό 41 δισεκατομμυρίων ευρώ χαμηλότερο. Παρόλα αυτά, εξαιτίας της συρρίκνωσης του ενεργητικού των τραπεζών και της μη παροχής νέων δανείων, το ποσοστό των ΜΕΑ προς το σύνολο των δανείων εξακολουθούσε να παραμένει ιδιαίτερα υψηλό. (Τράπεζα της Ελλάδας, 2021)

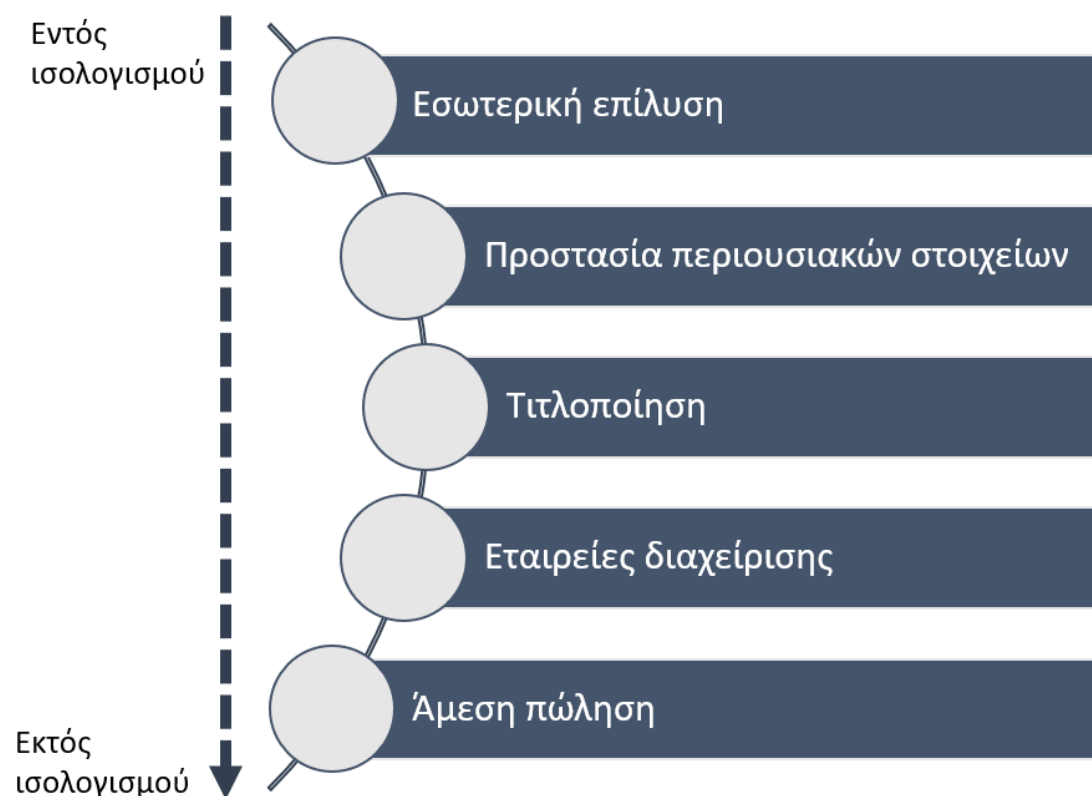
Εκείνη την εποχή κάνουν αισθητή την παρουσία τους στην ελληνική αγορά και οι εταιρείες ειδικού σκοπού, με τις ευλογίες της ΤτΕ, αποτελώντας μία συστημική λύση του προβλήματος, μέσω της μεταβίβασης των κόκκινων δανείων από τις τράπεζες σε αυτές. Επίσης, δόθηκε εντολή στα τραπεζικά ιδρύματα να εντείνουν τις προσπάθειες τους για αναδιάρθρωση των βιώσιμων επιχειρήσεων, συνεργασία μεταξύ τους για την επίλυση των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι πελάτες με οφειλές σε παραπάνω από μία τράπεζες, τη σωστή μεταχείριση των στρατηγικών κακοπληρωτών κ.ά.. Μαζί με αυτά πρέπει να συνυπολογιστούν και οι τιλοποιήσεις των δανείων από τις τράπεζες, οι οποίες έμελλε να αποτελέσουν τη σωσίβια λέμβο τους στην προσπάθειά τους να ξεφορτωθούν το δυσβάσταχτο φορτίο των κόκκινων δανείων. Το 2019 χαρακτηρίστηκε ως έτος σημαντικών εξελίξεων για τον τραπεζικό τομέα.

Όλα τα παραπάνω είχαν ως αποτέλεσμα την περαιτέρω μείωση των ΜΕΑ τόσο το 2020 όσο και το 2021, με το συνολικό τους ποσό να ανέρχεται σε 61,025 δισεκατομμύρια ευρώ και ποσοστό 37,2% επί του συνόλου των δανείων τον Ιούνιο του 2020, ενώ τον αντίστοιχο μήνα του 2021 τα ΜΕΑ ανέρχονταν στο ποσό των 29,368 δισεκατομμυρίων ευρώ και στο ποσοστό του 20,3% επί του συνόλου των δανείων. Κυρίαρχο ρόλο στη μείωση αυτή διαδραμάτισαν οι τιλοποιήσεις, καθώς μέσα σε λιγότερο από 2 χρόνια, μείωσαν το ύψος των ΜΕΑ από 68 δισεκατομμύρια ευρώ σε 29, περισσότερο δηλαδή από 50% μείωση.

3.2 Τρόποι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων/ανοιγμάτων

Η διαχείριση και η προσπάθεια εύρεσης λύσης για τον τεράστιο όγκο των ΜΕΑ, τα οποία καθίστανται ως επιβλαβή στους ισολογισμούς των τραπεζών, αποτέλεσε τη δεκαετία του 2010 πρόβλημα μείζονος σημασίας και αντικείμενο συνεχούς διαπραγμάτευσης για τις τράπεζες και τους θεσμούς της Ευρώπης. Οι τράπεζες λοιπόν κλήθηκαν να έρθουν αντιμέτωπες με μία εκ των πιο σημαντικών στρατηγικών αποφάσεων της σύγχρονης ιστορίας τους, καθώς ο τρόπος με τον οποίο θα επέλεγαν να διαχειριστούν τα κόκκινα δάνειά τους έμελλε να αποβεί καθοριστικός για τη μετέπειτα πορεία τους, χαράσσοντας παράλληλα και τα απαραίτητα επιχειρηματικά τους σχέδια (business plans). Οι πλέον συνηθισμένοι τρόποι διαχείρισης των κόκκινων δανείων, διακρίνονται σε δύο κύριες κατηγορίες: στην πρώτη κατηγορία τα δάνεια παραμένουν στον ισολογισμό της τράπεζας, ενώ στη δεύτερη τα δάνεια απομακρύνονται από τον ισολογισμό των τραπεζών. Στις δύο αυτές κύριες κατηγορίες, υπάρχουν πέντε υποκατηγορίες: Εσωτερική επίλυση (Internal workout), προστασία περιουσιακών στοιχείων (Asset protection scheme-APS), τιτλοποίηση (Securitization & synthetic securitization), εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Asset management companies), και άμεση πώληση (Direct sale). (Διάγραμμα 3.4)

Διάγραμμα 3.4: Τρόποι διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων



ΠΗΓΗ: European Systemic Risk Board: Resolving non-performing loans in Europe, 2017

Κάθε ένας από τους παραπάνω 5 τρόπους είναι κατάλληλος για συγκεκριμένες κατηγορίες δανείων και περιουσιακών στοιχείων, προσφέροντας διαφορετικά οφέλη και επιφέροντας διαφορετικό κόστος εν συγκρίσει με τα υπόλοιπα. Συνεπώς οι τράπεζες πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές στη λήψη της στρατηγικής τους απόφασης, προκειμένου να μεγιστοποιήσουν τα οφέλη τους και να ελαχιστοποιήσουν τις ζημιές τους από τη διαχείριση των κόκκινων δανείων. Αναλυτικότερα: (European Systemic Risk Board (ESRB), 2017)

Εσωτερική επίλυση

Με την επιλογή της στρατηγικής της εσωτερικής διαχείρισης και επίλυσης του προβλήματος των ΜΕΑ, οι τράπεζες αποφασίζουν να διατηρήσουν το χαρτοφυλάκιο των ΜΕΑ στον ισολογισμό τους και να προσπαθήσουν να εντοπίσουν μόνοι τους τη λύση. Η στρατηγική αυτή κρίνεται ως ιδιαίτερα επικίνδυνη, καθώς είναι ιδιαίτερα απαιτητική, και σε συνδυασμό με το γεγονός πως οι τράπεζες δεν έχουν έμφυτη την τεχνογνωσία διαχείρισης τέτοιου είδους καταστάσεων, αυξάνουν τον κίνδυνο διόγκωσης του προβλήματος και μάλιστα σε μικρό χρονικό διάστημα. Εάν βέβαια ο όγκος των ΜΕΑ δεν κρίνεται απαγορευτικός, οι τράπεζες μπορούν να ιδρύσουν ένα εξειδικευμένο τμήμα διαχείρισής τους, το οποίο έχει λάβει την ονομασία “Bad Bank”, και κύρια δραστηριότητά του είναι ο διαχωρισμός του ωφέλιμου φορτίου του ισολογισμού της τράπεζας από το μη ωφέλιμο. Έτσι, η τράπεζα δεν επιτυγχάνει μόνο τη μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης, αλλά έχει και τη δυνατότητα να ξεφορτωθεί τα “βαρίδια” των ΜΕΑ από τον ισολογισμό της, τα οποία θα βαραίνουν από εκεί και έπειτα αποκλειστικά τη Bad Bank.

Σε λογιστικούς όρους, η σύσταση της νέας τράπεζας που θα επωμιστεί όλο το βάρος των ΜΕΑ, γίνεται με τη διάσπαση των μετοχών που είχαν ληφθεί από την τράπεζα για τη διαχείριση των ΜΕΑ, ενώ παράλληλα αναμένεται να ανήκει στον όμιλο της τράπεζας, και όλα τα περιουσιακά της στοιχεία θα είναι στην ουσία τα περιουσιακά στοιχεία όλων των κόκκινων δανείων που θα διαχειρίζεται από τη στιγμή εκείνη κι έπειτα. Για να πραγματοποιηθούν όλα τα παραπάνω βέβαια, πρέπει να ξεπεραστούν μια σειρά από διαδικασίες, οι οποίες είναι πολύπλοκες και χρονοβόρες στις περισσότερες των περιπτώσεων, γεγονός που καθιστά την επιλογή της εσωτερικής επίλυσης ως μία εκ των εσχάτων λύσεων για τις τράπεζες. Οι νομικές διαδικασίες καθώς και το ρυθμιστικό πλαίσιο είναι οι δύο κυριότεροι επιβραδυντικοί παράγοντες του τρόπου αυτού επίλυσης, οι οποίοι όμως είναι απαραίτητοι για τη διεξαγωγή του. Σε κάθε περίπτωση, δεν παύει να αποτελεί μία αξιόπιστη λύση για τις τράπεζες, προβάλλοντας τη διαφάνειά τους.

Προστασία περιουσιακών στοιχείων

Μία άλλη μέθοδος διαχείρισης των ΜΕΑ, είναι η προστασία των περιουσιακών στοιχείων (APS). Στην ουσία, μέσω της μεθόδου αυτής, ο πωλητής του APS εγγυάται

μια είδους ασφάλεια προστασίας στον αγοραστή, μέσω χρηματικής αποζημίωσης, για τις πιστωτικές ζημιές που ενδέχεται να προκύψουν από ένα χαρτοφυλάκιο, όταν οι ζημιές αυτές υπερβούν ένα προκαθορισμένο ανώτατο όριο, με τα εγγυημένα αυτά περιουσιακά στοιχεία να βρίσκονται στον ισολογισμό του αγοραστή. Η τράπεζα λοιπόν, προσπαθεί να διενεργήσει έναν πιστωτικό έλεγχο στα δάνεια που κατέχει, χωρίζοντάς τα έτσι σε βαθμίδες ανάλογα με το πόσο επικίνδυνα είναι, προσπαθώντας βέβαια να πουλήσει σε άλλες τράπεζες αυτά με τον μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα δύσκολο, λόγω και της ασύμμετρης πληροφόρησης που κυριαρχεί στον εν λόγω κλάδο.

Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο το δημόσιο εμπλέκεται αρκετά συχνά σε τέτοιου είδους συναλλαγές, διευκολύνοντας και επιταχύνοντας τις διαδικασίες, καθώς παρέχει κρατική εγγύηση στα προβληματικά χαρτοφυλάκια. Έτσι, διασφαλίζεται πως όλοι οι συμβαλλόμενοι αναμένεται να έχουν όφελος από αυτή τη συναλλαγή. Από τον πωλητή και τον αγοραστή του προβληματικού χαρτοφυλακίου, μέχρι και τους δανειολήπτες που ενέχονται στο χαρτοφυλάκιο αυτό. Επίσης, με τον τρόπο αυτό, το κράτος έχει άμεσο ενδιαφέρον για τέτοιου είδους συναλλαγές, καθώς από αυτό καθορίζεται και η πιστοληπτική του αξιολόγηση, αυξάνοντας έτσι την επιτήρησή του προς τους τραπεζικούς οργανισμούς. Η μέθοδος αυτή ακολουθήθηκε κατά κόρον από τις υπό κρίση Ευρωπαϊκές χώρες κατά τη δεκαετία του 2010. (ESRB, 2017)

Τιτλοποίηση

Με την τιτλοποίηση, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ομαδοποιούνται και μετατρέπονται σε τίτλους, οι οποίοι αφορούν κυρίως είτε μετρητά, είτε ροές που απορρέουν από συγκεκριμένες απαιτήσεις ή από άλλα περιουσιακά στοιχεία. Ειδικότερα, κατά την τιτλοποίηση των ΜΕΑ, οι αναμενόμενες απαιτήσεις για τους τίτλους που προκύπτουν από την τιτλοποίηση, είναι οι ταμειακές ροές που αναμένεται να προκύψουν από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που συμπεριλαμβάνονται στους συγκεκριμένους τίτλους. Για να πραγματοποιηθεί η πώληση ενός τέτοιου είδους χαρτοφυλακίου, πρέπει να μεσολαβήσει το περίφημο “όχημα ειδικού σκοπού” (special purpose vehicle-SPV), το οποίο έχει τη δυνατότητα να μετασχηματίσει τα δάνεια αυτά σε προϊόντα (tranches), με απόδοση ανάλογη του κινδύνου τους, τα οποία και πουλάει στη συνέχεια στη δευτερογενή αγορά.

Με το τέχνασμα της τιτλοποίησης λοιπόν, οι τράπεζες επιτυγχάνουν αφενός την ελαχιστοποίηση του πιστωτικού τους κινδύνου, ο οποίος μεταβιβάζεται στους αγοραστές, και αφετέρου την αύξηση της ρευστότητάς τους, γεγονός που τις επιτρέπει να είναι σε θέση να χορηγήσουν νέα δάνεια, τροφοδοτώντας έτσι το φαύλο κύκλο των δραστηριοτήτων τους. Η αξιολόγηση των τίτλων αυτών ανάλογα με τον κίνδυνό τους, έχει ως ανώτερη βαθμίδα τα senior bonds, τα οποία χαρακτηρίζονται από υψηλή πιθανότητα είσπραξης, και ως κατώτερη τα equity tranches, τα οποία χαρακτηρίζονται από χαμηλή πιθανότητα είσπραξης. Η μέθοδος των τιτλοποιήσεων υλοποιείται στην Αμερική για αρκετές δεκαετίες, ενώ στην Ευρώπη η φήμη της αναπτύχθηκε ιδιαίτερα αρκετά μετά το 2000. (Χαρδούβελης, 2019)

Εταιρείες διαχείρισης

Οι εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, αποτελούν και αυτές με τη σειρά τους μία αξιόπιστη λύση για την απομάκρυνση των ΜΕΑ από τους ισολογισμούς των τραπεζών, και συνήθως αποτελούν εξειδικευμένες εταιρείες στη διαχείριση προβληματικών χαρτοφυλακίων και περιουσιακών στοιχείων κατ' επέκταση. Συνήθως μάλιστα, ο όγκος των χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται είναι αρκετά μεγάλος, γεγονός που τις καθιστά ως ιδανική στρατηγική επιλογή για τις τράπεζες που έχουν πολύ μεγάλο όγκο κόκκινων δανείων στους ισολογισμούς τους. Τέτοιου είδους εταιρείες μπορεί να είναι είτε ιδιωτικές είτε και δημόσιες, σε κάθε περίπτωση όμως έχουν δημιουργηθεί και προσαρμοστεί για την εξυπηρέτηση των αναγκών των τραπεζών. Τα οφέλη που παρέχει στις τράπεζες η συμβολή των εταιρειών αυτών, είναι πολλά και ποικίλα. Αρχικά, συμβάλλουν στην καλύτερη τιμολόγηση των χαρτοφυλακίων αυτών, τα οποία από τη στιγμή της μεταβίβασής τους στις εταιρείες αυτές δεν θα είναι άμεσα σχετιζόμενα με την πιστοληπτική αξιολόγηση των τραπεζών, καθώς τα χαρτοφυλάκια απομακρύνονται προσωρινά ή μόνιμα από τους ισολογισμούς τους, παρέχοντάς τους παράλληλα τη δυνατότητα να τα "ρίξουν" στην αγορά σε μεταγενέστερο χρόνο, διεκδικώντας καλύτερους όρους. (Bank for International Settlements)

Επίσης, ακόμη ένα όφελος που απορρέει από τη μεταβίβαση χαρτοφυλακίων κόκκινων δανείων σε τέτοιου είδους εταιρείες, είναι η μείωση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών και η αύξηση της ρευστότητάς τους, δίνοντας τους τη δυνατότητα να είναι σε θέση να δανείσουν και να δανειστούν με πολύ πιο ευνοϊκούς όρους. Εκτός από οφέλη όμως, οι εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων ενέχουν και κινδύνους, όπως για παράδειγμα η ενασχόληση τους με πολλών ειδών και διαφόρου μεγέθους χαρτοφυλάκια. Συνήθως, οι επιτυχημένες εταιρείες του κλάδου ασχολούνται με μικρό εύρος περιουσιακών στοιχείων και μάλιστα τα περιουσιακά αυτά στοιχεία κυμαίνονται σε συγκεκριμένη οικονομική κλίμακα. Επίσης, ενέχουν τον κίνδυνο να μην καταφέρουν να πουλήσουν τα χαρτοφυλάκια, λόγω κακής διαχείρισης ή τιμολόγησης, με τις ζημιές σε μία τέτοια περίπτωση να είναι δυσβάσταχτες για εκείνες. Αξίζει να σημειωθεί πως τα τελευταία χρόνια οι εταιρείες αυτές έχουν εδραιώσει τη θέση τους στο Ευρωπαϊκό στερέωμα, με την Ελλάδα να αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα και παράλληλα έναν ελκυστικό προορισμό για εκείνες.

Άμεση πώληση

Με τη μέθοδο της άμεσης πώλησης, οι τράπεζες ξεφορτώνονται μια και καλή τα χαρτοφυλάκια των κόκκινων δανείων, πουλώντας τα σε κάποιον αντισυμβαλλόμενο, που συνήθως είναι ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή ένας επενδυτικός οργανισμός. Η εφαρμογή αυτής της μεθόδου συνίσταται στις περιπτώσεις όπου υπάρχουν μαζικά και ομαδοποιημένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, έτσι ώστε να μειώνεται η ασύμμετρη πληροφόρηση και από τη μεριά των πωλητών αλλά και από τη μεριά των αγοραστών. Επίσης, αυτή η μέθοδος δεν συνίσταται σε περιόδους κρίσεων,

καθώς την ποιότητα των χαρτοφυλακίων σε τέτοιες περιόδους καθορίζει η πιστοληπτική ικανότητα της κάθε χώρας, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει τις τιμές στο ναδίρ, μετατρέποντας έτσι τη μέθοδο της απευθείας πώλησης σε ύστατη λύση για τις τράπεζες.

Το πιο δύσκολο κομμάτι της μεθόδου αυτής είναι η επίτευξη τελικής συμφωνίας μεταξύ πωλητών και αγοραστών, καθώς η τιμολόγηση των χαρτοφυλακίων μπορεί να πραγματοποιηθεί με διαφορετικό τρόπο από τον κάθε ενδιαφερόμενο, οδηγώντας έτσι σε διαφορετική τελική τιμή που οι μεν είναι πρόθυμοι να προσφέρουν και οι δε να αγοράσουν τα χαρτοφυλάκια. Παρά τις δυσκολίες που ενέχει, η μέθοδος αυτή έχει προταθεί ουκ ολίγες φορές ως λύση στο πρόβλημα των κόκκινων δανείων σε αρκετές χώρες ανά τον κόσμο. Αυτό παρατηρήθηκε ιδιαίτερα σε χώρες οι οποίες είχαν μόλις αφήσει πίσω τους περιόδους βαθιάς ύφεσης ή ακόμη και κρίσης, και προσπαθούσαν να ορθοποδήσουν και να επανέλθουν σε θετικό πρόσημο.

3.3 Τιτλοποιήσεις

3.3.1 Ορισμοί

Σύμφωνα με το άρθρο 10 του νόμου 3156/2003: “Η τιτλοποίηση απαιτήσεων είναι η μεταβίβαση των επιχειρηματικών απαιτήσεων λόγω πώλησης, με σύμβαση που καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ “μεταβιβάζοντος” και “αποκτώντος” σε συνδυασμό με την έκδοση και διάθεση ομολογίων οποιουδήποτε είδους ή μορφής, η εξόφληση των οποίων πραγματοποιείται:

α) από το προϊόν είσπραξης των επιχειρηματικών απαιτήσεων που μεταβιβάζονται ή

β) από δάνεια, πιστώσεις ή και συμβάσεις παραγωγών χρηματοοικονομικών μέσων. (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς)”

Όπως αναφέρθηκε, οι τιτλοποιήσεις αποτελούν έναν τρόπο άντλησης κεφαλαίων από τις τράπεζες, καθώς αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των τραπεζών, παρέχοντάς τους τη δυνατότητα να αναδιαρθρώσουν τα δάνειά τους, να διαχειριστούν τα κόκκινα δάνειά τους αλλά και να χρηματοδοτήσουν τα αξιόχρεα των επιχειρήσεων. Το τέχνασμα της τιτλοποίησης τέθηκε σε εφαρμογή πολύ νωρίτερα στις ΗΠΑ, και μάλιστα από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, τιτλοποιώντας κυρίως αξιόγραφα, ενώ στην Ευρώπη η εμφάνισή του πραγματοποιήθηκε στην ουσία στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ενώ μετά τη παγκόσμια κρίση που ξέσπασε το 2008, οι τιτλοποιήσεις έχουν παγιώσει τη θέση τους στο παγκόσμιο στερέωμα, όντας από τις πλέον ενδεδειγμένες λύσεις για τη διαχείριση του χρέους των τραπεζών, καθώς συμβάλλει δραστικά στην επαναχρηματοδότηση και τη διαχείριση των χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων τους.

