



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ALPHA BANK – ΜΕΛΕΤΗ
ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΜΕ ΤΗ EUROBANK

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΨΥΛΛΑΚΗ ΜΑΡΙΑ

Τζατζάνη Άννα - Μαρία

ΜΟΕΣ 1045

2012

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Για την εκπόνηση της παρούσας πτυχιακής εργασίας συνεργάστηκα με την Επίκουρο Καθηγήτρια κ. Μαρία Ψυλλάκη, την οποία ευχαριστώ ιδιαίτερα για την καθοδήγησή της, την άψογη συνεργασία μας και την πολύτιμη βοήθεια που μου παρείχε οποτεδήποτε κρίθηκε αναγκαίο. Επιθυμώ επίσης να ευχαριστήσω θερμά τόσο την οικογένειά μου, που πάντοτε υποστηρίζει οικονομικά και συναισθηματικά τις σπουδές και την πρόοδό μου, όσο και το στενό φιλικό περιβάλλον μου για την ηθική συμπαράσταση και την κατανόησή του καθ' όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u>	1
-----------------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:

Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	3
1.2 Πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκατάστημα στην Ελλάδα.....	5
1.3 Μετοχολόγιο των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εμπορικών τραπεζών.....	6
1.4 Κεφαλαιοποίηση ελληνικών τραπεζών.....	7

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:

Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ALPHA BANK

2.1 Η παρουσία της Alpha Bank στον ελλαδικό χώρο.....	8
2.2 Ιστορική αναδρομή της Alpha Bank.....	9
2.3 Το όραμα και οι αξίες της Alpha Bank.....	17
2.4 Ο Όμιλος Alpha Bank.....	18
2.5 Η μετοχή της Alpha Bank.....	22
2.6 Η Κοινωνική Ευθύνη της Alpha Bank.....	24
2.7 Η πορεία της Alpha Bank από το 2004 έως σήμερα.....	27

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

3.1 Ορισμοί εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	39
3.2 Ταξινόμηση εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	41
3.3 Κίνητρα και αρνητικές συνέπειες εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	45
3.4 Προσδιοριστικοί παράγοντες της επιτυχίας των εξαγορών και συγχωνεύσεων...48	
3.5 Προσδιοριστικοί παράγοντες της αποτυχίας των εξαγορών και συγχωνεύσεων..51	
3.6 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων στον τραπεζικό κλάδο.....	55
3.7 Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα κόστους και κερδών των ελληνικών εμπορικών τραπεζών.....	59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ALPHA BANK – EUROBANK

4.1 Ιστορική αναδρομή της Eurobank EFG.....	64
4.2 Οι στόχοι και το όραμα της Eurobank EFG.....	68
4.3 Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα.....	70
4.4 Το σχέδιο συγχώνευσης Alpha Bank – Eurobank.....	72
4.5 Το χρονικό της συγχώνευσης.....	77
4.6 Χρηματοοικονομική ανάλυση Alpha Bank 2008-2010.....	83
4.7 Χρηματοοικονομική ανάλυση Eurobank EFG 2008-2010.....	86
4.7.1 Ανάλυση οικονομικών στοιχείων.....	87
4.8 Χρηματοοικονομική ανάλυση Μ.Ο. (Alpha Bank – Eurobank EFG) 2008–2010.....	91
4.8.1 Ανάλυση οικονομικών στοιχείων.....	92
4.9 Λόγοι αποτυχίας της συγχώνευσης Alpha Bank - Eurobank.....	95

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:

ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	98
------------------------------	----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6:

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	100
-------------------	-----

ΛΙΣΤΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.3.1: Μέση μετοχική σύνθεση (%) πιστωτικών ιδρυμάτων.....	6
Διάγραμμα 2.5.1: Η πορεία της μετοχής της Alpha Bank στα έτη 2010-2012.....	22
Διάγραμμα 2.5.2 Η διάρθρωση της μετοχικής σύνθεσης της Alpha Bank την 30.03.2012.....	23
Διάγραμμα 4.6.1: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank 2008-2010.....	84
Διάγραμμα 4.6.2: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank 2008-2010.....	84
Διάγραμμα 4.6.3: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank 2008-2010.....	85
Διάγραμμα 4.6.4: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank 2008-2010.....	85
Διάγραμμα 4.7.1: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank 2008-2010.....	89
Διάγραμμα 4.7.2: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank 2008-2010.....	89
Διάγραμμα 4.7.3: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank 2008-2010.....	90
Διάγραμμα 4.7.4: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank 2008-2010.....	90
Διάγραμμα 4.8.1: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank 2008-2010.....	93
Διάγραμμα 4.8.2: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank 2008-2010.....	93
Διάγραμμα 4.8.3: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank 2008-2010.....	94
Διάγραμμα 4.8.4: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank 2008-2010.....	94

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 3.7.1: Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 1994-1997.....	61
Πίνακας 3.7.2: Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 2000-2002.....	62
Πίνακας 4.5.1: Προβλέψεις για τη νέα τράπεζα.....	79
Πίνακας 4.6.1: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank την τριετία 2008-2010.....	83
Πίνακας 4.7.1: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank την τριετία 2008-2010.....	86
Πίνακας 4.8.1: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank την τριετία 2008-2010.....	91