Ο θεσμός των τιτλοποιήσεων λοιπόν, μετατράπηκε με το πέρασμα των χρόνων από προαιρετικός σε απαραίτητος για τις τράπεζες που αντιμετωπίζουν πρόβλημα με το χαρτοφυλάκιο των κόκκινων δανείων τους, καθώς συμβάλλει στην άντληση ρευστότητας και στη βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, ενώ παράλληλα βοηθά και στη βελτίωση των στοιχείων του ενεργητικού τους, βοηθώντας τες έτσι να πληρούν τις αυστηρές προϋποθέσεις που θέτουν οι θεσμοί. (Αλεξιάκης, Καλφάογλου, 2019)

Πιο συγκεκριμένα, η μέθοδος της τιτλοποίησης έχει ως επίκεντρο διάφορα προϊόντα που βρίσκονται στους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία χρησιμοποιούνται για την έκδοση τίτλων. Οι εν λόγω τίτλοι, οι οποίοι ονομάζονται “Asset Backed Securities – ABS”, διατίθενται στην αγορά προκειμένου ο εκδότης να αντλήσει την πολυπόθητη ρευστότητα, η οποία είναι και εκ των βασικότερων αιτιών πραγματοποίησης της τιτλοποίησης. Στη διαδικασία αυτή τα συναλλασσόμενα μέρη είναι αρκετά, επιτυγχάνοντας έτσι τον διαμοιρασμό του κινδύνου μεταξύ τους. Ο κίνδυνος που ενέχει ο τελικός επενδυτής/αγοραστής για παράδειγμα, σχετίζεται άμεσα με τις πληρωμές των δανείων από τη μεριά των αρχικών δανειοληπτών των τραπεζών. Όσο πιο καλό είναι το χαρτοφυλάκιο στο οποίο έχει επενδύσει, τόσο μικρότερος θα είναι ο κίνδυνος που αναλαμβάνει.

Οι τιτλοποιήσεις πραγματοποιούνται κατά κύριο λόγο από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, και ειδικότερα τη μερίδα του λέοντος κατέχουν οι τράπεζες, οι οποίες έχουν στον ισολογισμό τους στοιχεία ικανά να χρησιμοποιηθούν ως εξασφάλιση για τους τίτλους που θα προκύψουν από την τιτλοποίηση και θα διατεθούν στη συνέχεια στους επενδυτές. Οι τράπεζες με αυτό τον τρόπο αποσκοπούν στη μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου και στην άμεση άντληση ρευστότητας, καθώς επίσης και στην αναζήτηση και εξεύρεση νέων καναλιών χρηματοδότησης, διαφορετικών από τα ήδη υπάρχοντα. (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009)

Η διαδικασία όμως μέχρι και την έκδοση των τίτλων δεν είναι τόσο απλή και άμεση, καθώς μεσολαβούν μια σειρά από βήματα που πρέπει να εκτελεστούν πριν το τελικό στάδιο. Ο μηχανισμός της τιτλοποίησης αποτελείται από μία σειρά διαδοχικών βημάτων, ο κύριος στόχος των οποίων είναι η απομάκρυνση των προβληματικών στοιχείων του ισολογισμού των οργανισμών που πραγματοποιούν την τιτλοποίηση. Για να φτάσουν στο σημείο αυτό, κρίνεται απαραίτητη η σύσταση μίας θυγατρικής, η οποία ονομάζεται εταιρεία ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle- SPV), η οποία αναμένεται να εκτελέσει χρέη διαμεσολάβησης για την υλοποίηση της τιτλοποίησης, εκδίδοντας χρεόγραφα τα οποία θα διασφαλίζονται με ορισμένα περιουσιακά στοιχεία.

Έτσι, για παράδειγμα, μια τράπεζα επιλέγει ένα χαρτοφυλάκιο μη εξυπηρετούμενων δανείων που επιθυμεί να τιτλοποιήσει, στη συνέχεια το πουλάει στο όχημα ειδικού σκοπού, το οποίο με τη σειρά του προσπαθεί να ομαδοποιήσει τα δάνεια του συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου με βάση τα χαρακτηριστικά τους, και σχηματίζει νέα χρεόγραφα τα οποία έχουν ως εξασφαλίσεις τις επιμέρους εξασφαλίσεις των δανείων που περιλαμβάνουν, που στην προκειμένη περίπτωση είναι οι χρηματοροές που απορρέουν από το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο. Επόμενο βήμα αποτελεί η πώληση των νέων αυτών χρεογράφων στους επενδυτές, με τα έσοδα να χρησιμοποιούνται για την αποπληρωμή του αρχικού εκδότη του χαρτοφυλακίου (τράπεζας), εισπράττοντας παράλληλα και μία προμήθεια ως αμοιβή διαχείρισης του χαρτοφυλακίου. Από τη στιγμή εκείνη και έπειτα, η ιδιοκτησία των δανείων που ενέχονται στα χρεόγραφα που πωλήθηκαν, ανήκει πλέον στους επενδυτές, στους οποίους ανήκουν και οι

χρηματοροές των δανείων που έχουν στην κατοχή τους, οι οποίες μάλιστα θα διανέμονται μέσω του οχήματος ειδικού σκοπού.

Στην ουσία, δηλαδή, η διαδικασία της τιτλοποίησης έχει τη δυνατότητα να μετασχηματίσει τις απαιτήσεις των τραπεζών σε τίτλους. Ο τελικός επενδυτής, από τη μεριά του, αποκτά ομόλογα των οποίων η απόδοση εξαρτάται από τις χρηματοροές των δανείων που εμπεριέχονται στα ομόλογα αυτά. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο κάθε τίτλος που εκδίδει ένα όχημα ειδικού σκοπού λαμβάνει ξεχωριστή αξιολόγηση και δεν λαμβάνει αυτόματα την αξιολόγηση του ιδρύματος που την εκδίδει. Με τον τρόπο αυτό, επιτυγχάνονται και οι δύο στόχοι της τιτλοποίησης, που είναι η απομάκρυνση των προβληματικών στοιχείων από το ενεργητικό αλλά και η άντληση ρευστότητας. Έτσι, η τράπεζα μεταβιβάζει τον πιστωτικό κίνδυνο που ενέχουν τα υπό παραχώρηση χαρτοφυλάκια, βελτιώνοντας παράλληλα τη θέση της ως προς τις κεφαλαιακές απαιτήσεις που έχουν τεθεί από τους θεσμούς.

3.3.2 Γενικά στοιχεία

Η τιτλοποίηση, λοιπόν, αποτελεί μία στρατηγική απόφαση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία τους παρέχει τη δυνατότητα να έχουν πρόσβαση σε μεγαλύτερη ρευστότητα από ότι αν επέλεγαν έναν πιο παραδοσιακό τρόπο να διαχειριστούν τα προβληματικά τους χαρτοφυλάκια. Ο πειρασμός, όμως, των τιτλοποιήσεων ενέχει και σοβαρούς κινδύνους για τις τράπεζες και την οικονομία κατ' επέκταση, καθώς οι τράπεζες δεν έχουν πλέον το κίνητρο να διεξάγουν αναλυτικό έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών τους πριν τη χορήγηση ενός δανείου, αλλά ούτε και μετά τη χορήγηση αυτού, γεγονός που κατά πολλούς διαδραμάτισε καθοριστικό παράγοντα στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Επιπροσθέτως, επειδή οι τιτλοποιήσεις ανήκουν στην κατηγορία των εκτός ισολογισμού δραστηριοτήτων, ο έλεγχος από τις εποπτικές αρχές δεν είναι μεγάλος, ιδιαίτερα εν συγκρίσει με τις εντός ισολογισμού δραστηριότητες, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται οι δραστηριότητες παραδοσιακής τραπεζικής (δανεισμός, καταθέσεις κ.ά.), όπου η εποπτεία των θεσμών είναι αρκετά μεγάλη. Έτσι, μέχρι και τα μέσα του 2008, η διαδικασία της τιτλοποίησης των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών καλυπτόταν από ένα πέπλο μυστηρίου, το οποίο γεννούσε πολλά ερωτήματα για την εξέλιξη του, παρά τη ραγδαία εξάπλωσή της, ειδικά στις ΗΠΑ. Τα πράγματα όμως δεν άργησαν να πάρουν αρνητική τροπή, καθώς το 2008, όταν και ξέσπασε η κρίση, αποτέλεσε το έτος κατά το οποίο το τοπίο των τιτλοποιήσεων αναγκάστηκε να ξεκαθαρίσει και να γίνει πιο σαφές από τους θεσμούς και τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. (Χαρδούβελης, 2019)

Οι αφανείς για την εποχή αδυναμίες που ελλόχευαν οι τιτλοποιήσεις πριν το 2008, ήταν αρκετές και αποκαλύφθηκαν όλες με το ξέσπασμα της κρίσης. Αρχικά, ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες μετασχημάτιζαν τον πιστωτικό τους κίνδυνο σε ομόλογα, δεν ήταν ιδιαίτερα αποτελεσματικός. Έπειτα, οι οίκοι αξιολόγησης δεν αξιολογούσαν σωστά τα τιτλοποιημένα χαρτοφυλάκια, δίνοντας τις περισσότερες φορές βαθμό αξιολόγησης πολύ μεγαλύτερο από αυτόν που αναμενόταν, οδηγώντας τους επενδυτές σε μεγάλες επενδύσεις σε τέτοιου είδους τίτλους. Επιπροσθέτως, η

υψηλή αυτή αξιολόγηση και η εικονική σωστή λειτουργία των τιτλοποιήσεων, δημιούργησε στρεβλά κίνητρα τόσο στις τράπεζες όσο και στους επενδυτές, οι οποίοι έπαψαν να αναλύουν τον πιστωτικό κίνδυνο και εστίασαν αποκλειστικά στην αύξηση της απόδοσης και άρα και των κερδών τους. Επίσης, η σταδιακά ανοδική πορεία των τιτλοποιήσεων, είχε ως συνέπεια τη δημιουργία νέων προϊόντων τιτλοποίησης, ακόμη πιο περίπλοκων από τις προηγούμενες. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται και τα περίφημα προϊόντα τιτλοποιήσεων επί τιτλοποιήσεων. (Ζαγορήσιος, Ασημέλης, 2009)

3.3.3 Νομικό πλαίσιο

Όσον αφορά το νομικό πλαίσιο, αυτό καλυπτόταν για μία σειρά ετών από τον νόμο 3156/2003, και όριζε πως η μεταβίβαση του χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων δανείων πραγματοποιούταν αποκλειστικά προς την εταιρεία ειδικού σκοπού, που οριζόταν ως η αποκλειστική εκδότρια των ομολογιών, η οποία με τη σειρά της ήταν υποχρεωμένη να λογοδοτεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, αλλά και στην Τράπεζα της Ελλάδας μία φορά το χρόνο, αποτιμώντας την ακίνητη περιουσία που έχει στη διάθεσή της, αλλά και τη ρευστοποιήσιμη αξία της. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι δεν προβλεπόταν επίσημη αδειοδότηση της εταιρείας ειδικού σκοπού από κάποιον αρμόδιο φορέα. (Ν. 3156/2003 -ΦΕΚ Α΄ 157/25.6.2003)

Το 2015, και σύμφωνα με το νόμο 4354/2015, η εγχώρια νομοθεσία άλλαξε, και πλέον η μεταβίβαση των απαιτήσεων των τραπεζών από χαρτοφυλάκια δανείων, θα γίνεται αποκλειστικά προς Εταιρείες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ), οι οποίες ενδέχεται να είναι ανώνυμες εταιρείες που εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε κάποια χώρα του εξωτερικού. Προκειμένου όμως η παραπάνω μεταβίβαση να υλοποιηθεί, πρέπει να μεσολαβήσει και η ανάθεση διαχείρισης του χαρτοφυλακίου αυτού σε μια Εταιρεία Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ), η οποία έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση των χαρτοφυλακίων που της ανατίθενται, και είναι υποχρεωτικό να έχει εγκατάσταση στην Ελλάδα, ανεξαρτήτως έδρας της εταιρείας. Οι ΕΔΑΔΠ εποπτεύονται και λαμβάνουν άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδας. (Ν. 4354/2015 - ΦΕΚ 176/Α/16-12-2015)

Ο νόμος 4354/2015 ήταν ο πλέον ανατρεπτικός για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς μεταμόρφωσε την Ελλάδα από κόκκινο πανί για τους ευρωπαίους εταίρους σε πόλο έλξης για τις εταιρείες διαχείρισης, εξαιτίας του τεράστιου όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων που είχαν κατακλίσει την ελληνική αγορά και αποτελούσαν το γόρδιο δεσμό των τραπεζών στην προσπάθειά τους να μειώσουν τον τεράστιο αυτό όγκο και να επιστρέψουν στην κερδοφορία. Εκεί που κάποιοι έβλεπαν ένα σύστημα υπό κατάρρευση και το μέλλον των τραπεζών ως εξαιρετικά αμφίβολο, κάποιοι άλλοι έβλεπαν μια ευκαιρία να εδραιωθούν σε μια χώρα όπου η αγορά διαχείρισης κόκκινων δανείων ήταν ακόμη σε νηπιακό στάδιο. Όλα τα παραπάνω είχαν σαν αποτέλεσμα την εγκατάσταση στην Ελλάδα και την ενασχόληση με τα κόκκινα δάνεια δεκάδων εταιρειών διαχείρισης, κυριότερες των οποίων είναι η Ceral, η DoValue, η Intrum, η QQuant, η B2Kapital κ.ά., οι οποίες ανέλαβαν να φέρουν

εις πέρας το δύσκολο εγχείρημα της βελτίωσης της κατάστασης των ισολογισμών των τραπεζών μέσω της διαχείρισης των χαρτοφυλακίων κόκκινων δανείων τους.

3.3.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των τιτλοποιήσεων

Με τη διαδικασία των τιτλοποιήσεων, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να αντλήσουν κεφάλαια από μία νέα πηγή χρηματοδότησης, η οποία διαφοροποιείται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τις συνηθισμένες πηγές που περιλαμβάνει η παραδοσιακή τραπεζική. Η νέα αυτή πηγή αποτελεί ελκυστικό πακέτο και για τους αντισυμβαλλόμενους των τραπεζών, εν προκειμένω των επενδυτών, οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν σε αξιόγραφα με μεγαλύτερη απόδοση από ότι τα ομόλογα ή τις μετοχές, τα οποία μάλιστα έχουν και μικρότερο βαθμό επικινδυνότητας. Η τιτλοποίηση απαλλάσσει τις τράπεζες από τον κίνδυνο μη αποπληρωμής των δανείων από τη μεριά των καταθετών, αλλά και από τον κίνδυνο πρόωρης αποπληρωμής των δανείων, γεγονός το οποίο επίσης μειώνει το περιθώριο κέρδους τους. Το πιο σημαντικό στοιχείο των τιτλοποιήσεων όμως είναι η δυνατότητα που παρέχεται στις τράπεζες να ξεφορτωθούν το βαρύ φορτίο των κόκκινων δανείων τους και γενικά να είναι σε θέση να βελτιώσουν την κατάσταση του ισολογισμού τους, ώστε να μπορούν να συμμορφωθούν με μεγαλύτερη ευκολία στις υποδείξεις των θεσμών.

Με την παραχώρηση των χαρτοφυλακίων των κόκκινων δανείων, οι τράπεζες ξεφορτώνονται και μεγάλο μέρος του πιστωτικού τους κινδύνου, γεγονός που τις επιτρέπει να διατηρούν όλο και λιγότερα κεφάλαια που απαιτούνται από τους θεσμούς, αυξάνοντας έτσι τα κεφάλαιά τους και μειώνοντας τη μόχλευσή τους. Επιπροσθέτως, η τιτλοποίηση αποτελεί ένα μέτρο φθηνού δανεισμού για τις τράπεζες, σε σύγκριση με τη διατραπεζική αγορά, και τις δίνει τη δυνατότητα να ορίζουν εκείνες το επιτόκιο των νέων αξιογράφων, επιλέγοντας την ανάλογη ποιότητα των δανείων που θα ενέχονται στην τιτλοποίηση. Γενικότερα, τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες που βρέθηκαν αντιμέτωπες με το φάσμα της οικονομικής κρίσης, οι τιτλοποιήσεις αποτελούν τη σωσίβια λέμβο για τις τράπεζες και τις οικονομίες κατ' επέκταση, με την εφαρμογή της να λαμβάνει χώρα σε ολοένα και περισσότερα κράτη.

Στον αντίποδα, η τιτλοποίηση ενδέχεται να ενέχει και σοβαρότατους κινδύνους, είτε εξαιτίας της λανθασμένης εφαρμογής της, είτε εξαιτίας των στρεβλών κινήτρων που παρέχει στα εμπλεκόμενα μέρη. Αναλυτικότερα, από τη μεριά των τραπεζών, το κίνητρο για έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών της είναι πλέον πολύ μικρό, καθώς με την τιτλοποίηση η τράπεζα αναμένεται να αποκομίσει όφελος από όλα τα δάνεια, ανεξαρτήτως εάν αυτά εξυπηρετούνται ή όχι. Από τη μεριά των επενδυτών, η απόδοση των τίτλων που προκύπτουν από την τιτλοποίηση είναι αφενός αρκετά δελεαστική, και αφετέρου λαμβάνει ξεχωριστή αξιολόγηση από την τράπεζα που τους εκδίδει. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία λάθος εντυπώσεων και επιπόλαιων κινήσεων από τη μεριά των επενδυτών, καθώς επίσης και στην έλλειψη αξιολόγησης της αξιοπιστίας των τραπεζών. (Ζαγορήσιος, Ασημέλης, 2009)

3.3.5 Λοιπά είδη τιτλοποιήσεων

Οι τιτλοποιήσεις δεν αναφέρονται μόνο στην κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως προαναφέρθηκε, αλλά σε μία πληθώρα στοιχείων του ενεργητικού. Πιο συγκεκριμένα, οι τιτλοποιήσεις ενδέχεται να αφορούν (Σαπουντζόγλου, Πεντότης, 2009):

- i. Πιστωτικές κάρτες: Η τιτλοποίηση των πιστωτικών καρτών έλαβε χώρα για πρώτη φορά στις ΗΠΑ τη δεκαετία του '80, ενώ στην Ευρώπη έκανε την εμφάνισή της στα τέλη της δεκαετίας του '90, κι από τότε η εφαρμογή της παγιώθηκε για τις τράπεζες που εκδίδουν πιστωτικές κάρτες. Όπως και στην περίπτωση των κόκκινων δανείων, κύριο στόχο της τιτλοποίησης πιστωτικών καρτών αποτελεί η άμεση άντληση ρευστότητας και η απομάκρυνση των προβληματικών στοιχείων από τη μεριά του ενεργητικού. Η διαδικασία της τιτλοποίησης της εν λόγω κατηγορίας προϊόντων δεν διαφέρει ιδιαίτερα από την αντίστοιχη των κόκκινων δανείων: αρχικά η τράπεζα μεταβιβάζει το χαρτοφυλάκιο που περιλαμβάνει απαιτήσεις από πιστωτικές κάρτες στο όχημα ειδικού σκοπού. Η εταιρεία αυτή με τη σειρά της, μεταβιβάζει το χαρτοφυλάκιο αυτό σε μία άλλη εταιρεία, η οποία είναι υπεύθυνη για την τιτλοποίησή του, ομαδοποιώντας τις απαιτήσεις και μετασχηματίζοντάς τις σε τίτλους, τους οποίους διαθέτει στη συνέχεια στους επενδυτές για να μπορέσει να αποπληρώσει το τίμημα στον αρχικό εκδότη (τράπεζα). Με τον τρόπο αυτό, η τράπεζα ξεφορτώνεται άμεσα ένα μέρος του προβληματικού της χαρτοφυλακίου και λαμβάνει ρευστότητα από μία επιπρόσθετη πηγή, διαφορετική από τις συνηθισμένες πηγές της παραδοσιακής τραπεζικής, παρέχοντάς της τη δυνατότητα να αυξήσει τα κεφάλαιά της και να είναι σε θέση να χορηγήσει εκ νέου δάνεια στους πελάτες της. Και αυτού του είδους οι τίτλοι που εκδίδονται λαμβάνουν πιστοληπτική αξιολόγηση και χωρίζονται σε κατηγορίες, ανάλογα με την εξοφλητική τους προτεραιότητα, με τον εκδότη (τράπεζα) να διατηρεί στο ενεργητικό του τα πακέτα με τη χαμηλότερη εξοφλητική προτεραιότητα.
- ii. Απαιτήσεις δημοσίου τομέα: Η τιτλοποίηση των απαιτήσεων του δημοσίου αποτελεί επίσης μία πολύ σημαντική καινοτομία η οποία πρωτοεμφανίστηκε στις αρχές της δεκαετίας του 2000 στην Ευρώπη. Όπως μαρτυρά και ο τίτλος της, η συγκεκριμένη τιτλοποίηση δεν αφορά κάποια τράπεζα ή κάποιον χρηματοπιστωτικό οργανισμό, αλλά αναφέρεται σε επίπεδο κρατών αυτή τη φορά, με το οφέλη ωστόσο να μη διαφοροποιούνται ιδιαίτερα. Αναλυτικότερα, οι κυβερνήσεις των χωρών επιλέγουν τη λύση της τιτλοποίησης για την καταπολέμηση των προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν, αλλά και για την εύρεση μίας εναλλακτικής πηγής χρηματοδότησης. Και σε αυτή τη περίπτωση, η διαδικασία της τιτλοποίησης αποτελείται από τα συνήθη βήματα. Αρχικά, λαμβάνει χώρα η μεταφορά του χαρτοφυλακίου απαιτήσεων του δημοσίου σε ένα όχημα ειδικού σκοπού, το οποίο στη συνέχεια ομαδοποιεί τις απαιτήσεις αυτές και εκδίδει τίτλους προς το επενδυτικό κοινό. Επειδή ο φορέας έκδοσης είναι το δημόσιο, τις περισσότερες των περιπτώσεων οι τίτλοι αυτοί λαμβάνουν από τους υψηλότερους βαθμούς όσον αφορά την

πιστοληπτική τους αξιολόγηση. Τα οφέλη για ένα κράτος μπορεί να είναι πολλαπλά από τη διαδικασία της τιτλοποίησης. Πρώτον, οι κυβερνήσεις έχουν τη δυνατότητα να τιτλοποιήσουν στοιχεία με χαμηλή ρευστότητα, αποκομίζοντας κάποιο χρηματικό όφελος από αυτά ενώ παράλληλα τα απομακρύνουν από το ενεργητικό τους. Δεύτερον, με τον τρόπο αυτό είναι σε θέση να μειώσει σημαντικά το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ και να παρουσιάσει μια καλύτερη εικόνα προς τους εταίρους, διεκδικώντας έτσι ευνοϊκότερους όρους σε περίπτωση ενδεχόμενου δανεισμού. Τρίτον, το κράτος είναι σε θέση να στηριχθεί σε μία νέα πηγή χρηματοδότησης, μακριά από τους θεσμούς, χτίζοντας μια σχέση εμπιστοσύνης με τους επενδυτές ανά τον κόσμο.

- iii. Collateralized Debt Obligations (CDOs): Τα CDOs είναι αποτέλεσμα της εξέλιξης των τιτλοποιήσεων, με γενέτειρα τις ΗΠΑ, αποτελώντας παράλληλα έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες που οδήγησαν στην κρίση του 2008. Πρόκειται για πολύπλοκους και πολλές φορές δυσνόητους τίτλους, οι οποίοι ωστόσο πρόσφεραν δελεαστικές αποδόσεις στους επενδυτές οι οποίοι δεν αντιστάθηκαν στον πειρασμό και επένδυσαν τεράστια ποσά για την αγορά τους. Η διαδικασία έκδοσης και διάθεσής τους είναι πάλι η ίδια, με την εταιρεία ειδικού σκοπού να είναι εκείνη που ομαδοποιεί τις απαιτήσεις και που εκδίδει τίτλους προς το επενδυτικό κοινό. Στην κατηγορία αυτή όμως υπάρχει μία ιδιαιτερότητα: οι τίτλοι που εκδίδονται “σπάνε” το χαρτοφυλάκιο σε επιμέρους τμήματα, τα οποία λαμβάνουν ξεχωριστή πιστοληπτική αξιολόγηση από τους αρμόδιους οίκους. Έτσι, οι επενδυτές έχουν την ευχέρεια να επιλέξουν σε ποιο μίγμα απόδοσης – κινδύνου επιθυμούν να επενδύσουν, με την υποσημείωση βέβαια ότι η σχέση τους είναι ανάλογη. Αυτή η καινοτομία ήταν το μυστικό της επιτυχίας για τη συγκεκριμένη κατηγορία τιτλοποιήσεων, καθώς οι επενδυτές που απέφευγαν τον κίνδυνο (risk averse) επέλεξαν την επένδυση σε χαμηλής απόδοσης τίτλους, ενώ οι επενδυτές που επιδίωκαν τον κίνδυνο (risk lovers) επένδυσαν σε υψηλής απόδοσης τίτλους. Επίσης, ακόμη ένα προτέρημα είναι το διαφοροποιημένο μίγμα προϊόντων που περιείχαν οι τίτλοι αυτοί (diversification), γεγονός που περιορίζει σημαντικά τον κίνδυνο μηδενικής αποπληρωμής τους. Στην ίδια κατηγορία ανήκουν και τα περίφημα Collateralized Mortgage Obligations (CMOs), τα οποία είχαν ακριβώς ίδια χαρακτηριστικά με τα CDOs, με την ιδιαιτερότητα όμως ότι περιλάμβαναν στεγαστικά δάνεια. Τα CDOs και τα CMOs ήταν από τους πρώτους τίτλους που αντιμετώπισαν πρόβλημα ρευστότητας και από τις κυριότερες αιτίες της εμφάνισης της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2008.
- iv. Ενυπόθηκα δάνεια: Αποτελούν την πρώτη χρονικά κατηγορία τιτλοποιήσεων από τις τράπεζες, με την πρεμιέρα τους να πραγματοποιείται και σε αυτή την περίπτωση στην Αμερική. Οι κατηγορίες των δανείων αυτών είναι πολλές και ποικίλες. Δάνεια με σταθερό επιτόκιο, με κυμαινόμενο, τοκοχρεολυτικά, με πληρωμή μόνο τόκων και αποπληρωμή του χρεολυσίου στη λήξη, με περίοδο χάριτος, με δυνατότητα πρόωρης αποπληρωμής κ.ά.. Η διαδικασία της τιτλοποίησης είναι και σε αυτή την περίπτωση η ίδια, με το όχημα ειδικού σκοπού να είναι εκείνο που κινεί τα νήματα. Στην εν λόγω περίπτωση όμως, η αξιολόγηση της φερεγγυότητας του πελάτη μπορεί να εξεταστεί με πολλούς τρόπους, όπως για παράδειγμα τον λόγο εισοδήματος προς χρέος, τον λόγο του συνολικού ποσού δανεισμού του προς την αξία του ενεχύρου του, το ποσοστό στο οποίο ο πελάτης μετέχει στην αγορά του ακινήτου με δικούς του πόρους (μη συμπεριλαμβανομένου του δανεισμού) κ.ά.. Έτσι, με όλα αυτά τα

τεχνάσματα, η τράπεζα θεωρητικά είναι σε θέση να εξάγει μια άκρως ικανοποιητική εικόνα για το εάν και κατά πόσο ο πελάτης είναι σε θέση να φανεί συνεπής στην αποπληρωμή του δανείου του. Επίσης, από τα τεχνάσματα αυτά εξαρτάται και η πιστοληπτική αξιολόγηση των τίτλων που θα προκύψουν από την τιτλοποίηση, περιλαμβάνοντας διάφορες πιστοληπτικές κλίμακες, καλύπτοντας έτσι μια ευρεία γκάμα αναγκών των επενδυτών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 3^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ❖ Σαπουντζόγλου, Γ., & Πεντότης, Χ. (2009). Τραπεζική οικονομική. Τόμος Α'-Β'
- ❖ Anastasiou, D., Bragoudakis, Z., & Malandrakis, I. (2019). Non-performing loans, governance indicators and systemic liquidity risk: evidence from Greece
- ❖ Τελική Έκθεση – Κατευθυντήριες Γραμμές Σχετικά Με Τη Διαχείριση Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων Και Υπό Ρύθμιση Ανοιγμάτων 31 Οκτωβρίου 2018
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική ενδιάμεση έκθεση 2015
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος 01/2017
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2017-2018
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος 2019
- ❖ Τράπεζα της Ελλάδος: Εξέλιξη δανείων και καθυστερήσεων 2021
- ❖ European Systemic Risk Board: Resolving non-performing loans in Europe, 2017
- ❖ Σημειώσεις μαθήματος “Διαχείριση κινδύνου χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων”, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Γκίκας Χαρδούβελης, 2019
- ❖ Τιτλοποιήσεις και καλυμμένες ομολογίες ως εργαλεία ρευστότητας - Νίκος Ζαγορήσιος, Ιωάννης Ασημέλης, 2009
- ❖ Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών - Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου, 2019
- ❖ Νόμος 4354/2015 - ΦΕΚ 176/Α/16-12-2015
- ❖ Ν. 3156/2003 -ΦΕΚ Α΄ 157/25.6.2003
- ❖ Τράπεζα της Ελλάδος
- ❖ <https://eedadp.com/>
- ❖ <https://www.esrb.europa.eu/home/html/index.en.html>
- ❖ <http://www.hcmc.gr/el/klawtitreq>
- ❖ <https://www.bis.org/>

- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekseliksh-daneiwn-kai-kathysterhsewn>
- ❖ <https://www.gfli.gr/>
- ❖ <https://www.investopedia.com/>
- ❖ https://en.wikipedia.org/wiki/Main_Page
- ❖ <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>
- ❖ <https://www.imf.org/en/Home>
- ❖ <https://www.bis.org/>
- ❖ <http://www.hcmc.gr/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Οι τιτλοποιήσεις στην Ελλάδα

4.1 Η τρέχουσα κατάσταση στην Ελλάδα

4.1.1 Εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) στην Ελλάδα

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν ήδη προβεί σε μεγάλο αριθμό τιτλοποιήσεων σε μεμονωμένα χαρτοφυλάκια αλλά κυρίως σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια, με έτος εκκίνησης το 2017. Όπως αναφέρθηκε, το γενικότερο κλίμα που επικρατούσε την εποχή εκείνη αλλά και η πίεση από τους θεσμούς ανάγκασαν κατά κάποιον τρόπο τις τράπεζες να προσφύγουν στη λύση των τιτλοποιήσεων για να αντιμετωπίσουν τον τεράστιο όγκο των κόκκινων δανείων τους. Επίσης, καθοριστικό ρόλο διαδραμάτισε και το πρόγραμμα «Ηρακλής», το οποίο στοχεύει στον περιορισμό του ποσοστού των κόκκινων δανείων στη χώρα σε μονοψήφια επίπεδα μέχρι τα τέλη του 2022. Για να γίνουν όμως όλα αυτά, καθοριστικό ρόλο διαδραμάτισαν οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ), οι οποίες εγκαταστάθηκαν στη χώρα με αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση των προβληματικών χαρτοφυλακίων. Συνολικά, υπάρχουν 24 εταιρείες διαχείρισης που αναγνωρίζονται ως μέλη από την Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης από Δάνεια και Πιστώσεις και είναι αδειοδοτημένες από την Τράπεζα της Ελλάδας (Πίνακας 4.1).

Πίνακας 4.1: ΕΔΑΔΠ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα

APS Greece	B2Kapital	Cepal	Cerved
DoValue	DV01	EOS Group	EuPraxis-FSI
FirstCapital	HipogesHellas	Hoist Hellas	Intrum
IPM	ΛΥΣΙΣ	Melfin	MountStreet
NPA	Pepper	Pillarstone	Quant
Resolute Asset Management	SFS	TheaArtemis	UCI

ΠΗΓΗ: Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης από Δάνεια και Πιστώσεις

Οι πιο γνωστές ΕΔΑΔΠ είναι οι παρακάτω: (Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης από Δάνεια και Πιστώσεις, 2021)

- Cepal Hellas M.A.E.: Πρόκειται για την πρώτη ΕΔΑΔΠ που αδειοδοτήθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδας και αποτελούσε 100% θυγατρική της Alpha Bank, διαχειριζόμενη αποκλειστικά και μόνο χαρτοφυλάκια μη εξυπηρετούμενων δανείων από τη συγκεκριμένη τράπεζα. Το μεγαλύτερο πακέτο μάλιστα που της ανατέθηκε χρονολογείται στις 1 Ιανουαρίου του 2020. Το Φεβρουάριο του 2021 το 80% της εταιρείας μεταβιβάστηκε στην εταιρεία Davidson Kempner, ενώ το υπόλοιπο 20% παρέμεινε στην διαχείριση της Alpha Bank.
- Intrum Hellas: Πρόκειται για μία εταιρεία με βάση τη Σουηδία, η οποία αποφάσισε να μετακομίσει στη χώρα κατά κύριο λόγο εξαιτίας της Τράπεζας Πειραιώς. Στις 23 Οκτωβρίου 2019, η Τράπεζα Πειραιώς ολοκλήρωσε τη στρατηγική συμφωνία με την Intrum, με στόχο την ίδρυση της κορυφαίας εταιρείας διαχείρισης πιστώσεων στον Ελλαδικό χώρο. Η συναλλαγή έλαβε επίσημη μορφή μετά τη λήψη των απαιτούμενων εγκρίσεων από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, συμπεριλαμβανομένης της Τράπεζας της Ελλάδος αλλά και του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.
- DoValue: Πρόκειται για μία εταιρεία που πρωτοστατεί στη διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων, και μάλιστα από το 2006, στη νοτιοανατολική Ευρώπη, με ιδιαίτερα υψηλή δραστηριότητα στην Ιταλία. Αποφάσισε να δραστηριοποιηθεί στην Ελλάδα για χάρη της Eurobank, αγοράζοντας στα μέσα του 2020 τη θυγατρική που είχε ιδρύσει για τη διαχείριση των κόκκινων δανείων (Eurobank FPS) εξ' ολοκλήρου. Φιλοδοξία της εταιρείας είναι να καταστεί ο κυρίαρχος παίκτης στη σκακιέρα των κόκκινων δανείων και στην Ελλάδα, έχοντας ως κύριο αντίπαλο την Intrum, σύμφωνα με τα τρέχοντα δεδομένα.
- Quant: Η εταιρεία, μέλος του ομίλου της Qualco, είναι η μεγαλύτερη Ελληνική εταιρεία διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις. Επίσης, πρόκειται για την πρώτη ελληνική εταιρεία διαχείρισης απαιτήσεων που απέκτησε διεθνή πιστοποίηση από τον οίκο Fitch, με rating 2-, που αποτελεί τη δεύτερη υψηλότερη βαθμίδα της κλίμακας FitchRatings (από το 1 η υψηλότερη, έως το 5 η χαμηλότερη). Με έδρα την Αθήνα και διεθνή παρουσία, σε χώρες όπως Ηνωμένο Βασίλειο, Γαλλία και Κύπρος, ο όμιλος δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 30 χώρες παγκοσμίως, ενώ επιπροσθέτως έχει υπογράψει στρατηγική συνεργασία με την παγκόσμια εταιρεία διαχείρισης επενδύσεων PIMCO.

Ήδη μέσα στην τελευταία τετραετία ο ρόλος των ΕΔΑΔΠ κρίνεται ως κομβικός, καθώς λαμβάνουν όλα και περισσότερα χαρτοφυλάκια μη εξυπηρετούμενων δανείων. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός πως το 2017 οι ΕΔΑΔΠ διαχειρίζονταν χαρτοφυλάκια ονομαστικής αξίας 2,7 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία το 2018 αυξήθηκαν σε 17,8 δισεκατομμύρια ευρώ, το 2019 αυξήθηκαν περαιτέρω στα 23,6 δισεκατομμύρια ευρώ, το 2020 συνέχισαν την ανοδική τους πορεία, σκαρφαλώνοντας σε 39,9 δισεκατομμύρια ευρώ, φτάνοντας στην ύψιστη τιμή τους το δεύτερο τρίμηνο του 2021,

καθώς ανέρχεται πλέον σε 61,7 δισεκατομμύρια ευρώ. Ωστόσο, η τάση της συγκεκριμένης καμπύλης είναι ανοδική, γεγονός που πιθανόν να σηματοδοτεί πως για κάθε νέο τρίμηνο θα έχουμε και νέα υψηλότερη τιμή για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ. (Διάγραμμα 4.1) (Τράπεζα της Ελλάδας)

Διάγραμμα 4.1: Δάνεια υπό διαχείριση ΕΔΑΔΠ (σε εκατ. ευρώ)



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος

Ο ρόλος των ΕΔΑΔΠ όμως δεν περιορίζεται μόνο στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων που προέρχονται από τις τράπεζες. Οι εταιρείες αυτές φιλοδοξούν στο μέλλον να εισχωρήσουν και στο χώρο των επιχειρήσεων, έχοντας την τεχνογνωσία πλέον της διαχείρισης χρεών, βοηθώντας έτσι την Ελληνική οικονομία να ορθοποδήσει από τα θεμέλιά της. Στην Ελλάδα υπάρχει πρόσφορο έδαφος για τέτοιου είδους δραστηριότητες, καθώς πέρα από τις τράπεζες υπάρχουν και αρκετές μεγάλες επιχειρήσεις στις οποίες οφείλονται μεγάλα ποσά από τους καταναλωτές. Πρόκειται μάλιστα για εταιρείες που δραστηριοποιούνται κυρίως σε κλάδους όπως οι τηλεπικοινωνίες και η παραγωγή ενέργειας, οι οποίες δεν έχουν την απαραίτητη γνώση να διαχειριστούν τέτοιου είδους καταστάσεις.

Ο μεγαλύτερος όμως στόχος των ΕΔΑΔΠ αποτελεί η αγορά των ακινήτων στη χώρα, η οποία φαντάζει σαν ακατέργαστο διαμάντι στα μάτια των επενδυτών. Πρόκειται για μία αγορά η οποία είχε τεθεί στο περιθώριο από τη χρηματοοικονομική κρίση του 2008 και έπειτα, και θεωρείται μία από τις πλέον αναπτυσσόμενες αγορές στη χώρα. Ήδη οι κατασκευαστικές εταιρείες βιώνουν την ανάπτυξη μετά από μια επίπονη δεκαετία, γεγονός που μαρτυρά την άνθηση του κατασκευαστικού κλάδου αλλά και του κλάδου των ακινήτων κατ' επέκταση. Επίσης, οι τράπεζες έχουν ήδη υπό τη διαχείρισή τους έναν τεράστιο αριθμό ακινήτων, κάποια εκ των οποίων θα αναγκαστούν να τα οδηγήσουν σε πλειστηριασμό. Μέχρι πρόσφατα, οι πλειστηριασμοί δεν είχαν λάβει ευρεία έκταση, εξαιτίας διαφόρων παραγόντων, όπως για παράδειγμα ο Νόμος 3869/2010 (γνωστός και ως Νόμος Κατσέλη), ο οποίος απαγόρευε τη ρευστοποίηση κάποιων περιουσιακών στοιχείων των πελατών, με ιδιαίτερη έμφαση

στην απαγόρευση ρευστοποίησης της πρώτης τους κατοικίας. Από την 1^η Ιουνίου του 2021 όμως, τέθηκε σε ισχύ ο νόμος 4738/2020 (γνωστός και ως ο Νέος Πτωχευτικός Κώδικας), ο οποίος επέφερε σημαντικές αλλαγές οι οποίες αναμένεται να αλλάξουν το χάρτη των πλειστηριασμών.

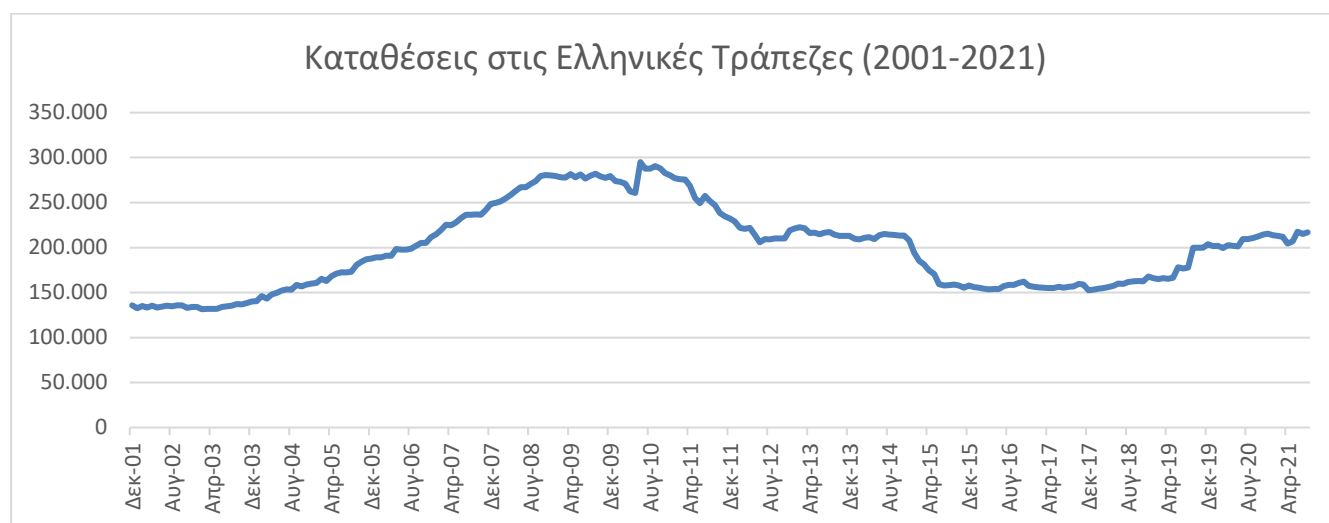
Εκτός όμως από τους πλειστηριασμούς, οι εταιρείες αυτές αναμένεται να δηλώσουν δυναμικό παρόν και στη διαχείριση των ακινήτων που έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους, ιδρύοντας εξειδικευμένα τμήματα. Ήδη οι τράπεζες έχουν στην κατοχή τους αρκετά ακίνητα τα οποία είχαν περάσει στην ιδιοκτησία τους κατά το παρελθόν, και σε συνδυασμό με την πολιτική των τραπεζών να ελαχιστοποιούν τα φυσικά τους καταστήματα, ο αριθμός των αναξιοποίητων ακινήτων στο χαρτοφυλάκιο τους συνεχίζει να αυξάνεται. Έτσι, η σωστή διαχείριση ή εκμετάλλευση των ακινήτων αυτών κρίνεται απαραίτητη, προκειμένου να μπορέσουν οι τράπεζες και οι εταιρείες διαχείρισης να αποκομίσουν κάποιο όφελος από τα ακίνητα αυτά και άρα κάποια πιθανά κέρδη από μία νέα πηγή εισοδήματος. (Ένωση Εταιρειών Διαχείρισης από Δάνεια και Πιστώσεις, 2021)

4.1.2 Τράπεζες στην Ελλάδα

Μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, ο αριθμός των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χώρα συρρικνώθηκε σημαντικά, καθώς από 69 στις αρχές της δεκαετίας του 2010, απέμειναν μόλις 4 συστημικές το 2021, η Τράπεζα Πειραιώς, η Alpha bank, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η Eurobank Ergasias, και άλλη μία μη συστημική, η Attica Bank. Από τις ξένες τράπεζες που δραστηριοποιούνταν σε ολόκληρη την Ελλάδα τα προηγούμενα χρόνια, η μόνη που απέμεινε είναι η HSBC, για την οποία ωστόσο το μέλλον στη χώρα κρίνεται ως εξαιρετικά αμφίβολο. Αξίζει να σημειωθεί πως οι 4 συστημικές τράπεζες κατέχουν το 95% του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, γεγονός που τις καθιστά κυρίαρχες και αδιαμφισβήτητους ρυθμιστές στο τραπεζικό τοπίο της χώρας. (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών)

Η διόγκωση των κόκκινων δανείων αλλά και η γενικότερη κατάσταση που επικρατούσε στη χώρα οδήγησε στη συρρίκνωση του τραπεζικού συστήματος, όχι μόνο στον αριθμό των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χώρα, αλλά και στον όγκο των καταθέσεων που εκείνες έχουν στο παθητικό τους. Οι καταθέσεις στη χώρα ήταν σε πολύ καλό επίπεδο στις αρχές της δεκαετίας του 2010, καθώς ανέρχονταν σε 294 δισεκατομμύρια ευρώ στα μέσα περίπου του 2010. Από τότε κι έπειτα ακολούθησε μια φθίνουσα πορεία, ελέω κρίσης, η οποία ξεκίνησε να κάνει αισθητή την παρουσία της από το 2011, φθάνοντας στο αποκορύφωμά της το 2017, καθώς τον Δεκέμβριο του εν λόγω έτους οι καταθέσεις στις τράπεζες της χώρας ανέρχονταν σε μόλις 152 δισεκατομμύρια ευρώ. Από τα μέσα του 2018 όμως κι έπειτα, οι καταθέσεις άρχισαν να αυξάνονται με γοργούς ρυθμούς, φθάνοντας τον Αύγουστο του 2021 στο ποσό των 216 δισεκατομμυρίων ευρώ. (Διάγραμμα 4.2) (Τράπεζα της Ελλάδος)

Διάγραμμα 4.2: Καταθέσεις Ελληνικών τραπεζών (σε εκατ. ευρώ)



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος

Χαρακτηριστικές είναι και οι ποσοστιαίες μεταβολές οι οποίες καταγράφονται σε ετήσια βάση, αποτυπώνοντας τη διαφορά στη τιμή των καταθέσεων ενός μήνα ενός έτους από τον αντίστοιχο μήνα του αμέσως προηγούμενου έτους, με δωδεκάμηνο ορίζοντα. Οι μεταβολές αυτές είναι αξιοσημείωτες και θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν και ως ακραίες. Άξιο αναφοράς είναι επίσης και το γεγονός πως οι πιο αρνητικές ποσοστιαίες μεταβολές όσον αφορά τις καταθέσεις στη χώρα εντοπίζονται στις περιόδους των τριών μνημονίων, γεγονός που μαρτυρά την ανασφάλεια και την αβεβαιότητα που κυριαρχούσε στις χρονικές αυτές περιόδους, με τους καταθέτες να προτιμούν όλο και περισσότερο τη διακράτηση μετρητών, έχοντας χάσει την εμπιστοσύνη τους στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Παρόλα αυτά, όλες οι ενδείξεις μαρτυρούν πως η κατάσταση αυτή στρέφεται πλέον σε θετικό περιβάλλον, καθώς από το 2017 κι έπειτα φαίνεται πως οι τράπεζες έχουν ανακτήσει την εμπιστοσύνη του κοινού. (Διάγραμμα 4.3) (Τράπεζα της Ελλάδος)

Οι τέσσερις πλέον ελληνικές συστημικές τράπεζες και η μία μη συστημική, καθώς και η HSBC, συνθέτουν το παζλ του ελληνικού τραπεζικού συστήματος το 2021. Και οι πέντε ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν προβλήματα τα προηγούμενα χρόνια, τα οποία προσπάθησαν να λύσουν με διάφορους τρόπους, με την υποστήριξη πάντα αλλά και την επιτήρηση των θεσμών. Η λύση που φαίνεται ως πιο αποδοτική από όλες όσες υλοποιήθηκαν, είναι η στρατηγική των τιτλοποιήσεων, η οποία κυριαρχεί στο τραπεζικό σύστημα της χώρας από το 2018 κι έπειτα, με τον αριθμό των συνολικών τιτλοποιήσεων των χαρτοφυλακίων της χώρας να είναι αρκετά υψηλός. Έτσι, σύμφωνα με όσα έχουν προαναφερθεί σε προηγούμενα κεφάλαια, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα μετά από τα επώδυνα χρόνια που πέρασαν να επιστρέψουν στην κερδοφορία και στη μεγέθυνσή τους, ξανακερδίζοντας την εμπιστοσύνη των καταθετών και διαδραματίζοντας παράλληλα καθοριστικό ρόλο στην επιστροφή της χώρας στην ανάπτυξη. Ήδη οι τράπεζες έχουν απομακρύνει τεράστιο όγκο μη εξυπηρετούμενων δανείων από τους ισολογισμούς τους, ενώ το 2022 αναμένεται το

ποσοστό των ΜΕΑ να φτάσει σε μονοψήφια επίπεδα, ενώ από την άλλη μεριά έχουν αρχίσει να ανακτούν το χαμένο έδαφος όσον αφορά τις καταθέσεις των πελατών τους.

Διάγραμμα 4.3: Καταθέσεις Ελληνικών τραπεζών (ποσοστιαία μεταβολή)



ΠΗΓΗ: Τράπεζα της Ελλάδος

4.2 Οι τιτλοποιήσεις στην Ελλάδα

Από το 2017 λοιπόν, έχουν πραγματοποιηθεί αρκετές τιτλοποιήσεις από τις ελληνικές τράπεζες, και αρκετές ακόμη είναι στα σκαριά για να πραγματοποιηθούν στο άμεσο μέλλον, με στόχο τον περιορισμό του ποσοστού των κόκκινων δανείων σε μονοψήφιο ποσοστό για τις τράπεζες. Στην προσπάθειά τους αυτή, αρωγοί στέκονται οι ΕΔΑΔΠ, οι οποίες αναλαμβάνουν τη διαχείριση ή ακόμη και την αγορά των χαρτοφυλακίων αυτών.

4.2.1 Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που έχουν πραγματοποιηθεί

Οι τιτλοποιήσεις καθώς και οι πωλήσεις χαρτοφυλακίων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα είναι οι εξής: (Τράπεζα Πειραιώς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Alpha Bank, Eurobank Ergasias, Attica Bank, ΡQH)

- Η αρχή έγινε τον Ιούλιο του 2017 από την Τράπεζα Αττικής, η οποία έθεσε προς πώληση το χαρτοφυλάκιο Artemis, μεικτής λογιστικής αξίας 985

εκατομμυρίων ευρώ, το οποίο αποτελούταν από καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια. Το χαρτοφυλάκιο απέκτησε η εταιρεία Aldridge.

- Τον Νοέμβριο του ίδιου έτους, ήταν η στιγμή των συστημικών τραπεζών να μπουν στο παιχνίδι των τιτλοποιήσεων, με την Eurobank να είναι αυτή που έσπασε το ρόδι. Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο Eclipse, το οποίο περιλάμβανε κόκκινα δάνεια λιανικής χωρίς εξασφαλίσεις, με τη λογιστική αξία του να ανέρχεται στα 1,5 δισεκατομμύρια ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο πωλήθηκε στην Intrum, η οποία ωστόσο ανέθεσε τη διαχείριση του στην FPS της Eurobank, η οποία στη συνέχεια πωλήθηκε στη DoValue, όπως προαναφέρθηκε. Αξίζει να σημειωθεί πως το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο είναι ακόμη υπό τη διαχείριση της DoValue.
- Λίγους μήνες αργότερα, και συγκεκριμένα τον Μάρτιο του 2018, ήταν η σειρά της Alpha Bank να εισχωρήσει στον κόσμο των τιτλοποιήσεων, θέτοντας προς πώληση το χαρτοφυλάκιο Venus, χωρίς εξασφαλίσεις, που περιλάμβανε δάνεια λιανικής και μικρά επαγγελματικά δάνεια, με την αξία του χαρτοφυλακίου να ανέρχεται στα 2 δισεκατομμύρια ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο είχε ως αγοράστριες τις εταιρείες B2Holding, Waterfall Asset Management και EBRD, οι οποίες στη συνέχεια ανέθεσαν τη διαχείρισή του στην εταιρεία B2Kapital.
- Στη συνέχεια, τη σκυτάλη ανέλαβε η Τράπεζα Πειραιώς, καθώς το Μάιο του 2018 έθεσε προς πώληση το χαρτοφυλάκιο Amoeba, το οποίο περιλάμβανε μη εξυπηρετούμενα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων, με λογιστική αξία σχεδόν 1,5 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστρια εταιρεία ήταν η Bain Capital, η οποία με τη σειρά της ανέθεσε τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου στην εταιρεία Special Financial Solutions, θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς.
- Ένα μήνα αργότερα, τον Ιούνιο του 2018, ήταν η σειρά της Εθνικής Τράπεζας να θέσει προς πώληση το πρώτο της χαρτοφυλάκιο. Πρόκειται για το project Earth, το οποίο περιλάμβανε δάνεια λιανικής χωρίς εξασφαλίσεις, μεικτής λογιστικής αξίας 2 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο μεταβιβάστηκε στις εταιρείες Carval και Intrum, οι οποίες ανέθεσαν τη διαχείρισή του στην QQuant.
- Λίγους μήνες αργότερα, τον Σεπτέμβριο του 2018, η Τράπεζα Πειραιώς έθεσε προς πώληση το χαρτοφυλάκιο Arctos, το οποίο περιλάμβανε μη εξυπηρετούμενα ανεξασφάλιστα δάνεια λιανικής, μεικτής λογιστικής αξίας 0,4 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο είχε ως αγοράστριες τις εταιρείες APS, IFC, EBRD και Balbec Capital, οι οποίες στη συνέχεια ανέθεσαν τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου στην APS Hellas.
- Τον Οκτώβριο του ίδιου έτους, ακολούθησε η πώληση του χαρτοφυλακίου Zenith από την Eurobank, το οποίο περιλάμβανε μη εξυπηρετούμενα δάνεια λιανικής χωρίς εξασφαλίσεις, μεικτής λογιστικής αξίας 1 δισεκατομμυρίου ευρώ. Αγοράστριες του χαρτοφυλακίου ήταν οι B2Holding και Waterfall Asset Management, ενώ τη διαχείριση ανέλαβε η B2Kapital.
- Την ίδια περίοδο, τον Νοέμβριο του 2018, η Alpha Bank ετοιμάζε ένα διπλό “χτύπημα”, καθώς έθεσε προς πώληση το χαρτοφυλάκιο Mercury, που περιλάμβανε κόκκινα δάνεια λιανικής και μικρών επιχειρήσεων, με μεικτή

λογιστική αξία 1,3 δισεκατομμύρια ευρώ, και το χαρτοφυλάκιο Jupiter, το οποίο περιλάμβανε εξασφαλισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μικρομεσαίων επιχειρήσεων, με μεικτή λογιστική αξία 1,2 δισεκατομμύρια ευρώ. Το πρώτο χαρτοφυλάκιο εξαγοράστηκε από την εταιρεία Hoist, ενώ το δεύτερο από ένα fund, ονόματι Apollo, με τη διαχείριση αμφοτέρων των χαρτοφυλακίων να ανατίθεται στην Ceral.

- Τον Νοέμβριο του 2018 έλαβε χώρα ακόμη μία τιτλοποίηση στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, καθώς η Τράπεζα Αττικής προχώρησε στην πώληση του χαρτοφυλακίου Metexelixis, μεικτής λογιστικής αξίας 700 εκατομμυρίων ευρώ. Το εν λόγω χαρτοφυλάκιο αγόρασε η εταιρεία Pimco, ενώ τη διαχείρισή του ανέλαβε η QQuant.
- Η πρώτη κίνηση για το 2019 ανήκει στην Εθνική Τράπεζα, η οποία τον Μάιο πώλησε το χαρτοφυλάκιο με το όνομα project Symbol, το οποίο περιλάμβανε εξασφαλισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, μεικτής λογιστικής αξίας 1,6 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστρια αναδείχθηκε η εταιρεία Elliott Centerbridge, ενώ τη διαχείριση ανέλαβε η Ceral.
- Η δεύτερη κίνηση του 2019 ανήκει στην Eurobank, η οποία προχώρησε στην πώληση του χαρτοφυλακίου Pillar, το οποίο περιλάμβανε στεγαστικά κόκκινα δάνεια λογιστικής αξίας 2 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστρια αναδείχθηκε η εταιρεία Pimco, ενώ την διαχείριση ανέλαβε η FPS.
- Τον Ιούνιο του ίδιου έτους, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε στην πώληση ενός ακόμη χαρτοφυλακίου, του project Nemo, το οποίο αποτελούταν από ναυτιλιακά δάνεια λογιστικής αξίας 0.5 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστρια αναδείχθηκε η Davidson Kemper ενώ τη διαχείριση ανέλαβε η Mountstreet.
- Τον ίδιο ακριβώς μήνα, έλαβε χώρα και η πώληση του project Mirror από την Εθνική Τράπεζα, το οποίο αποτελούταν από ανεξασφάλιστα δάνεια λιανικής και μικρομεσαίων επιχειρήσεων, λογιστικής αξίας 1,2 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο μεταβιβάστηκε στην Carval, ενώ τη διαχείρισή του ανέλαβε η QQuant.
- Τον Νοέμβριο του 2019, η Alpha Bank πώλησε στην εταιρεία Fortress το χαρτοφυλάκιο Neptune, το οποίο περιλάμβανε εξασφαλισμένα επιχειρηματικά κόκκινα δάνεια, αξίας 1,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ η διαχείρισή του ανατέθηκε στην TBC.
- Τον ίδιο μήνα, ο ειδικός εκκαθαριστής των ελληνικών τραπεζών που οδηγήθηκαν σε εκκαθάριση, η εταιρεία PQH, προέβη στην πώληση του πρώτου χαρτοφυλακίου της, του χαρτοφυλακίου Αίολος, το οποίο περιλάμβανε ανεξασφάλιστα καταναλωτικά και μικρά επιχειρηματικά δάνεια, λογιστικής αξίας 1,1 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο αγοράστηκε από την Intrum, η οποία ανέλαβε και τη διαχείριση.
- Στο τέλος του 2019, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε σε ακόμη μία πώληση χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων δανείων, που αυτή τη φορά όμως αποτελούταν από ναυτιλιακά δάνεια λογιστικής αξίας 0,26 δισεκατομμυρίων

ευρώ. Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο Leo, το οποίο αγοράστηκε από την εταιρεία Cross Ocean Partners, ενώ τη διαχείρισή του ανέλαβε η QQuant.

- Τον Ιούνιο του 2020, η Εθνική Τράπεζα ολοκλήρωσε την πώληση του χαρτοφυλακίου Icon, που περιλάμβανε εξασφαλισμένα κόκκινα δάνεια λογιστικής αξίας 1,6 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο πωλήθηκε στην Bain Capital και τη διαχείρισή του ανέλαβε η DoValue.
- Τον Οκτώβριο του ίδιου έτους, η Εθνική Τράπεζα επανήλθε με νέα πώληση χαρτοφυλακίου, που περιλάμβανε δάνεια καταναλωτικά και στεγαστικά, τα μισά εκ των οποίων ήταν εξασφαλισμένα, λογιστικής αξίας 0,325 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το χαρτοφυλάκιο ονομαζόταν Marina, και αγοράστρια ήταν η Bain Capital.
- Τον Νοέμβριο του 2020, πάλι η Εθνική Τράπεζα προέβη σε πώληση χαρτοφυλακίου, αυτή τη φορά όμως πρόκειται για χαρτοφυλάκιο που κατείχε στη Ρουμανία. Το χαρτοφυλάκιο ονομαζόταν project Danube, αποτελούταν αποκλειστικά από επιχειρηματικά κόκκινα δάνεια λογιστικής αξίας 0,174 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ αγοράστρια αναδείχθηκε και πάλι η Bain Capital.
- Τον Δεκέμβριο του 2020 ήταν η σειρά της Eurobank να πραγματοποιήσει πώληση ενός χαρτοφυλακίου της. Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο Cairo, μεικτής λογιστικής αξίας 7,5 δισεκατομμυρίων ευρώ, του οποίου αγοράστρια και διαχειρίστρια εταιρεία αναδείχθηκε η DoValue.
- Την ίδια εποχή, η Τράπεζα Αττικής προχώρησε σε δύο τιτλοποιήσεις: Η πρώτη τιτλοποίηση, με ονομασία Astir I, περιλάμβανε επιχειρηματικά δάνεια λογιστικής αξίας 0,341 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ η δεύτερη, με ονομασία Astir II, περιλάμβανε δάνεια λιανικής λογιστικής αξίας 0,371 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοραστής και των δύο χαρτοφυλακίων ήταν το όχημα ειδικού σκοπού Astir NPL Finance, ενώ ως διαχειρίστρια εταιρεία προτιμήθηκε η QQuant.
- Τον ίδιο μήνα πωλήθηκε και τέταρτο χαρτοφυλάκιο, από την Τράπεζα Πειραιώς αυτή τη φορά. Πρόκειται για το χαρτοφυλάκιο Phoenix, το οποίο αποτελούταν από στεγαστικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, μεικτής λογιστικής αξίας 1,92 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστρια και διαχειρίστρια εταιρεία αναδείχθηκε η Intrum.
- Το 2021, η πρώτη χρονικά πώληση χαρτοφυλακίου πραγματοποιήθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς τον Φεβρουάριο, η οποία προέβη σε πώληση του χαρτοφυλακίου Iris, το οποίο περιλάμβανε οφειλές leasing και μικρά επαγγελματικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, μεικτής λογιστικής αξίας 700 εκατομμυρίων ευρώ. Αγοράστριες εταιρείες αναδείχθηκαν η EBRD και η Intrum, με την τελευταία να αναλαμβάνει και τη διαχείριση.
- Τον ίδιο μήνα, πραγματοποιήθηκε και η μεγαλύτερη, έως τώρα, τιτλοποίηση που έχει γίνει ποτέ στην Ελλάδα, καθώς επρόκειτο για μία τιτλοποίηση μεικτής λογιστικής αξίας 10,8 δισεκατομμυρίων ευρώ. Η Alpha Bank λοιπόν προχώρησε στην πώληση του χαρτοφυλακίου Galaxy, το οποίο αποτελούταν από κόκκινα δάνεια λιανικής, επαγγελματικά αλλά και leasing. Αγοράστρια αναδείχθηκε η εταιρεία Davidson Kempner, ενώ τη διαχείριση ανέλαβε η Ceral,

η οποία από τη στιγμή εκείνη και έπειτα ανήκε κατά 80% στην Davidson Kempner.

- Έναν μήνα αργότερα, τον Μάρτιο του 2021, η Τράπεζα Πειραιώς επανέρχεται με ακόμη μία τιτλοποίηση μεικτής λογιστικής αξίας 4,9 δισεκατομμυρίων ευρώ. Πρόκειται για την τιτλοποίηση Vega, η οποία αποτελούταν από εξασφαλισμένα στεγαστικά και εμπορικά δάνεια. Αγοράστρια και διαχειρίστρια εταιρεία αναδείχθηκε η Intrum.
- Μέσα στο καλοκαίρι του 2021, η Εθνική Τράπεζα έπρεπε να αποδεχθεί μία πρόταση προκειμένου να αναδειχθεί αγοράστρια εταιρεία για την τιτλοποίηση Frontier, τη μεγαλύτερη από όσες έχει βγάλει έως τώρα η συγκεκριμένη τράπεζα, καθώς έχει μεικτή λογιστική αξία 6,1 δισεκατομμυρίων ευρώ. Στην τιτλοποίηση αυτή περιλαμβάνονται μη εξυπηρετούμενα δάνεια στεγαστικά, επιχειρηματικά καθώς και καταναλωτικά. Η πρόταση που έγινε αποδεκτή τελικά ήταν αυτή των εταιρειών Fortress και DoValue, με τη διαχείριση να περνά πιθανότατα στη DoValue.
- Τον Σεπτέμβριο του 2021, η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε σε ακόμη μία τιτλοποίηση απαιτήσεων, την τιτλοποίηση Sunrise I, η οποία περιλάμβανε κόκκινα δάνεια ιδιωτών και επιχειρήσεων, ενώ η μεικτή λογιστική του αξία ανερχόταν σε 7,2 δισεκατομμύρια ευρώ. Αγοράστρια και διαχειρίστρια εταιρεία αναδείχθηκε η Intrum.

Πίνακας 4.2: Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα

ΠΩΛΗΤΗΣ	ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	ΜΕΙΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (ΔΙΣ. ΕΥΡΩ)	ΑΓΟΡΑΣΤΗΣ	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΗΣ
ΑΤΤΙΚΑ BANK	ARTEMIS	0,985	ALDRIDGE	ALDRIDGE
EUROBANK	ECLIPSE	1,5	INTRUM	DOVALUE
ALPHA BANK	VENUS	2	B2HOLDING - WATERFALL ASSET MANAGEMENT - EBRD	B2KAPITAL
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ΑΜΟΕΒΑ	1,45	BAIN CAPITAL	SPECIAL FINANCIAL SOLUTIONS
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	PROJECT EARTH	2	CARVAL - INTRUM	QQUANT
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	ARCTOS	0,4	APS - IFC - EBRD - BALBEC CAPITAL	APS HELLAS
EUROBANK	ZENITH	1	B2HOLDING - WATERFALL ASSET MANAGEMENT	B2KAPITAL
ALPHA BANK	MERCURY	1,3	HOIST	CEPAL
ALPHA BANK	JUPITER	1,2	FUND APOLLO	CEPAL
ΑΤΤΙΚΑ BANK	METEXELIXIS	0,7	PIMCO	QQUANT

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	PROJECT SYMBOL	1,6	ELLIOTT CENTERBRIDGE	CEPAL
EUROBANK	PILLAR	2	PIMCO	FPS
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	PROJECT NEMO	0,5	DAVIDSON KEMPNER	MOUNTSTREET
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	PROJECT MIRROR	1,2	CARVAL	QQUANT
ALPHA BANK	NEPTUNE	1,8	FORTRESS	TBC
PQH	ΑΙΟΛΟΣ	1,1	INTRUM	INTRUM
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	LEO	0,26	CROSS OCEAN PARTNERS	QQUANT
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	ICON	1,6	BAIN CAPITAL	DOVALUE
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	MARINA	0,325	BAIN CAPITAL	BAIN CAPITAL
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	DANUBE	0,174	BAIN CAPITAL	BAIN CAPITAL
ΑΤΤΙΚΑ BANK	ASTIR I	0,341	ASTIR NPL FINANCE	QQUANT
ΑΤΤΙΚΑ BANK	ASTIR II	0,371	ASTIR NPL FINANCE	QQUANT
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	IRIS	0,7	INTRUM - EBRD	INTRUM
EUROBANK	CAIRO	7,5	DOVALUE	DOVALUE
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	PHOENIX	1,92	INTRUM	INTRUM
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	VEGA	4,9	INTRUM	INTRUM
ALPHA BANK	GALAXY	10,8	DAVIDSON KEMPNER	CEPAL
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	FRONTIER	6,1	FORTRESS - DOVALUE	DOVALUE
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	SUNRISE I	7,2	INTRUM	INTRUM

4.2.2 Τιτλοποιήσεις και πωλήσεις χαρτοφυλακίων που ακολουθούν

Εκτός από τις τιτλοποιήσεις που έχουν ήδη πραγματοποιηθεί και τα χαρτοφυλάκια που έχουν ήδη πωληθεί, οι τράπεζες έχουν και κάποια χαρτοφυλάκια τα οποία αναμένεται να τεθούν προς πώληση στο προσεχές διάστημα. Πιο συγκεκριμένα: (Τράπεζα Πειραιώς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Alpha Bank, Eurobank Ergasias, Attica Bank, PQH)

- Η Eurobank έχει ήδη σχεδιάσει την πώληση του χαρτοφυλακίου Mexico, αποτελούμενο από μη εξυπηρετούμενα δάνεια ιδιωτών και επιχειρήσεων, μεικτής λογιστικής αξίας 3,3 δισεκατομμυρίων ευρώ. Σύμφωνα με τους υπολογισμούς των διοικούντων της τράπεζας, μετά και από αυτή την

τιτλοποίηση, ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε σχέση με το σύνολο των δανείων θα μειωθεί σε μονοψήφιο ποσοστό.

- Η Τράπεζα Πειραιώς αναμένεται να προβεί σε ακόμη μία τιτλοποίηση, την τιτλοποίηση Sunrise II, η οποία θα αφορά κόκκινα δάνεια ιδιωτών και επιχειρήσεων με μεικτή λογιστική αξία 4 δισεκατομμυρίων ευρώ. Στόχος της τράπεζας είναι και σε αυτήν την περίπτωση η μείωση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε μονοψήφιο ποσοστό.
- Η Alpha Bank από τη μεριά της, προγραμματίζει δύο νέες τιτλοποιήσεις, συνολικής μεικτής λογιστικής αξίας περίπου 3 δισεκατομμυρίων ευρώ. Πρόκειται για τις τιτλοποιήσεις Cosmos, η οποία περιλαμβάνει στεγαστικά, καταναλωτικά και μικρά επιχειρηματικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, και η μεικτή λογιστική του αξία ανέρχεται περίπου σε 2 δισεκατομμύρια ευρώ, και την τιτλοποίηση Orbit, η οποία περιλαμβάνει επίσης στεγαστικά, καταναλωτικά και μικρά επιχειρηματικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, μεικτής λογιστικής αξίας περίπου 0,9 δισεκατομμυρίων ευρώ.
- Η Εθνική Τράπεζα, επίσης έχει ετοιμάσει ακόμη μία τιτλοποίηση, την τιτλοποίηση Frontier II, με μεικτή λογιστική αξία στα 1,5 δισεκατομμύρια ευρώ. Με την τιτλοποίηση αυτή η τράπεζα αποσκοπεί στη μείωση του ποσοστού των κόκκινων δανείων της σε ποσοστό χαμηλότερο του 6%, γεγονός ιδιαίτερα ενθαρρυντικό για το μέλλον της τράπεζας.
- Η ΡQH ετοιμάζεται να “ρίξει” στην αγορά το τελευταίο, όπως φαίνεται, μεγάλο χαρτοφυλάκιο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, το χαρτοφυλάκιο Αριάδνη. Το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει μη εξυπηρετούμενα δάνεια όλων των κατηγοριών, μεικτής λογιστικής αξίας 5 δισεκατομμυρίων ευρώ.
- Τέλος, η Attica Bank έχει ετοιμάσει και αυτή με τη σειρά της μία τιτλοποίηση, την τιτλοποίηση Omega. Η μεικτή λογιστική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου ανέρχεται σε 1,3 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου, και σε αυτό εμπεριέχονται μη εξυπηρετούμενα δάνεια λιανικής, στεγαστικά και επιχειρηματικά.

4.3 Το πρόγραμμα “Ηρακλής”

4.3.1 Γενικά στοιχεία

Ο όγκος των μη εξυπηρετούμενων δανείων των Ελληνικών τραπεζών ήταν σε πολύ υψηλά επίπεδα στις αρχές του 2019, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να μην μπορούν να επιστρέψουν στην κερδοφορία. Παρά τις πολυετείς προσπάθειες των θεσμών να συνδράμουν στο παραπάνω πρόβλημα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων δεν μειώθηκε αρκετά, με αποτέλεσμα η ελληνική κυβέρνηση να αναζητά επιπλέον λύσεις. Η λύση που προκρίθηκε και, εν τέλει,

εφαρμόστηκε, ήταν το σχέδιο “Ηρακλής”. Πρόκειται για ένα σχέδιο κατά το οποίο ένα ανεξάρτητο όχημα ειδικού σκοπού αγοράζει από τις συστημικές τράπεζες μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τα οποία στη συνέχεια τα τιτλοποιεί, δημιουργώντας τρεις διαβαθμίσεις ομολογιών: τις senior (υψηλής διαβάθμισης), τις Mezzazine (μεσαίας διαβάθμισης), και τις junior (μικρής διαβάθμισης). Από αυτές τις τρεις διαβαθμίσεις, η κυβέρνηση αναμένεται να παρέχει εγγυήσεις για τα senior προϊόντα και μόνο, με τα δάνεια των ομολογιών αυτών να παραμένουν στους ισολογισμούς των τραπεζών, για τα οποία ωστόσο δεν θα χρειαστεί διακράτηση επιπλέον κεφαλαίων από τις τράπεζες, καθώς οι ίδιοι οι τίτλοι θεωρούνται ως κεφάλαια. (Νόμος 4649/2019 - ΦΕΚ 206/Α/16-12-2019)

Η μόνη υποχρέωση των τραπεζών είναι η καταβολή κάποιου μικρού σχετικά αντιτίμου στην κυβέρνηση σε ετήσια βάση. Τα ομόλογα μεσαίας και χαμηλής διαβάθμισης αναμένεται να διακρατηθούν από τις αγοράστριες εταιρείες, που τις περισσότερες φορές πρόκειται για εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ). Για να τεθούν σε ισχύ οι κρατικές εγγυήσεις, βασικές προϋποθέσεις αποτελούν αφενός η πώληση τουλάχιστον των μισών ομολογιών χαμηλής διαβάθμισης, και αφετέρου τα ομόλογα υψηλής διαβάθμισης να έχουν υψηλούς βαθμούς πιστοληπτικής αξιολόγησης από τουλάχιστον δύο οίκους. Η πληρωμή των ομολογιούχων των mezzazine και των junior ομολογιών, αναμένεται να γίνεται με κουπόνια κυμαινόμενου επιτοκίου, τα οποία συνήθως καταβάλλονται κάθε τρεις μήνες.

Γίνεται λοιπόν σαφές πως το σχέδιο “Ηρακλής” αποτελεί μια συστημική λύση που αποσκοπεί στη δραστική μείωση των κόκκινων δανείων στην Ελλάδα, με τη συμβολή της κυβέρνησης, αυξάνοντας παράλληλα και τη ρευστότητα των τραπεζών. Παράλληλα, πρόκειται για ένα σχέδιο που δεν επηρεάζει φορολογικά τους κατοίκους της χώρας, αλλά ούτε επιβαρύνει τον κρατικό προϋπολογισμό. Επιπροσθέτως, η χώρα είναι σε θέση πλέον να προσελκύσει επενδυτές από όλο τον κόσμο, γεγονός που βοηθά και αυτό με τη σειρά του στην επιτυχία του προγράμματος και στην κατ’ επέκταση επιστροφή της χώρας αλλά και των τραπεζών στην ανάπτυξη. (Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2020)

4.3.2 Ηρακλής Ι

Το σχέδιο “Ηρακλής Ι” είχε διάρκεια δεκαέξι μηνών, με την έναρξη του να πραγματοποιείται τον Δεκέμβριο του 2019 και τη λήξη του τον Μάρτιο του 2021. Στο σχέδιο αυτό συμπεριλήφθηκαν τιτλοποιήσεις ύψους 31,3 δισεκατομμυρίων ευρώ, γεγονός που ικανοποίησε όλους τους εμπλεκόμενους φορείς. Στο πρόγραμμα αυτό, το κράτος παρείχε εγγύηση μόνο στις τέσσερις συστημικές τράπεζες και αποκλειστικά στις ομολογίες υψηλής διαβάθμισης (senior). Πιο συγκεκριμένα, στο πρόγραμμα εντάχθηκαν δύο χαρτοφυλάκια της Τράπεζας Πειραιώς, το χαρτοφυλάκιο Phoenix, με μεικτή λογιστική αξία 1,92 δισεκατομμυρίων ευρώ, και το χαρτοφυλάκιο Vega, μεικτής λογιστικής αξίας 4,9 δισεκατομμυρίων ευρώ. Επίσης, στο πρόγραμμα εντάχθηκε και μία τιτλοποίηση της Alpha Bank, η τιτλοποίηση Galaxy, η οποία αποτελεί τιτλοποίηση-

ρεκόρ για τα ελληνικά δεδομένα, καθώς η μεικτή λογιστική της αξία ανερχόταν σε 10,8 δισεκατομμύρια ευρώ. Επιπλέον, η Eurobank συμμετείχε στο πρόγραμμα με την τιτλοποίηση Cairo, με μεικτή λογιστική αξία 7,5 δισεκατομμύρια ευρώ. Τέλος, η Εθνική τράπεζα συμμετείχε με την τιτλοποίηση Frontier I, μεικτής λογιστικής αξίας 6,1 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Μόνο μέσα σε δεκαέξι μήνες δηλαδή, οι τράπεζες κατάφεραν να αποβάλουν από τον ισολογισμό τους μη εξυπηρετούμενα δάνεια αξίας 31,3 δισεκατομμυρίων ευρώ μέσω του προγράμματος 'Ήρακλής I', με τις τράπεζες και την κυβέρνηση να είναι πλέον σε θέση να απενρίζουν το μέλλον με πολύ μεγαλύτερη αισιοδοξία. Παράλληλα, το γεγονός αυτό οδήγησε τις τράπεζες στη δυναμική επιστροφή τους στις χορηγήσεις δανείων, καθώς τον τελευταίο χρόνο παρατηρείται έντονη κινητικότητα από τη μεριά τους, δείγμα της επιστροφής τους σε θετικό περιβάλλον μετά από μια επίπονη δεκαετία κρίσης και απώλειας εμπιστοσύνης από τη μεριά των καταναλωτών.

4.3.3 Ήρακλής II

Η ελληνική κυβέρνηση και οι ελληνικές τράπεζες δεν σταμάτησαν μετά το πέρας του σχεδίου "Ήρακλής I", καθώς τον Απρίλιο του 2021 έλαβαν παράταση δεκαοκτώ μηνών από τη Κομισιόν για το γενικότερο πρόγραμμα "Ήρακλής", το οποίο αναμένεται να λήξει στα τέλη του 2022, αφήνοντας παράλληλα περιθώριο περαιτέρω επέκτασης, εάν αυτό ζητηθεί. Το πρόγραμμα "Ήρακλής II" λοιπόν, θα περιλαμβάνει συγκεκριμένες τιτλοποιήσεις των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, από τις 9 Απριλίου 2021 κι ύστερα, με στόχο να περιορίσει ακόμη περισσότερο το ποσοστό των κόκκινων δανείων των τραπεζών, γεγονός που θα οδηγήσει σε ακόμη μεγαλύτερη βελτίωση της κατάστασής τους και στην αποκατάσταση της αξιοπιστίας τους. (Υπουργείο Οικονομικών)

Ήδη μάλιστα οι συστημικές τράπεζες έχουν σχεδιάσει τα χαρτοφυλάκια τα οποία αναμένεται να ενταχθούν στο συγκεκριμένο πρόγραμμα, με ορισμένα από αυτά να έχουν ήδη τιτλοποιηθεί και πωληθεί. Αρχικά, αυτή που άρχισε να ξετυλίγει το κουβάρι του δεύτερου προγράμματος, ήταν η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία σχεδιάζει να τιτλοποιήσει απαιτήσεις με συνολική λογιστική αξία 11 δισεκατομμύρια ευρώ. Πρόκειται για τις τιτλοποιήσεις Sunrise I και Sunrise II, λογιστικής αξίας 7,2 και 4 δισεκατομμυρίων ευρώ αντίστοιχα, με την πρώτη μάλιστα να έχει ήδη πωληθεί στην Intrum. Έπειτα, ακολουθεί η Eurobank, με την τιτλοποίηση Mexico, λογιστικής αξίας 3,3 δισεκατομμυρίων ευρώ. Τη σκυτάλη αναμένεται να πάρει η Alpha Bank, με τις τιτλοποιήσεις Cosmos και Orbit, η μεικτή λογιστική αξία των οποίων ανέρχεται σε 2 και 0,9 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Την αυλαία αναμένεται να κλείσει η Εθνική Τράπεζα με την τιτλοποίηση Frontier II, μεικτής λογιστικής αξίας 1,5 δισεκατομμυρίων ευρώ.

Μέχρι στιγμής δηλαδή, σύμφωνα με τις εξαγγελίες των τραπεζών, το δεύτερο πρόγραμμα περιλαμβάνει ήδη τιτλοποιήσεις ύψους 18,8 δισεκατομμυρίων ευρώ περίπου, ενώ το ανώτατο όριο του συνόλου των τιτλοποιήσεων που μπορεί να υποστηριχθούν από το πρόγραμμα ανέρχεται σε 33 δισεκατομμύρια ευρώ. Έτσι, μετά το πέρας και του δεύτερου προγράμματος, οι τράπεζες και η κυβέρνηση αναμένεται

να υλοποιήσουν τον πολυπόθητο στόχο της μείωσης το ποσοστού των κόκκινων δανείων σε μονοψήφιο ποσοστό για κάθε τράπεζα μεμονωμένα και άρα και του συνόλου του τραπεζικού συστήματος, με απώτερο στόχο βέβαια την επιστροφή του τραπεζικού συστήματος αλλά και της χώρας στην κανονικότητα. (Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας)

4.4 Τιτλοποιήσεις και ποιότητα

Στην παρούσα υποενότητα, αναμένεται να παρουσιαστούν αναλυτικά οι λόγοι για τους οποίους μία τιτλοποίηση είχε ως αγοράστρια μία συγκεκριμένη ΕΔΑΔΠ. Επειδή όμως οι συγκεκριμένοι λόγοι δεν έχουν επίσημη μορφή μέσω ανακοίνωσης είτε της τράπεζας είτε της ΕΔΑΔΠ, δεν θα αποκαλυφθεί η επωνυμία κανενός εκ των εμπλεκόμενων. Πρόκειται για μία τιτλοποίηση η οποία είχε συγκεντρώσει πάνω της όλα τα φώτα της δημοσιότητας, καθώς αποτελούσε την πλέον σημαντική τιτλοποίηση, κατά πολλούς τη σημαντικότερη, στον ελλαδικό χώρο, καθώς η μεικτή λογιστική αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου ήταν μεγαλύτερη των 5 δισεκατομμυρίων ευρώ, περιλαμβάνοντας στη συντριπτική του πλειοψηφία στεγαστικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε ποσοστό σχεδόν 80%, και κυκλοφόρησε στην αγορά σε μία χρονική περίοδο όπου η αγορά χαρακτηριζόταν από κορεσμό χαρτοφυλακίων, με τα χαρτοφυλάκια μη εξυπηρετούμενων δανείων να έχουν μειωθεί κατακόρυφα.

Το χαρτοφυλάκιο Χ λοιπόν, το οποίο κατείχε η τράπεζα Τ, ήταν το μήλον της έριδος για όλες τις εταιρείες διαχείρισης, οι οποίες μέτραγαν αντίστροφα και σχεδίαζαν τη στρατηγική τους ώστε το χαρτοφυλάκιο Χ να καταλήξει υπό τη διαχείρισή τους. Οι περισσότερες διεκδικήτριες μάλιστα, προέβησαν και σε στρατηγικές συμμαχίες, προκειμένου να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους και παράλληλα τις πιθανότητες να αποκτήσουν εν τέλει την τιτλοποίηση. Η τράπεζα Τ λοιπόν, όταν εκτίμησε πως το χαρτοφυλάκιο Χ είναι έτοιμο προς πώληση, απευθύνθηκε σε όλες τις μεγάλες ΕΔΑΔΠ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, προκειμένου να λάβει δεσμευτικές προσφορές από αυτές. Η στρατηγική αυτή κίνηση έλαβε ιδιαίτερα εγκωμιαστικά σχόλια, καθώς με το τέχνασμα αυτό της τράπεζας αυξανόταν ακόμη περισσότερο ο ανταγωνισμός, γεγονός που θα είχε άμεσο αντίκτυπο και στο αντίτιμο της συναλλαγής. Για την ιστορία, οι ΕΔΑΔΠ είχαν προβεί λίγο νωρίτερα και σε κατάθεση μη δεσμευτικών προσφορών, προκειμένου να υπάρχει μία πρώτης τάξης προσέγγιση για το ύψος της συναλλαγής.

Στη διαδικασία αυτή λοιπόν συμμετείχαν τέσσερις μεγάλες κοινοπραξίες εταιρειών διαχείρισης, με το αποτέλεσμα των προσφορών να είναι εντυπωσιακό, καθώς όλες οι προσφορές ήταν πολύ κοντά μεταξύ τους. Σε τέτοιου είδους συναλλαγές όμως, στο νήμα είθισται να φτάνουν μόνο δύο διεκδικητές, ώστε από την τελική σύγκριση των προσφορών τους να προκύψει ο τελικός αγοραστής. Έτσι έγινε και σε αυτήν την περίπτωση, καθώς στο τελευταίο Διοικητικό συμβούλιο της τράπεζας, είχαν προκριθεί οι προτάσεις δύο κοινοπραξιών διαχείρισης, της κοινοπραξίας Α και της κοινοπραξίας Β. Οι υπόλοιπες δύο κοινοπραξίες δεν προκρίθηκαν καθώς οι προσφορές τους υστερούσαν σε σύγκριση με τις προσφορές των κοινοπραξιών Α και Β.

Το αξιοσημείωτο σε αυτήν την περίπτωση είναι πως οι προσφορές των δύο κοινοπραξιών ήταν σχεδόν εφάμιλλες οικονομικά, κάνοντας ακόμη πιο δύσκολο το

έργο της τράπεζας, η οποία μάλιστα απέρριψε στο μεσοδιάστημα αίτημα των κοινοπραξιών κατάθεσης συμπληρωματικής – βελτιωμένης – πρότασης. Τα διοικητικά συμβούλια της τράπεζας ήταν ασυνήθιστα πολλά σε αριθμό και μακρά σε διάρκεια προκειμένου να καταλήξουν στον τελικό αγοραστή, καθώς γνώριζαν και οι ίδιοι πως επρόκειτο για ένα από τα καλύτερα, αν όχι το καλύτερο, χαρτοφυλάκιο που είχε απομείνει στην ελληνική αγορά. Αξίζει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο, πως κατά τη διάρκεια των μη δεσμευτικών προσφορών, η κοινοπραξία Β ήταν αυτή που είχε καταθέσει τη μεγαλύτερη προσφορά, σε ανεπίσημη πάντα μορφή.

Υπήρχε όμως μία σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο προσφορών, η οποία ήταν ένας από τους δύο κύριους λόγους που διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο για την κατάληξη του εν λόγω χαρτοφυλακίου. Η διαφορά αυτή λοιπόν, ήταν η μέριμνα της κοινοπραξίας Α για 100-150 εργαζομένους της τράπεζας, καθώς η συνολική προσφορά για την αγορά του χαρτοφυλακίου περιλάμβανε και την πρόσληψη των εργαζομένων αυτών από την τράπεζα, προκειμένου να διαχειριστούν το συγκεκριμένο χαρτοφυλάκιο. Αυτή η προσφορά εκτιμήθηκε ιδιαίτερα από την τράπεζα, καθώς το προφίλ των τραπεζών είχε δεχθεί πολλά χτυπήματα την τελευταία δεκαετία, με τις εθελούσιες να λαμβάνουν χώρα ολοένα και συχνότερα. Έτσι, με την προσφορά αυτή, η τράπεζα εξασφάλιζε το μέλλον σε έναν σημαντικό αριθμό εργαζομένων της, και μάλιστα χωρίς να προβεί σε κάποια ενέργεια που ενδέχεται να επηρέαζε αρνητικά τη φήμη της.

Η δεύτερη αιτία ήταν ένας συνδυασμός λειτουργιών και κουλτούρας των κοινοπραξιών, καθώς αφενός η κοινοπραξία Β αποτελούταν από εταιρείες-κολοσσούς με σπουδαίο έργο σε ολόκληρη την Ευρώπη, με εξειδίκευση στα μεγάλα επιχειρηματικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, και αφετέρου η κοινοπραξία Α αποτελούταν επίσης από σχετικά μεγάλες εταιρείες οι οποίες είχαν πολυετές έργο στη Νότια κυρίως Ευρώπη, με εξειδίκευση στα στεγαστικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, όντας όμως πιο μικρές (από άποψης εργαζομένων) εταιρείες, οι οποίες δραστηριοποιούνται σε μεσογειακές χώρες κατά κύριο λόγο, έχοντας μια φιλοσοφία αρκετά παρόμοια με τη φιλοσοφία των ελληνικών τραπεζών και εταιρειών.

Μετά από πολύωρες διαβουλεύσεις λοιπόν, και λαμβάνοντας υπόψιν τους παραπάνω δύο βαρυσήμαντους παράγοντες, νικήτρια αναδείχθηκε η κοινοπραξία Α, η οποία παράλληλα αναδείχθηκε και σε κυρίαρχο παίκτη της εγχώριας αγοράς μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς πλέον διαχειρίζεται κόκκινα δάνεια συνολικού ύψους 36 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ μέχρι το τέλος του έτους αναμένεται το ποσό αυτό να ξεπεράσει τα 40 δισεκατομμύρια ευρώ. Παρατηρούμε λοιπόν, πως ενώ στις περισσότερες των περιπτώσεων οι τράπεζες λάμβαναν υπόψιν αποκλειστικά την τιμή της προσφοράς ή τις σχέσεις τις οποίες έχουν ήδη χτίσει με μία και μόνο εταιρεία διαχείρισης, στην περίπτωση αυτή η ανάλυση που απαιτούταν έπρεπε να ήταν πολυεπίπεδη, λαμβάνοντας μια πληθώρα παραγόντων υπόψιν, ενώ οι τιμές των προσφορών των δύο κοινοπραξιών ήταν σχεδόν εφάμιλλες, με την κοινοπραξία Β μάλιστα να ήταν αυτή που είχε καταθέσει σε προγενέστερο χρόνο την υψηλότερη μη δεσμευτική προσφορά.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 4^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ❖ Νόμος 4649/2019 - ΦΕΚ 206/Α/16-12-2019
- ❖ https://ec.europa.eu/info/index_el
- ❖ <https://www.minfin.gr/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/>
- ❖ <https://hfsf.gr/>
- ❖ <https://eedadp.com/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/stoixeia-energitikoy-kai-pathitikou-twn-nxi>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/katatheseis-twn-pistwtikwn-idrymatwn>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-typoy/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=048f2cf4-6aa7-4650-b7b3-50b994e67123>
- ❖ [https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/etaireies-diaxeirishs-apaitheewn-apo-daneia-kai-pistwseis-\(edadp\)](https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/etaireies-diaxeirishs-apaitheewn-apo-daneia-kai-pistwseis-(edadp))
- ❖ <http://www.octaneconsultants.com/>
- ❖ <https://m.naftemporiki.gr/story/1557915>
- ❖ <http://www.intrum.com/>
- ❖ <http://www.cepal.gr/indexel.html#about>
- ❖ <https://dovaluegreece.gr/>
- ❖ <https://www.qquant.gr/>
- ❖ <https://www.e-nomothesia.gr/>
- ❖ <https://www.hba.gr/>
- ❖ https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=3_SA_53519
- ❖ <https://www.minfin.gr/-/anakoinose-tou-ypourgeiou-oikonomikon-gia-to-schedio-erakles->

- ❖ <https://hfsf.gr/npls-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%B1/>
- ❖ <https://pqh.gr/>
- ❖ <https://www.voria.gr/article/sallas-i-ellinikes-trapezes-echoun-exigiani-se-megalo-vathmo-ta-chartofilakia>
- ❖ http://www.keyd.gov.gr/wp-content/uploads/2021/03/%CE%94%CE%A4_%CE%9F%CE%BC%CE%B9%CE%BB%CE%AF%CE%B1_%CE%A5%CE%A0%CE%9F%CE%99%CE%9A_%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%84%CF%81%CE%BF%CF%80%CE%AD%CF%82_%CE%9A%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%89%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CE%A5%CF%80%CE%BF%CE%B8%CE%AD%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD_%CE%A3%CE%9D_%CE%A5%CF%80%CE%BF%CF%85%CF%81%CE%B3....pdf
- ❖ <https://www.capital.gr/oikonomia/3558326/g-zabbos-game-changer-to-programma-iraklis>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Case study: Στρατηγική ανάλυση τράπεζας «Τ»

Στη συνέχεια ακολουθεί μία στρατηγική ανάλυση της τράπεζας Τ, με βάση τη θεωρία που παρουσιάστηκε στο κεφάλαιο 1. Η τράπεζα Τ αποτελεί μία από τις 4 συστημικές τράπεζες της χώρας, με δραστηριοποίηση 30 και πλέον ετών στον τραπεζικό κλάδο, και για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής θα διατηρηθεί η ανωνυμία της. Θα ακολουθήσει ανάλυση του εσωτερικού και του εξωτερικού περιβάλλοντος, καθώς και περιγραφή των στρατηγικών επιλογών αλλά και των αξιών της τράπεζας. Αρχικά, γίνεται η παρουσίαση του εξωτερικού περιβάλλοντος της τράπεζας. Στη συνέχεια, ακολουθεί η ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος της τράπεζας. Μετά, ακολουθεί η παρουσίαση της αποστολής, των στόχων, των πολιτικών αλλά και των στρατηγικών της τράπεζας Τ. Τέλος, παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που εξάγονται από την παρούσα ανάλυση.

5.1 Εξωτερικό περιβάλλον

Το πρώτο βήμα στο υπόδειγμα του στρατηγικού μανάτζμεντ είναι η ανίχνευση του περιβάλλοντος. Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος χωρίζεται σε δύο σκέλη: στην ανάλυση του γενικευμένου ή μάκρο-περιβάλλοντος (societal environment), όπου χρησιμοποιείται η ανάλυση PEST, και στην ανάλυση του άμεσου ή μικρο-περιβάλλοντος (Task environment), η οποία πραγματοποιείται με την ανάλυση Porter. (Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford, 2018)

5.1.1 Γενικευμένο περιβάλλον - PEST analysis

Στο γενικευμένο περιβάλλον συγκαταλέγονται όλα τα στοιχεία του εξωτερικού περιβάλλοντος που δεν επηρεάζουν άμεσα την επιχείρηση, αλλά μπορούν να επηρεάσουν την πορεία της μακροπρόθεσμα. Στην ανάλυση PEST, γίνεται ανάλυση του οικονομικού, του κοινωνικού, του πολιτικού αλλά και του τεχνολογικού περιβάλλοντος. (Παπαδάκης, 2012) Εν προκειμένω, η ανάλυση των παραπάνω για την τράπεζα Τ έχει ως εξής: (Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο οικονομικών, Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας)

- Οικονομικό περιβάλλον: Η χώρα προέρχεται από μία πολύ δύσκολη δεκαετία, με την επιτήρηση των θεσμών και την επιβολή αλλεπάλληλων και ενίοτε σκληρών μέτρων να αφήνουν ανεξίτηλα το στίγμα τους. Το γενικότερο κλίμα

απαισιοδοξίας που κυριαρχούσε τη δεκαετία αυτή τροφοδοτούσε συνεχώς τη διόγκωση των κόκκινων δανείων αλλά και τη μείωση των καταθέσεων στις τράπεζες, οδηγώντας αυτές σε πολύ δύσκολες και πρωτόγνωρες καταστάσεις, οι οποίες όχι μόνο τις εμπόδιζαν από την ανάπτυξη, αλλά έθεταν σε κίνδυνο ακόμη και την ίδια τους την ύπαρξη. Μέσα σε όλα αυτά αν συνυπολογιστούν η τεράστια μείωση του ΑΕΠ της χώρας κατά τη διάρκεια της κρίσης, η έλλειψη επενδύσεων αλλά και η ραγδαία αύξηση της ανεργίας, καθίσταται σαφές πως οι οικονομικές συνθήκες δεν ήταν και οι πλέον ιδανικές. Από το 2019 και μετά όμως, τα πράγματα φαίνεται πως παίρνουν θετική τροπή, καθώς τα πακέτα των κόκκινων δανείων έχουν μειωθεί ριζικά, η χώρα επιτυγχάνει την έξοδο στις αγορές, οι τράπεζες έχουν ανακτήσει την εμπιστοσύνη των καταθετών και στη χώρα πραγματοποιούνται όλο και περισσότερες επενδύσεις. Επίσης, οι μεταβολές στην αγορά εργασίας και στο επίπεδο εισοδήματος τόσο των νοικοκυριών όσο και των επιχειρήσεων έχουν βελτιωθεί σημαντικά, αυξάνοντας το επίπεδο της ζήτησης.

- Πολιτικό και Νομοθετικό περιβάλλον: Η ανάλυση του πολιτικού και του νομοθετικού περιβάλλοντος είναι πολυεπίπεδη, καθώς επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες. Αρχικά, όσον αφορά το πολιτικό περιβάλλον, η χώρα ταλαιπωρήθηκε ιδιαίτερα από συνεχείς πολιτικές αλλαγές την περασμένη δεκαετία, οι οποίες δεν ήταν δυνατόν να αφήσουν ανεπηρέαστο τον τραπεζικό κλάδο. Όσον αφορά το νομοθετικό περιβάλλον, σε αυτό περιλαμβάνονται μια σειρά από κανονισμούς και νόμους οι οποίοι επηρεάζουν τη λειτουργία των τραπεζών. Για παράδειγμα, η πολύ υψηλή φορολογία που επέβαλλε το κράτος στους κατοίκους της χώρας, το πολύ αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο που είχαν οριοθετήσει οι θεσμοί, οι νόμοι και οι κανονισμοί που θεσπίζονται από την Τράπεζα της Ελλάδος κ.ά.. Τόσο το νομοθετικό όσο και το πολιτικό περιβάλλον αποτελούσαν τροχοπέδη κατά τη διάρκεια της προηγούμενης δεκαετίας, καθώς τόσο οι αποφάσεις της κυβέρνησης όσο και τα μέτρα των θεσμών στέκονταν εμπόδιο στις προσπάθειες των τραπεζών για ανάπτυξη. Όμως, από το 2019 και έπειτα η κατάσταση αυτή φαίνεται πως άλλαξε προς το θετικό, καθώς οι αποφάσεις τόσο της κυβέρνησης της χώρας όσο και των θεσμών έχουν αρχίσει να ευνοούν την ανάπτυξη των τραπεζών. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η αλλαγή του κανονιστικού πλαισίου των τιτλοποιήσεων, προς όφελος των τραπεζών, η μείωση της φορολογίας, προς όφελος των καταναλωτών, η χαλάρωση των μέτρων επιτήρησης από την πλευρά των θεσμών, καθώς και η σταθεροποίηση της πολιτικής ηγεσίας.
- Κοινωνικό περιβάλλον: Αναφορικά με το κοινωνικό περιβάλλον, οι παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν τον τραπεζικό κλάδο είναι αρκετοί. Πιο αναλυτικά, ένας παράγοντας αποτελεί η δημογραφική σύσταση μιας χώρας. Εν προκειμένω στην Ελλάδα, οι γεννήσεις κάθε έτους είναι όλο και λιγότερες από τους θανάτους, και σε συνδυασμό με την αύξηση του προσδόκιμου ζωής των ανθρώπων, οδηγεί σε μεγάλα ποσοστά γήρανσης του πληθυσμού. Το γεγονός αυτό αποτελεί αρνητικό στοιχείο για τις τράπεζες, καθώς στο μέλλον το μεγαλύτερο ποσοστό των πελατών τους θα αποτελείται από ηλικιωμένους, οι οποίοι αναμένεται να εξυπηρετούνται μόνο με τα βασικά εργαλεία της τραπεζικής, αφαιρώντας από τις τράπεζες το κίνητρο για εξέλιξη και ανάπτυξη. Ακόμη ένα στοιχείο του κοινωνικού περιβάλλοντος αποτελεί η αγορά εργασίας και το γεγονός ότι οι τράπεζες βρίσκονται στις βασικές προτιμήσεις των εργαζομένων ως πιθανού μελλοντικού εργοδότη, ενώ για πολλούς αποτελεί

τον ιδανικό εργοδότη για την επαγγελματική τους αποκατάσταση. Το γεγονός αυτό οδηγεί στη συνεχή τροφοδότηση του τραπεζικού κλάδου με νέους και φιλόδοξους εργαζομένους. Τέλος, ακόμη ένα στοιχείο αποτελεί η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταναλωτών από τη μεριά των τραπεζών, καθώς έπειτα από μια δεκαετία δυσπιστίας, απόσυρσης καταθέσεων και (στρατηγικής πολλές φορές) μη αποπληρωμής των δανείων τους, τα τελευταία δύο χρόνια παρατηρείται επιστροφή των καταθέσεων στις τράπεζες, σταδιακή πληρωμή των δανείων αλλά και μια γενικότερη αισιοδοξία για την πορεία των τραπεζών και της χώρας κατ' επέκταση.

- Τεχνολογικό περιβάλλον: Το τεχνολογικό περιβάλλον είναι πάντα πολλά υποσχόμενο για όλες τις επιχειρήσεις στη σύγχρονη εποχή, με τις τεχνολογικές ανακαλύψεις να διαδέχονται η μία την άλλη με φρενήρεις ρυθμούς. Το ίδιο ισχύει και για τον τραπεζικό κλάδο, καθώς οι τεχνολογικές εξελίξεις της τελευταίας δεκαετίας έχουν εκτοξεύσει τις μετοχές των τραπεζών στο χρηματιστήριο της τεχνολογίας, μετατρέποντας τις τράπεζες από μεγάλο δίκτυο καταστημάτων σε ηλεκτρονικούς παίκτες της αγοράς. Τεχνολογικές καινοτομίες όπως web banking, mobile banking, ATM έχουν αυξήσει τη χρήση των τραπεζικών εφαρμογών κατακόρυφα, και μάλιστα με το πάτημα ενός κουμπιού από οποιοδήποτε σημείο του κόσμου και σε οποιαδήποτε στιγμή επιθυμεί ο κάθε χρήστης, βάζοντας τέλος στις ατελείωτες ουρές στα γκισέ των καταστημάτων των τραπεζών, τα οποία έχουν περιοριστεί σημαντικά. Πολλά τραπεζικά στελέχη παγκοσμίως φήμης μάλιστα προμηνύουν ακόμη περισσότερες τεχνολογικές ανακαλύψεις στο άμεσο μέλλον, γεγονός που θα βελτιώσει ακόμη περισσότερο τη ζωή των καταναλωτών αλλά και τη συνολική λειτουργία των τραπεζών.

5.1.2 Άμεσο περιβάλλον – Υπόδειγμα Porter

Το περιβάλλον του κλάδου περιλαμβάνει παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν άμεσα την επιχείρηση και, συνεπώς, η επιχείρηση πρέπει να αντιμετωπίσει για να επιτύχει τους στόχους της. Οι παράγοντες αυτοί μπορούν να αναλυθούν με το υπόδειγμα του Porter, το οποίο περιλαμβάνει 5 δυνάμεις: Α) Απειλή εισόδου νεοεισερχόμενων ανταγωνιστών, Β) Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες, Γ) Ένταση υφιστάμενου ανταγωνισμού εντός του κλάδου, Δ) Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών και Ε) Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών. (Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford). Όσον αφορά την τράπεζα Τ, ισχύουν τα εξής: (Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Υπουργείο οικονομικών, Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας)

- Απειλή εισόδου νεοεισερχόμενων ανταγωνιστών: Σε γενικές γραμμές η απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών στον τραπεζικό κλάδο της χώρας δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή, καθώς οι συστημικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται την τελευταία πενταετία στη χώρα έχουν αναπτύξει πολύ ισχυρές οικονομίες κλίμακας, ενώ ταυτόχρονα αποτελούν και το εντυπωσιακό ποσοστό του 95%

του συνολικού τραπεζικού συστήματος. Συνεπώς, είναι ιδιαίτερα δύσκολο για κάποια νέα εταιρεία να εισχωρήσει στο ήδη παγιωμένο και κορεσμένο τραπεζικό σύστημα, από τη στιγμή μάλιστα που πολλοί πιστεύουν πως ο ιδανικός αριθμός συστημικών τραπεζών για την Ελλάδα είναι τρεις και όχι τέσσερις, όπως είναι σήμερα. Επίσης, ακόμη ένα εμπόδιο εισόδου αποτελεί και το ρυθμιστικό πλαίσιο, καθώς τα ελάχιστα κεφάλαια που απαιτούνται σύμφωνα με τους θεσμούς είναι πολύ δύσκολο έως ανέφικτο να τηρηθούν από μια επιχείρηση σε νηπιακό στάδιο. Κάποιος θα μπορούσε να θέσει τις εταιρίες διαχείρισης (ΕΔΑΔΠ) ως πιθανή απειλή για τις τράπεζες, πράγμα όμως πως δεν υφίσταται, καθώς οι εταιρίες διαχείρισης δεν μπορούν να πραγματοποιήσουν τις δύο βασικές λειτουργίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, που είναι η ανάληψη και η κατάθεση μετρητών. Η σημαντικότερη απειλή που παρουσιάστηκε την τελευταία διετία αφορά στην εμφάνιση των ηλεκτρονικών τραπεζών, οι οποίες ήταν ικανές να ανατρέψουν το σκηνικό στη χώρα. Ωστόσο, όσοι φιλόδοξοι οργανισμοί τέτοιας φύσης παρουσιάστηκαν στη χώρα, σταμάτησαν γρήγορα τη λειτουργία τους, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στην έλλειψη εξοικείωσης και εμπιστοσύνης των καταναλωτών της χώρας σε αμιγώς ηλεκτρονικές τράπεζες. Συνοψίζοντας, τα εμπόδια εισόδου νέων ανταγωνιστών είναι πολύ υψηλά και άρα η απειλή εισόδου νέων ανταγωνιστών είναι μικρή.

- Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες: Οι τράπεζες απολαμβάνουν τα προνόμια της – σε μεγάλο βαθμό – αποκλειστικότητας των προϊόντων τους αλλά και του συνδυασμού αυτών, με αποτέλεσμα να είναι ιδιαίτερα δύσκολο για τους καταναλωτές να βρουν κάποιο υποκατάστατο πακέτο υπηρεσιών και προϊόντων σε κάποιον άλλο κλάδο. Πιο συγκεκριμένα, απολαμβάνουν κυρίως το πλεονέκτημα του συνδυασμού των καταθέσεων, των αναλήψεων και των δανείων, παρέχοντας παράλληλα και το δικαίωμα σε επενδύσεις αλλά και σε μια ευρεία γκάμα συναλλαγών. Εξαιτίας αυτού, τα υποκατάστατα των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών υπάρχουν στην αγορά αλλά είναι εξαιρετικά αμφίβολο έως ανέφικτο να συνυπάρχουν όλα σε έναν οργανισμό. Αν θέλει κάποιος, για παράδειγμα, να πραγματοποιήσει και τις τρεις προαναφερθείσες συναλλαγές (κατάθεση, ανάληψη και χορήγηση δανείου) σε οργανισμό διαφορετικό από την τράπεζα, πρέπει να απευθυνθεί σε παραπάνω από έναν οργανισμό για να ικανοποιήσει τις ανάγκες του. Και σε αυτή την περίπτωση σοβαρό υποκατάστατο θα μπορούσαν να αποτελέσουν οι ηλεκτρονικές τράπεζες και τα προϊόντα τους, οι οποίες όμως όπως αναλύθηκε, δεν είναι ανεπτυγμένες στην Ελλάδα. Συνοψίζοντας, η δύναμη των υποκατάστατων των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών κρίνεται ως αρκετά χαμηλή.
- Ένταση υφιστάμενου ανταγωνισμού εντός του κλάδου: Ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου είναι πολύ υψηλός, αν σκεφτεί κανείς πως υπάρχουν τέσσερις συστημικές τράπεζες οι οποίες μοιράζονται σχεδόν το σύνολο της τραπεζικής αγοράς της χώρας. Αν και τα περιθώρια διαφοροποίησης τους είναι πολύ περιορισμένα, με συνέπεια να είναι αδύνατον μία τράπεζα να αναπτύξει διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, οι τράπεζες εστιάζουν σε διάφορα μέτωπα προκειμένου να κερδίσουν έναν πελάτη, ο οποίος μάλιστα έχει τη δυνατότητα να μεταπηδήσει από τη μία τράπεζα στην άλλη και μάλιστα χωρίς κάποιο ιδιαίτερο κόστος. Πιο συγκεκριμένα, εξαιτίας της περιόδου κρίσης που βίωσε η χώρα και οι τράπεζες,

οι θεσμοί έχουν θέσει αυστηρά κριτήρια ως προς τα κεφαλαιακά διαθέσιμα των τραπεζών, γεγονός που τις περιορίζει ως προς τη θέσπιση καλύτερων επιτοκίων από τους ανταγωνιστές τους. Σε γενικές γραμμές δηλαδή, τα επιτόκια και οι τιμές των τραπεζικών προϊόντων παρουσιάζουν πολύ μικρή διακύμανση. Έτσι, οι τράπεζες αναγκάστηκαν να στραφούν σε άλλες λύσεις για να δελεάσουν τους καταναλωτές. Η καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, η συνεχής προβολή των προϊόντων τους μέσω διαφημίσεων, η ραγδαία ανάπτυξη των εφαρμογών web banking και e-banking, η συνεχής ενθάρρυνση χρησιμοποίησης των ATMs, καθώς και η ευαισθητοποίησή τους σε κοινωνικά δρώμενα, πολιτιστικές εκδηλώσεις αλλά και σε περιβαλλοντικά ζητήματα, αποτελούν μερικούς μόνο από τους παράγοντες μέσω των οποίων οι τράπεζες προσδοκούν να διαφοροποιηθούν έναντι του ανταγωνισμού. Συνοψίζοντας, ο υφιστάμενος ανταγωνισμός εντός του κλάδου κρίνεται ως ιδιαίτερα υψηλός.

- Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών: Ως προμηθευτές για τις τράπεζες νοούνται οι εταιρείες πληροφορικής που τις προμηθεύουν το λογισμικό τους και τους υπολογιστές τους, οι εταιρείες γραφικής ύλης, οι εταιρείες παραγωγής γραφείων και καρεκλών γραφείου, ασφαλιστικές εταιρείες κ.ά.. Γίνεται λοιπόν κατανοητό πως η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών δεν είναι ιδιαίτερα ισχυρή, αν αναλογιστεί κανείς τον μικρό αριθμό συστημικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χώρα και τον μεγάλο αριθμό των εταιριών που μπορούν να αποτελέσουν προμηθευτές για τις τράπεζες. Οι τράπεζες λοιπόν μπορούν να αλλάξουν προμηθευτή με ιδιαίτερα μεγάλη ευκολία στις περισσότερες των περιπτώσεων, διεκδικώντας καλύτερο συνδυασμό ποιότητας, ποσότητας και τιμής, και μάλιστα χωρίς κανένα κόστος. Ίσως οι εταιρείες λογισμικού να είναι αυτές με τη μεγαλύτερη δύναμη από πλευράς προμηθευτών, καθώς πιθανή παύση της συνεργασίας τους θα οδηγήσει την τράπεζα στον ολικό μετασχηματισμό των λειτουργιών της, αλλά και πάλι η δύναμη αυτή δεν καθίσταται ως ανησυχητική για τις τράπεζες. Επίσης, είναι αδύνατη και η καθετοποίηση των προμηθευτών προς τα εμπρός, ώστε να εκτελέσουν χρέη τραπεζικής και να καταστούν ανταγωνίστριες των τραπεζών. Συνοψίζοντας, η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών κρίνεται ως ιδιαίτερα χαμηλή.
- Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών: Ως αγοραστές - πελάτες των τραπεζών μπορεί να θεωρηθεί μια ευρεία γκάμα καταναλωτών, όπως μεμονωμένοι πελάτες, νοικοκυριά, όλων των ειδών οι επιχειρήσεις καθώς ακόμη και άλλες τράπεζες. Εστίαση στη συγκεκριμένη κατηγορία δίνεται στους λεγόμενους «μεγάλους» πελάτες, που έχουν καταθέσεις και επενδύσεις πολύ μεγάλων χρηματικών ποσών, οι οποίοι είναι λίγοι και γνωστοί στην Ελλάδα, λόγω του μικρού μεγέθους της χώρας. Αυτοί οι πελάτες λοιπόν έχουν τη δύναμη να επηρεάσουν ορισμένες καταστάσεις προς όφελός τους, σε περίπτωση που μία τράπεζα δεν ικανοποιεί τις επιθυμίες τους, με την απειλή ότι θα μεταπηδήσουν σε κάποια άλλη τράπεζα, καθώς το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από υψηλό ανταγωνισμό στη χώρα. Έτσι, οι πελάτες με μεγάλες καταθέσεις ή μεγάλες επενδύσεις σε μία τράπεζα, έχουν τη δυνατότητα να διεκδικήσουν καλύτερους όρους προς όφελός τους. Από την άλλη μεριά, οι μικροί και συνήθως μεμονωμένοι καταθέτες δεν έχουν την αντίστοιχη δύναμη να διεκδικήσουν καλύτερους όρους, και άρα περιορίζονται στη διεκδίκηση διάφορων άλλων παραγόντων, όπως βελτίωση της ποιότητας και της ταχύτητας της εξυπηρέτησής τους, σεβασμό στο περιβάλλον κ.ά.. Οι πελάτες

επίσης δεν έχουν τη δυνατότητα καθετοποίησης προς τα πίσω, να παράγουν δηλαδή μόνοι τους τραπεζικές εργασίες, καθώς οι εργασίες αυτές χαρακτηρίζονται από ιδιαίτερη πολυπλοκότητα και εξειδίκευση.

5.2 Εσωτερικό περιβάλλον

Στο εσωτερικό περιβάλλον ανήκουν η δομή, η κουλτούρα και οι πόροι μιας επιχείρησης, τα οποία θα αναλυθούν στη συνέχεια. Έπειτα, θα ακολουθήσει και η SWOT analysis, η οποία θα βοηθήσει στην ανίχνευση των δυνάμεων, των αδυναμιών, των ευκαιριών και των απειλών της τράπεζας Τ. (Γεωργόπουλος, 2013)

5.2.1 Δομή, κουλτούρα, πόροι

Στο εσωτερικό περιβάλλον λοιπόν περιλαμβάνονται τόσο η βασική οργανωτική δομή, όσο και τα πληροφοριακά συστήματα και η κουλτούρα μιας επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα:

- **Δομή:** Για την Τράπεζα Τ, η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί βασικό γρανάζι στη μηχανή της λειτουργίας της τράπεζας, καθώς και στη δημιουργία προστιθέμενης αξίας στους πελάτες και στους μετόχους της. Οι αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει η τράπεζα βασίζονται στη νομοθεσία της χώρας, στις διατάξεις και τους κανονισμούς των θεσμών, καθώς και στην κουλτούρα και τις αξίες της τράπεζας. Κυρίαρχος στόχος αποτελεί η εναρμόνιση της εταιρικής διακυβέρνησης τόσο με τους στόχους της τράπεζας όσο και με τις αξίες της. Βασικά όργανα της εταιρικής διακυβέρνησης αποτελούν το Διοικητικό Συμβούλιο, η Επιτροπή Ελέγχου, η Γενική Συνέλευση, η Επιτροπή Δεοντολογίας και η Επιτροπή Πιστοδοτήσεων. Κυρίαρχο ρόλο στη διακυβέρνηση βέβαια διαδραματίζει ο διευθύνων σύμβουλος της τράπεζας, ο οποίος έχει επωμιστεί το βαρύ φορτίο της ανάληψης δύσκολων και συνάμα απαιτητικών αποφάσεων, σε συνεργασία πάντα με το Διοικητικό Συμβούλιο.
- **Κουλτούρα:** Η τράπεζα Τ υπηρετεί πιστά τις αρχές της εταιρικής και κοινωνικής ευθύνης, τις οποίες μετατρέπει σε δράσεις προς όφελος του κοινωνικού συνόλου. Η προσπάθεια επικοινωνίας με διάφορες κοινωνικές ομάδες καθώς και η διευκόλυνσή τους μέσω χορηγιών, συνθέτουν την εταιρική υπευθυνότητα του ομίλου. Χαρακτηριστικότερο παράδειγμα της κουλτούρας της τράπεζας, αποτελεί η αδιαπραγμάτευτη χρήση αποκλειστικά και μόνον ανακυκλώσιμου χαρτιού, καθώς επίσης και διάφορες δράσεις με στόχο την προστασία του περιβάλλοντος. Ακόμη ένα παράδειγμα αποτελεί η δραστηριοποίηση της

τράπεζας στον τομέα της υγείας, με συνεχείς δωρεές και εκδηλώσεις να λαμβάνουν χώρα όλο και συχνότερα.

- Πόροι: Η έννοια των πόρων είναι μια ευρεία έννοια η οποία περιλαμβάνει έναν τεράστιο αριθμό παραγόντων. Πρακτικά, πόρος είναι οτιδήποτε έχει στη διάθεσή της η διοίκηση, όπως για παράδειγμα χρηματοοικονομικοί πόροι, ανθρώπινοι πόροι, πολιτικές, στρατηγικές, μάρκετινγκ, πληροφοριακά συστήματα κ.ά.. Εν προκειμένω, η συγκεκριμένη τράπεζα, η οποία δραστηριοποιείται και εκτός συνόρων, απασχολεί περισσότερους από 11.000 εργαζομένους, κατέχει περισσότερα από 600 φυσικά καταστήματα και το σύνολο του ενεργητικού της είναι μεγαλύτερο των 70 δισεκατομμυρίων ευρώ. Τα νούμερα αυτά θα μπορούσαν να είναι πολύ μεγαλύτερα αν δεν είχε προηγηθεί η προηγούμενη δεκαετία, με τις τράπεζες να συρρικνώνουν τον αριθμό των καταστημάτων τους, οι εργαζόμενοι να αποχωρούν κατά εκατοντάδες κάθε φορά που τους παρουσιαζόταν η ευκαιρία της εθελούσιας αποχώρησης, και, τέλος, με τη συρρίκνωση του ενεργητικού τους, μέσω απόσυρσης καταθέσεων των καταθετών αλλά και πώλησης ή τιτλοποίησης των χαρτοφυλακίων κόκκινων δανείων τους. Στους πόρους βέβαια συγκαταλέγονται και όλα τα λοιπά κτίρια της τράπεζας, τα ηλεκτρονικά συστήματά της, ακόμη και η τεχνογνωσία της τράπεζας στην επίλυση ορισμένων καταστάσεων (know how).

5.2.2 SWOT Analysis

Η διαμόρφωση της στρατηγικής μιας οποιασδήποτε εταιρίας απαιτεί την αναλυτική καταγραφή όλων των στρατηγικών επιλογών και την επιλογή των καταλληλότερων εξ' αυτών. Η επιλογή αυτή προκύπτει έπειτα από την ανάλυση των στρατηγικών παραγόντων, η οποία είναι ικανή να προσδώσει στην επιχείρηση το πολυπόθητο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η ανάλυση SWOT περιλαμβάνει την ανάλυση των εσωτερικών δυνάμεων και αδυναμιών, καθώς και των εξωτερικών ευκαιριών και απειλών. (Παπαδάκης, 2012) Όσον αφορά την τράπεζα Τ, μετά από ανάλυση τόσο του εξωτερικού όσο και του εσωτερικού περιβάλλοντος, προκύπτουν τα εξής:

- Δυνάμεις:
 - Δραστηριοποίηση σε χώρες του εξωτερικού.
 - Υψηλής ποιότητας υπηρεσίες, με διάκριση EFQM.
 - Προσφορά προγράμματος για εξοικονόμηση νοικοκυριών.
 - Συνεχής εκπαίδευση εργαζομένων.
 - Ισχυρή άποψη για την κουλτούρα της εταιρίας.

- Σεβασμός στο περιβάλλον.
 - Από τα μεγαλύτερα χαρτοφυλάκια δανείων και παραγώγων στην Ελλάδα.
 - Μονοψήφιο ποσοστό κόκκινων δανείων (ως προς τα συνολικά δάνεια).
 - Μικρό ποσοστό του ΤΧΣ στη μετοχική σύνθεσή της.
 - Ευρεία γκάμα προϊόντων και υπηρεσιών.
 - Ικανοποιητικός αριθμός καθαρών κερδών ανά έτος.
 - Σημαντική μείωση λειτουργικών δαπανών.
 - Ικανοποιητική εκμετάλλευση της τεχνολογίας.
 - Έμπειρα στελέχη.
 - Προσφέρει ευρεία γκάμα επιλογών στους επενδυτές.
 - Προσφέρει το υψηλότερο επιτόκιο καταθέσεων στους καταναλωτές.
 - Συμμετοχή σε διάφορες κοινωνικές και πολιτιστικές δράσεις.
 - Σημαντική αύξηση των καταθέσεων τον τελευταίο χρόνο.
 - Ευρύ δίκτυο ATMs.
 - Πρόγραμμα επιβράβευσης για συναλλαγές με κάρτα.
- Αδυναμίες:
 - Είναι από τις τράπεζες με τις λιγότερες χορηγήσεις δανείων στη χώρα.
 - Έχει σχετικά χαμηλή ρευστότητα.
 - Έχει περιορίσει κατά πολύ τα δάνεια προς τους ιδιώτες.
 - Έχει υποχωρήσει η περαιτέρω ανάπτυξή της σε χώρες του εξωτερικού.
 - Υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσης των εφαρμογών e-banking και mobile banking.

- Σχετικά μικρό δίκτυο καταστημάτων.
 - Μικρή αυτοματοποίηση τραπεζικών διαδικασιών.
 - Υψηλός αριθμός κόκκινων δανείων που δεν έχουν επεξεργαστεί.
- Ευκαιρίες:
 - Η σταθερότητα που επικρατεί στη χώρα σε όλα τα επίπεδα καθώς και το γενικότερο κλίμα αισιοδοξίας αποτελούν κίνητρο για πολλές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στη χώρα.
 - Η μείωση του ποσοστού του ΤΧΣ σε όλες τις τράπεζες τις δίνει τη δυνατότητα να χαράζουν πορεία μόνες τους, χωρίς να αποφασίζει το κράτος για εκείνες.
 - Ο συμβουλευτικός – εποπτικός ρόλος των θεσμών λειτουργεί πλέον ως σύμμαχος των τραπεζών.
 - Μετά το πέρας της κρίσης σε διάφορες χώρες του κόσμου, έχουν δημιουργηθεί οι συνθήκες για συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών.
 - Έλλειψη επαρκών υποκατάστατων.
 - Η διαρκής τεχνολογική εξέλιξη υπόσχεται ολοένα και μεγαλύτερη βελτίωση της λειτουργίας των τραπεζών.
 - Μεγαλύτερη εποπτεία των καταναλωτών που συνεπάγεται καλύτερη ανάγνωση και αξιολόγηση τους σε περίπτωση που αιτηθούν κάποιο δάνειο.
 - Νομικό πλαίσιο.
 - Αύξηση των επενδύσεων στη χώρα.
 - Αύξηση των καταθέσεων στη χώρα.
 - Απειλές:
 - Νομικό πλαίσιο.
 - Μη ανταπόκριση σε τεχνολογικές εξελίξεις.
 - Υψηλό ποσοστό ανεργίας.

- Μικρό μέγεθος εγχώριας αγοράς.
- Υψηλοί φόροι.
- Υψηλός βαθμός γήρανσης του πληθυσμού της χώρας.
- Εποπτεία των θεσμών.

5.3 Αποστολή, όραμα, στόχοι και πολιτικές της τράπεζας T

Όπως κάθε επιχείρηση, έτσι και η τράπεζα T έχει ορίσει τη δική της αποστολή, όραμα, στόχους και πολιτικές, τα οποία και την καθοδηγούν στην προσπάθεια επίτευξης των στόχων της. (Γεωργόπουλος, 2013) Προκειμένου να επιτύχει το σκοπό της ίδρυσής της, η τράπεζα οφείλει να γνωστοποιεί τα παραπάνω σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Πιο συγκεκριμένα, για την τράπεζα T ισχύουν τα εξής:

- **Όραμα:** Η διατήρηση της ηγετικής θέσης στην Ελλάδα αλλά και στο χώρο των Βαλκανίων κατ' επέκταση, λειτουργώντας με αφοσίωση και συνέπεια για την όσο το δυνατόν καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών, με σεβασμό στο περιβάλλον και με ευθύνη απέναντι στην κοινωνία.
- **Αποστολή:** Παροχή προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας, με ανθρωποκεντρική προσέγγιση, χτίζοντας με τους πελάτες μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης, παρέχοντάς τους παράλληλα πρόσβαση σε ψηφιακές επιλογές τελευταίας τεχνολογίας, δημιουργώντας έτσι αξία για όλα τα εμπλεκόμενα μέρη, δηλαδή τους πελάτες, τους εργαζόμενους, τους μετόχους και την κοινωνία.
- **Στόχοι:** Οι κυριότεροι στόχοι της τράπεζας T είναι οι εξής:
 - Καινοτομικές και συμφέρουσες λύσεις σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις.
 - Χρηματοδότηση της Ελληνικής οικονομίας.
 - Υψηλή ποιότητα εξυπηρέτησης πελατών.
 - Έμπρακτη στήριξη της Ελληνικής οικονομίας.
 - Παροχή ευρείας γκάμας επενδυτικών πακέτων στους επενδυτές.
 - Άμεση παροχή εναλλακτικών λύσεων σε πελάτες.

- Παροχή όσο το δυνατόν υψηλότερων επιτοκίων καταθέσεων και όσο το δυνατόν χαμηλότερων επιτοκίων στις χορηγήσεις προϊόντων.
 - Ευαισθητοποίηση και δραστηριοποίηση για τη προστασία του περιβάλλοντος.
 - Ευαισθητοποίηση και δραστηριοποίηση για ζητήματα που αφορούν την κοινωνία.
- Πολιτικές: Οι πολιτικές της τράπεζας Τ είναι οι εξής:
 - Συνεχής εκπαίδευση του προσωπικού.
 - Μεγάλη έμφαση στην ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών.
 - Εστίαση στον πελάτη.
 - Σεβασμός στο περιβάλλον.
 - Κοινωνική ευαισθητοποίηση.

5.4 Στρατηγικές τράπεζας Τ

Όπως αναλύθηκε και στο κεφάλαιο 1, υπάρχουν τρία επίπεδα στρατηγικής: Επιχειρησιακή, επιχειρηματική και λειτουργική. Για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής και συγκεκριμένα για την ανάλυση της στρατηγικής της τράπεζας Τ, θα παρουσιαστούν η επιχειρησιακή και η επιχειρηματική στρατηγική, καθώς η τράπεζα Τ ανήκει σε όμιλο εταιριών. (Γεωργόπουλος, 2013)

Όσον αφορά την επιχειρησιακή στρατηγική, είναι αυτή που περιγράφει τη γενική κατεύθυνση της επιχείρησης, καθώς και τους κλάδους στους οποίους αυτή δραστηριοποιείται και ανταγωνίζεται. Η τράπεζα Τ εν προκειμένω, την τελευταία δεκαετία έχει περάσει από διάφορα στάδια, αν σκεφτεί κανείς ότι στις αρχές της δεκαετίας του 2010 οι τράπεζες στη χώρα βρίσκονταν σε ανοδική πορεία, στη συνέχεια ακολούθησε ένα κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών, όπου από τις 69 τράπεζες απέμειναν μόλις 4 συστημικές, ενώ στη συνέχεια ακολούθησε μία πολύ δύσκολη πενταετία για τις τράπεζες και τη χώρα, η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση του ενεργητικού τους. (Τράπεζα της Ελλάδος, 2016)

Τη δεδομένη στιγμή όμως, είναι γενικά αποδεκτό ότι οι τράπεζες και η χώρα κατ' επέκταση βιώνουν ένα καλό διάστημα που τους υπόσχεται πολύ υψηλά επίπεδα ανάπτυξης. Η τράπεζα Τ λοιπόν ακολουθεί επιχειρησιακή στρατηγική

σταθεροποίησης, καθώς, όπως όλες οι τράπεζες, βρίσκεται σε διαδικασία αποβολής των κόκκινων δανείων από τον ισολογισμό της, έχοντας στρέψει όλη την προσοχή της στην περάτωση των διαδικασιών αυτών. Θα μπορούσε βέβαια να ειπωθεί πως η στρατηγική της ανάπτυξης είναι στα σκαριά, σύμφωνα με τις εξαγγελίες και των διοικήσεων των τραπεζών, αλλά επρόκειτο για σχέδια με ορίζοντα πενταετίας. Το γεγονός αυτό βέβαια δεν συνεπάγεται την παύση οποιονδήποτε άλλων εργασιών που αποσκοπούν στην ανάπτυξη της τράπεζας.

Όσον αφορά την επιχειρηματική στρατηγική, αποτελεί τη στρατηγική από την οποία οι επιχειρήσεις και οι οργανισμοί προσδοκούν να τους προσδώσει το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα, και, γιατί όχι, το διατηρήσιμο ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα. Οι κυριότερες στρατηγικές που μπορεί να ακολουθήσει η συγκεκριμένη τράπεζα είναι δύο: ηγεσία κόστους και διαφοροποίηση. Όπως αναλύθηκε και παραπάνω, είναι αρκετά δύσκολο στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον που έχει διαμορφωθεί για τις τράπεζες να ακολουθήσει κανείς τη στρατηγική ηγεσίας κόστους, καθώς το νομικό πλαίσιο και η επιτήρηση των θεσμών είναι τόσο αυστηροί που δεν επιτρέπουν τόσο μεγάλες διαφορές μεταξύ των τιμών και των επιτοκίων των τραπεζών, προκειμένου να τις προσδώσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Λαμβάνοντας αυτό υπόψιν, η τράπεζα Τ εφαρμόζει επιχειρηματική στρατηγική διαφοροποίησης. Η διαφοροποίηση αφορά στην υψηλή ποιότητα προϊόντων και υπηρεσιών με εστίαση στον πελάτη, στην ανάπτυξη νέων σύγχρονων τεχνολογιών, αλλά και στην ευαισθητοποίηση και δραστηριοποίηση σε κοινωνικά και περιβαλλοντικά ζητήματα.

5.5 Συμπεράσματα Case study

Από την ανάλυση που προηγήθηκε γίνεται σαφές πως η τράπεζα Τ έχει θέσει γερά θεμέλια για τη διατήρηση της ηγετικής της θέσης στην Ελλάδα και στα Βαλκάνια κατ' επέκταση, καθώς φαίνεται πρόθυμη να υλοποιήσει όλα τα σύγχρονα εργαλεία και εφαρμογές που παρουσιάζονται στο παγκόσμιο στερέωμα, ως προς όφελος των πελατών της αλλά και της ίδιας. Επίσης, φαίνεται πως έχει βρει τον τρόπο να απολαμβάνει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στο άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον που δραστηριοποιείται. Η εστίαση στον πελάτη, τα προϊόντα και οι υπηρεσίες υψηλής ποιότητας που προσφέρονται στους πελάτες, αλλά και η ευαισθητοποίηση της και η έμπρακτη δραστηριοποίησή της σε θέματα που αφορούν την κοινωνία και το περιβάλλον, τη διαφοροποιούν από τους υπόλοιπους ανταγωνιστές της και φαίνεται πως οι πελάτες το αντιλαμβάνονται και την προτιμούν για την εκτέλεση των συναλλαγών τους.

Αυτό βέβαια δεν συνεπάγεται αυτόματα τον εφησυχασμό των διοικούντων της τράπεζας και πως δεν υπάρχει περιθώριο για περαιτέρω βελτίωση και ανάπτυξη. Η τράπεζα πρέπει να εστιάσει στις αδυναμίες της και να εξετάσει διάφορους τρόπους επίλυσής τους, ώστε να καταλήξει στην ιδανική λύση τόσο για εκείνη όσο και για όλα τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη. Επίσης, ιδιαίτερα κρίσιμος κρίνεται ο παράγοντας της τεχνολογίας, ο οποίος αλλάζει με ταχύτατους ρυθμούς, και οι τράπεζες οφείλουν

να συμβαδίζουν με τις τράπεζες του εξωτερικού, υιοθετώντας όλες τις νέες τεχνολογικές καινοτομίες που προκύπτουν στην παγκόσμια τραπεζική αγορά, καθώς σε διαφορετική περίπτωση θα προσδώσουν αυτόματα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στους ανταγωνιστές τους εντός και εκτός συνόρων.

Τέλος, ακόμη ένας κρίσιμος παράγοντας που θα καθορίσει τη βιωσιμότητα και την ανάπτυξη της τράπεζας, είναι η εκμετάλλευση των ευκαιριών και η όσο το δυνατόν καλύτερη αντιμετώπιση των απειλών που ενδέχεται να παρουσιαστούν. Όσο εύκολο είναι να απογειωθεί μία εταιρεία εκμεταλλεόμενη μία ευκαιρία που της παρουσιάστηκε, εξίσου εύκολο είναι να σβήσει από το χάρτη εν μία νυκτί αν δεν αντιμετωπίσει σωστά μια απειλή που προέκυψε. Συνεπώς, χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή στην εκμετάλλευση των ευκαιριών και στην αντιμετώπιση των απειλών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 5^{ΟΥ} ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- ❖ Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford
- ❖ Γεωργόπουλος Β. Νικόλαος, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, 2013
- ❖ Porter, M.E. (1980). Competitive Strategy, Techniques for Analyzing Industries and Competitors. New York: The Free Press.
- ❖ Porter, M.E. (1985). Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. The Free Press, New York
- ❖ Παπαδάκης Βασίλης, Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, Εκδόσεις Ε. Μπένου, 2012
- ❖ <https://www.piraeusbank.gr>
- ❖ <https://www.eurobank.gr/el/retail>
- ❖ <https://www.nbg.gr/>
- ❖ <https://www.alpha.gr/>
- ❖ <https://www.atticabank.gr/el/>
- ❖ <https://www.hba.gr/>
- ❖ <https://www.mononews.gr/>
- ❖ <https://www.in.gr/>
- ❖ <https://www.capital.gr/>
- ❖ <https://www.minfin.gr/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Λαμβάνοντας υπόψιν όσα αναφέρθηκαν στην παρούσα διπλωματική εργασία, προκύπτουν αρκετά και ποικίλα συμπεράσματα όσον αφορά τον τρόπο αντιμετώπισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας. Αρχικά, προκύπτει το αδιαμφισβήτητο συμπέρασμα πως τα αίτια της δημιουργίας των κόκκινων δανείων δεν πρωτοεμφανίστηκαν κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης το 2008, αλλά ούτε κατά τη διάρκεια της εμφάνισης της κρίσης στην Ευρώπη. Οι δύο αυτές περίοδοι ήταν απλά τα χρονικά διαστήματα κατά τα οποία το πρόβλημα έκανε αισθητή την παρουσία του και με το παραπάνω, με τα αίτια ωστόσο να τοποθετούνται αρκετές δεκαετίες πριν, με συνεχείς κακομεταχειρίσεις των δανείων τόσο από τη μεριά των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, όσο και από τη μεριά των πιστωτικών ιδρυμάτων και του κράτους.

Το φαινόμενο των συσσωρευμένων κόκκινων δανείων την τελευταία δεκαπενταετία, δεν ήταν ένα ελληνικό φαινόμενο, καθώς οι περισσότερες χώρες της Ευρώπης και πάρα πολλές χώρες παγκοσμίως, αντιμετώπισαν το ίδιο ακριβώς πρόβλημα. Η διαφορά με την Ελλάδα ήταν το μέγεθος της κρίσης που βίωναν οι χώρες και πόσο αυτή μπορούσε να επηρεάσει το τραπεζικό σύστημα. Στην Ελλάδα, αφενός η κρίση έδειξε το πιο σκληρό της πρόσωπο, καθώς η χώρα ήταν στο έλεος των θεσμών, αδυνατώντας να σταθεί στα πόδια της με τις δικές τις δυνάμεις, και αφετέρου την ίδια ώρα οι τράπεζες βίωναν μία εξίσου δύσκολη και πρωτόγνωρη για τα ελληνικά δεδομένα κατάσταση, μη μπορώντας και αυτές με τη σειρά τους να ρίξουν νερό στο νερόμυλο της οικονομίας προκειμένου να τη θέσουν ξανά σε τροχιά ανάπτυξης. Όλα τα παραπάνω ήρθαν σαν φυσικό επακόλουθο των διαδοχικών λανθασμένων στρατηγικών επιλογών τόσο των κυβερνήσεων όσο και των τραπεζών.

Όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα την προσφυγή τόσο της χώρας όσο και των τραπεζών στον εξωτερικό δανεισμό, και μάλιστα στον ακριβότερο δανεισμό που θα μπορούσαν να προσφύγουν, που δεν είναι άλλος από το δανεισμό των θεσμών, καθώς το ποτήρι είχε ξεχειλίσει και η συγκεκριμένη λύση αν και αποτελεί την έσχατη για κάθε χώρα και για κάθε τράπεζα αντίστοιχα, εκείνη τη χρονική περίοδο φάνταζε ως μονόδρομος. Αποτέλεσμα αυτών ήταν η υπογραφή τριών μνημονίων για τη χώρα καθώς και ισάριθμων ανακεφαλαιοποιήσεων για τις τράπεζες, κατά τη διάρκεια των οποίων η χώρα ακροβατούσε σε τεντωμένο σχοινί, καθώς βρισκόταν μία ανάσα από την έξοδο της από το ευρώ, και μάλιστα παραπάνω από μία φορές. Αν σε όλα τα παραπάνω συνυπολογιστούν και τα σκληρά μέτρα που επέβαλαν τα μνημόνια, το γενικότερο κλίμα απαισιοδοξίας που επικρατούσε, με τους καταθέτες να σπεύδουν στα ATMs για να κάνουν ανάληψη των μετρητών τους, με τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις να σταματούν την πληρωμή των δανείων τους, την ανεργία να εκτοξεύεται σε επίπεδα άνευ προηγουμένου και τους νέους επιστήμονες να προτιμούν ολοένα και περισσότερο τη λύση του εξωτερικού για τις σπουδές και την εργασία τους (Brain drain), τότε γίνεται σαφές πως όλο αυτό το διάστημα μόνο αρνητικές εξελίξεις ήταν ικανό να προσφέρει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας.

Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν η κλιμακωτή εκτόξευση των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών, η οποία έκανε την εμφάνιση της το 2008, και από εκεί κι έπειτα είχε μια αργή ανοδική πορεία μέχρι το 2012, ενώ έκτοτε και μέχρι

το 2016 συνέχισε να ανεβαίνει, αλλά με τεράστια άλματα αυτή τη φορά, φθάνοντας σε νούμερα που δεν μπορούσαν να προβλέψουν ούτε στα πιο δυσόιωνα σενάρια οι κυβερνήσεις και οι διοικήσεις των τραπεζών. Στα τέλη του 2016 μάλιστα, το ποσό των μη εξυπηρετούμενων δανείων εκτινάχθηκε, ξεπερνώντας το ποσό των 100 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό τους επί του συνόλου των δανείων που κυκλοφορούσαν την εποχή εκείνη ήταν μία ανάσα από το 50%. Σχεδόν, δηλαδή, ένα στα δύο δάνεια στην Ελλάδα είχε πάψει να εξυπηρετείται. Από το 2016 και μετά μάλιστα, η συρρίκνωση του τραπεζικού συστήματος αποτυπώνεται και στο γεγονός ότι οι συστημικές τράπεζες της χώρας πλέον ανέρχονται σε μόλις 4, ενώ λίγα χρόνια πριν και στις αρχές της δεκαετίας του 2010, ο αριθμός των τραπεζών που δραστηριοποιούνταν στη χώρα έφτανε τις 69.

Από το 2017 όμως κι έπειτα, άρχισε να φαίνεται φως στο τούνελ για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς μια σειρά παραγόντων αλλά και ορισμένες σωστές στρατηγικές επιλογές των τραπεζών, επέτρεψαν σε αυτές να ατενίζουν το μέλλον με μεγαλύτερη αισιοδοξία. Η αρχή έγινε με ορισμένες αλλαγές ως προς τη νομοθεσία, τόσο από το ελληνικό κράτος όσο και από τους θεσμούς, οι οποίες αφορούσαν τον τρόπο με τον οποίο οι τράπεζες μπορούσαν να διαπραγματευθούν τα χαρτοφυλάκια των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους, τα οποία αποτελούσαν το μεγαλύτερο "αγκάθι" για την επιστροφή τους στην κερδοφορία. Έπειτα, σημαντικό ρόλο διαδραμάτισε επίσης και η ανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταθετών, οι οποίοι ξανά άρχισαν δειλά δειλά να επιστρέφουν τις καταθέσεις τους στην τράπεζα. Ακόμη ένα στοιχείο όμως της ανάκαμψης των τραπεζών, και ένα εκ των σημαντικότερων, με τη συνδρομή της νομοθεσίας, είναι η στρατηγική επιλογή της δημιουργίας αρχικά των Εταιρειών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ), και στη συνέχεια των Εταιρειών Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ).

Εν συνεχεία, η νομοθεσία έγινε ακόμη πιο ευνοϊκή για τις τράπεζες, καθώς ενθάρρυνε την είσοδο στην αγορά κόκκινων δανείων της χώρας μεγάλων ΕΔΑΔΠ από το πανευρωπαϊκό στερέωμα. Επρόκειτο για εταιρείες με χρόνια εμπειρία και μεγάλη εξειδίκευση στην αντιμετώπιση του μείζονος σημασίας προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η πιο μεγάλη αλλαγή της νομοθεσίας όμως και, σύμφωνα με την παρούσα διπλωματική, ένας εκ των κυριότερων δύο λόγων – αν όχι ο κυριότερος - ανάκαμψης των τραπεζών, ήταν η απελευθέρωση των τιτλοποιήσεων, οι οποίες από το σημείο εκείνο και έπειτα μετατράπηκαν σε νούμερο ένα στρατηγική επιλογή των τραπεζών, παραμερίζοντας σημαντικά όλες τις υπόλοιπες προτεινόμενες στρατηγικές επιλογές που είχαν στη διάθεσή τους. Απόδειξη αυτού αποτελεί το γεγονός πως η στρατηγική της τιτλοποίησης χρησιμοποιείται κατά κόρον μέχρι και σήμερα.

Από το 2017 και μετά λοιπόν, το δίδυμο των τιτλοποιήσεων και των Εταιρειών Διαχείρισης από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) αναλαμβάνουν να φέρουν εις πέρας το δύσκολο έργο της απελευθέρωσης των τραπεζών από τα βαρίδια των κόκκινων δανείων. Από τότε έως και σήμερα, τράπεζες, κράτος και ΕΔΑΔΠ έχουν μειώσει τον αριθμό των κόκκινων δανείων σε ποσοστό περίπου 70%, με τις τράπεζες να έχουν πλέον στους ισολογισμούς τους μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνολικής αξίας 29 δισεκατομμυρίων ευρώ, ενώ μόλις πέντε χρόνια πριν το ποσό αυτό ξεπερνούσε τα 100 δισεκατομμύρια ευρώ. Στόχος όλων των εμπλεκόμενων είναι στο τέλος του 2022 το ποσοστό των κόκκινων δανείων για κάθε τράπεζα να κυμαίνεται κάτω από 10%, γεγονός που θα επιτρέπει και την επιστροφή τους στην ανάπτυξη μετά από σχεδόν μία ολόκληρη δεκαετία.

Κατά τη διάρκεια της τετραετίας λοιπόν που είχε ως αφετηρία το 2017, οι τράπεζες άρχισαν δειλά δειλά να πραγματοποιούν τις πρώτες τους τιτλοποιήσεις, μη έχοντας προηγούμενη εξοικείωση με τη συγκεκριμένη στρατηγική κίνηση. Γρήγορα όμως διαπίστωσαν πως το μοντέλο αυτό τους προσφέρει άμεσα το αποτέλεσμα που επιθυμούν και μάλιστα με μεγαλύτερο όφελος από ότι άλλες επιλογές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η επιτάχυνση της όλης διαδικασίας, με τις τράπεζες να εκδίδουν συνεχώς νέες τιτλοποιήσεις, προσελκύοντας ολοένα και περισσότερες ΕΔΑΔΠ να επενδύσουν στη χώρα και στα χαρτοφυλάκια κόκκινων δανείων της. Το κράτος, από τη μεριά του, βλέποντας ότι η επιλογή των τιτλοποιήσεων αποδίδει καρπούς, αποφάσισε να συνδράμει καθοριστικά και να διευκολύνει και επιταχύνει παράλληλα τις διαδικασίες, παρουσιάζοντας το πρόγραμμα “Ηρακλής”, το οποίο διαδραμάτισε και εξακολουθεί να διαδραματίζει καθοριστικότερο ρόλο στην προσπάθεια των τραπεζών. Στο πρόγραμμα “Ηρακλής I” συμπεριλήφθηκαν τιτλοποιήσεις ύψους 31,3 δισεκατομμυρίων ευρώ περίπου, ενώ ήδη στο πρόγραμμα “Ηρακλής II”, το οποίο θα είναι σε ισχύ μέχρι τα τέλη του 2022, έχουν συμπεριληφθεί τιτλοποιήσεις ύψους περίπου 18,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, σύμφωνα με τις εξαγγελίες των τραπεζών, με περιθώριο το ποσό αυτό να αυξηθεί μέχρι τα 33 δισεκατομμύρια ευρώ.

Απόρροια όλων των προηγούμενων είναι η δραστηριοποίηση στη χώρα συνολικά 24 αναγνωρισμένων από την ένωση εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις και αδειοδοτημένων από την Τράπεζα της Ελλάδος ΕΔΑΔΠ, οι οποίες έχουν συμμετάσχει σε περισσότερες από 30 τιτλοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών, με την πιθανότητα ο τελευταίος αριθμός να αυξηθεί να είναι βέβαιη, καθώς ήδη οι τράπεζες έχουν στα σκαριά κάποιες τιτλοποιήσεις ακόμη. Ο ρόλος των ΕΔΑΔΠ κρίνεται ως βαρυσήμαντος για την ελληνική οικονομία, καθώς οι εταιρίες αυτές άρχισαν τη λειτουργία τους το 2017 στην Ελλάδα, διαχειριζόμενες 3 δισεκατομμύρια ευρώ, ενώ τον Σεπτέμβριο του 2021 το ποσό αυτό ξεπέρασε τα 60 δισεκατομμύρια ευρώ, μέσα σε τέσσερα χρόνια δηλαδή η δύναμή τους αυξήθηκε κατά 30 φορές.

Τέλος, ακόμη ένα συμπέρασμα που προκύπτει, αφορά την επίδραση της ποιότητας στις τιτλοποιήσεις και στον τραπεζικό κλάδο κατ’ επέκταση, καθώς παρουσιάζεται η διαδικασία αγοραπωλησίας μίας τιτλοποίησης με πραγματικά στοιχεία, υπογραμμίζοντας την εμφάνιση πολλών παραγόντων κι όχι μόνο του οικονομικού προκειμένου να προκύψει ο τελικός αγοραστής. Καθίσταται λοιπόν σαφές πως η επίδραση τόσο της στρατηγικής όσο και της ποιότητας διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο τόσο στην απομάκρυνση των κόκκινων δανείων από τον ισολογισμό των τραπεζών, όσο και στην επιστροφή τους στην κερδοφορία και την ανάπτυξη.

ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ❖ Γεωργόπουλος Β. Νικόλαος, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Γ. Μπένου, 2013
- ❖ Παπαδάκης Βασίλης, Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, Εκδόσεις Ε. Μπένου, 2012
- ❖ Porter, M.E. (1980). *Competitive Strategy, Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. New York: The Free Press.
- ❖ Porter, M.E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. The Free Press, New York
- ❖ Κυριαζής Δημήτριος - ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ, 2007
- ❖ *Strategic Management and Business Policy, Globalization, Innovation and Sustainability*, Thomas L. Wheelen • J. David Hunger Alan N. Hoffman • Charles E. Bamford
- ❖ Northouse G. Peter – *LEADERSHIP: THEORY AND PRACTICE*, Εκδόσεις Παπασωτηρίου, 2019
- ❖ Eurobank Research: Οικονομία και Αγορές-Τρύφων Κολλίντζας, Μιχάλης Ψαλιδόπουλος, Νικόλαος Καραμούζης, Γκίκας Χαρδούβελης, 2009
- ❖ Antzoulatos, Angelos A., Ekaterini Panopoulou and Chris Tsoumas. “Do Financial Systems Converge?”, forthcoming (2011), *Review of International Economics*.
- ❖ Eurobank Research: Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας, Γκίκας Χαρδούβελης, 2009
- ❖ Joannathan Maccarthy, Richard W. Peach: *Are Home Prices the Next “Bubble*, 2004
- ❖ Η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις στο ελληνικό σύστημα υγείας, Δημήτρης Νιάκος, 2014
- ❖ Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο πολιτισμού, έρευνας και τεκμηρίωσης, Απρίλιος 2014
- ❖ Σημειώσεις καθηγητή Πανεπιστημίου Πειραιώς, Αντζουλάτου Α. Άγγελου
- ❖ OECD Economics Department Working Papers 1151 Schneider J., Giorno Cl. – *Economic uncertainties and their impact on activity in Greece compared with Ireland and Portugal*
- ❖ *The financial crisis and the role of central banks: The experience of the ECB*

- ❖ Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series WP 13-8 Zettelmeyer J., Trebesch Chr., Gulati M. – The Greek debt restructuring: an autopsy
- ❖ Αγγελόπουλος Β., (2009). Η Διεθνής Οικονομική Κρίση και η Ελλάδα. Αθήνα, εκδόσεις Economía.
- ❖ Αλογοσκούφης Γ., (2009). Η Ελλάδα μετά την κρίση. Αθήνα, εκδόσεις Καστανιώτη.
- ❖ Βαρουφάκης Γ. (2014). Η Γένεση της Μνημονιακής Ελλάδας. Αθήνα, εκδόσεις Gutenberg.
- ❖ Αργεΐτης, Γ. (2010). Παγκοσμιοποίηση, ΟΝΕ και Οικονομική Προσαρμογή: Η Περίπτωση της Ελλάδας. Αθήνα, Εκδόσεις Τυπωθήτω.
- ❖ Τράπεζα της Ελλάδος: Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, 2014
- ❖ Τι είναι ο μηχανισμός ELA και πότε ενεργοποιείται: (Παρασκευάς Ζαβερδινός, Ζώης Ζαβερδινός- 2015)
- ❖ Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα – Τράπεζα της Ελλάδος, 2012
- ❖ Εφημερίδα της κυβερνήσεως, 2011
- ❖ Ινστιτούτο Χρηματοοικονομικού Αλφαριθμητισμού
- ❖ Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2012a
- ❖ Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, 2015
- ❖ Επιτροπή αλήθειας δημοσίου χρέους, 2015
- ❖ Σαπουντζόγλου, Γ., & Πεντότης, Χ. (2009). Τραπεζική οικονομική. Τόμος Α'-Β'
- ❖ Anastasiou, D., Bragoudakis, Z., & Malandrakis, I. (2019). Non-performing loans, governance indicators and systemic liquidity risk: evidence from Greece
- ❖ Τελική Έκθεση – Κατευθυντήριες Γραμμές Σχετικά Με Τη Διαχείριση Μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων Και Υπό Ρύθμιση Ανοιγμάτων 31 Οκτωβρίου 2018
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική ενδιάμεση έκθεση 2015
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος 01/2017
- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Νομισματική Πολιτική 2017-2018

- ❖ Τράπεζα Ελλάδος, Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος 2019
- ❖ Τράπεζα της Ελλάδος: Εξέλιξη δανείων και καθυστερήσεων 2021
- ❖ European Systemic Risk Board: Resolving non-performing loans in Europe, 2017
- ❖ Σημειώσεις μαθήματος “Διαχείριση κινδύνου χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων”, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Γκίκας Χαρδούβελης, 2019
- ❖ Τιτλοποιήσεις και καλυμμένες ομολογίες ως εργαλεία ρευστότητας - Νίκος Ζαγορήσιος, Ιωάννης Ασημέλης, 2009
- ❖ Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών - Π. Αλεξάκης, Φ. Καλφάογλου, 2019
- ❖ Νόμος 4354/2015 - ΦΕΚ 176/A/16-12-2015
- ❖ Ν. 3156/2003 -ΦΕΚ Α΄ 157/25.6.2003
- ❖ Νόμος 4649/2019 - ΦΕΚ 206/A/16-12-2019
- ❖ https://ec.europa.eu/info/index_el
- ❖ <https://www.minfin.gr/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/>
- ❖ <https://hfsf.gr/>
- ❖ <https://eedadp.com/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/stoixeia-energitikoy-kai-pathitikou-twn-nxi>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/katatheseis-twn-pistwtikwn-idrymatwn>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-typoy/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=048f2cf4-6aa7-4650-b7b3-50b994e67123>
- ❖ [https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/etaireies-diaxeirishs-apaitheewn-apo-daneia-kai-pistwseis-\(edadp\)](https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/etaireies-diaxeirishs-apaitheewn-apo-daneia-kai-pistwseis-(edadp))
- ❖ <http://www.octaneconsultants.com/>
- ❖ <https://m.naftemporiki.gr/story/1557915>

- ❖ <http://www.intrum.com/>
- ❖ <http://www.cepal.gr/indexel.html#about>
- ❖ <https://doaluegreece.gr/>
- ❖ <https://www.qquant.gr/>
- ❖ <https://www.e-nomothesia.gr/>
- ❖ <https://www.hba.gr/>
- ❖ https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=3_SA_53519
- ❖ <https://www.minfin.gr/-/anakoinose-tou-ypourgeiou-oikonomikon-gia-to-schedio-erakles->
- ❖ <https://hfsf.gr/npls-%CE%B5%CE%BB%CE%BB%CE%B7%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CE%B1/>
- ❖ <https://pgh.gr/>
- ❖ <https://www.voria.gr/article/sallas-i-ellinikes-trapezes-echoun-exigiani-se-megalo-vathmo-ta-chartofilakia>
- ❖ http://www.keyd.gov.gr/wp-content/uploads/2021/03/%CE%94%CE%A4_%CE%9F%CE%BC%CE%B9%CE%BB%CE%AF%CE%B1_%CE%A5%CE%A0%CE%9F%CE%99%CE%9A_%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%84%CF%81%CE%BF%CF%80%CE%AD%CF%82_%CE%9A%CE%BF%CE%B9%CE%BD%CF%89%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CE%A5%CF%80%CE%BF%CE%B8%CE%AD%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD_%CE%A3%CE%9D_%CE%A5%CF%80%CE%BF%CF%85%CF%81%CE%B3....pdf
- ❖ <https://www.capital.gr/oikonomia/3558326/g-zabbos-game-changer-to-programma-iraklis>
- ❖ <https://www.piraeusbank.gr>
- ❖ <https://www.eurobank.gr/el/retail>
- ❖ <https://www.nbg.gr/>
- ❖ <https://www.alpha.gr/>
- ❖ <https://www.atticabank.gr/el/>

- ❖ <https://www.mononews.gr/>
- ❖ <https://www.in.gr/>
- ❖ <https://www.capital.gr/>
- ❖ <https://www.bankofgreece.gr/>
- ❖ https://en.wikipedia.org/wiki/Main_Page
- ❖ <https://www.in.gr/>
- ❖ <https://www.news247.gr/>
- ❖ <https://www.imf.org/en/Home>