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι τράπεζες αποτελούν τον πυρήνα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς έχουν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν την προσφορά χρήματος μιας χώρας, και να επιδρούν στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών της. Η πορεία του τραπεζικού κλάδου αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες που καθορίζουν την πορεία μίας οικονομίας, αφού ένα ισχυρό τραπεζικό σύστημα συμβάλλει θετικά στη οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας, συγκεντρώνοντας τις αποταμιεύσεις της οικονομίας και στρέφοντάς τις στις δραστηριότητες εκείνες που υπόσχονται τις υψηλότερες προσδοκώμενες αποδόσεις. Ένα προβληματικό τραπεζικό σύστημα από την άλλη μεριά, προκαλεί δυσλειτουργίες στην οικονομική ανάπτυξη, αφού η μη ορθολογική αξιοποίηση των αποταμιευτικών πόρων, οδηγεί είτε στη χρηματοδότηση δραστηριοτήτων με χαμηλές αποδόσεις, είτε στην έλλειψη χρηματοδότησης επενδυτικών ευκαιριών. Οι αλλαγές που συντελέστηκαν τις τελευταίες δεκαετίες στο διεθνές οικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον, επηρέασαν την εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος σε παγκόσμιο επίπεδο, προκαλώντας την αλλαγή του ρόλου των τραπεζών, της δομής και των παρεχόμενων από αυτές υπηρεσιών. Μέσα σε αυτό το κύμα των εξελίξεων, πλήθος τραπεζών στην προσπάθειά τους να επιβιώσουν, ακολούθησαν τη στρατηγική της εξαγοράς ή συγχώνευσης με άλλη τράπεζα, με αποτέλεσμα σήμερα ορισμένες από τις πιο ισχυρές τράπεζες να έχουν προέλθει από μία τέτοια στρατηγική.

Η παρούσα πτυχιακή εργασία μελετά τη διαχρονική πορεία της Alpha Bank, με έμφαση στην οικονομική πορεία της κατά την τελευταία δεκαετία, ενώ παράλληλα παρατίθεται η μελέτη περίπτωσης της συγχώνευσής της με τη Eurobank κατά το έτος 2012.

Η δομή της εργασίας χωρίζεται σε 6 κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο εξετάζεται ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα και παρουσιάζονται τα πιστωτικά ιδρύματα που τον απαρτίζουν.

Στο δεύτερο κεφάλαιο εξετάζεται η διαχρονική πορεία της Alpha Bank και παρατίθενται τα οικονομικά στοιχεία της τραπεζικής από το 2004 έως σήμερα.

Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη στρατηγική των εξαγορών και συγχωνεύσεων, αναλύοντας τόσο το θεωρητικό υπόβαθρο της εν λόγω στρατηγικής,

όσο και τις επιπτώσεις που αυτές επιφέρουν στον τραπεζικό κλάδο.

Στο τέταρτο κεφάλαιο εξετάζεται η περίπτωση της συγχώνευσης Alpha Bank-Eurobank, παρουσιάζοντας το όραμα και τα σχέδια για τη νέα τράπεζα, παραθέτοντας τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο τραπεζών κατά την τριετία 2008-2010 και διερευνώντας τους λόγους που οδήγησαν στην αποτυχία της συγχώνευσης αυτής.

Το πέμπτο κεφάλαιο απαρτίζεται από τον επίλογο και τα συμπεράσματα στα οποία κατάληξε μέσα από την έρευνα η παρούσα πτυχιακή εργασία.

Το έκτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη βιβλιογραφία που χρησιμοποιήθηκε, αλλά και τη λίστα πινάκων και διαγραμμάτων που παρουσιάστηκαν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:

Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Είναι στις μέρες μας αυτονόητο πως η ανάπτυξη μιας οικονομίας προϋποθέτει ένα αποτελεσματικό και ανταγωνιστικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, αφού οι τράπεζες βρίσκονται σε διαρκή επαφή και αλληλεπίδραση με την οικονομία και η πορεία του τραπεζικού κλάδου αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες για την πορεία της οικονομίας μιας χώρας. Άμεση απόρροια αυτού είναι πως μία χώρα δεν μπορεί να έχει αναπτυγμένη οικονομία χωρίς ένα αναπτυγμένο τραπεζικό σύστημα και αντιστρόφως πως ένα αναπτυγμένο τραπεζικό σύστημα δεν μπορεί να υφίσταται εάν η οικονομία της χώρας στην οποία βρίσκεται δε στηρίζεται σε στέρεες βάσεις. Οι τράπεζες ως πυρήνας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, έχουν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν την προσφορά χρήματος και να επιδρούν στην αγοραστική δύναμη των πολιτών. Κατά συνέπεια, ένα ισχυρό τραπεζικό σύστημα που συγκεντρώνει τις αποταμιεύσεις της οικονομίας, έχει τη δυνατότητα να τις διαθέσει στις δραστηριότητες με τις υψηλότερες προσδοκώμενες αποδόσεις, συμβάλλοντας θετικά στην οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας, ενώ αντίθετα ένα προβληματικό τραπεζικό σύστημα δυσχεραίνει την οικονομική ανάπτυξη, αφού αν οι αποταμιευτικοί πόροι δεν αξιοποιούνται σωστά και με ορθολογικό τρόπο, κυριαρχεί είτε η χρηματοδότηση δραστηριοτήτων με χαμηλές αποδόσεις, είτε η έλλειψη χρηματοδότησης επενδυτικών ευκαιριών.

Κατά τις τρεις τελευταίες δεκαετίες το τραπεζικό σύστημα έχει σημειώσει μεγάλη εξέλιξη σε παγκόσμιο επίπεδο, λόγω των αλλαγών που έλαβαν χώρα στο διεθνή οικονομικό χώρο. Οι τράπεζες δεν αρκούνται πια στο να παρέχουν τις παραδοσιακές τους υπηρεσίες (καταθέσεις, δάνεια, πληρωμές), αφού ο ρόλος, η δομή και οι λειτουργίες τους έχουν επαναπροσδιορισθεί για να είναι πιο ανταγωνιστικές και να επιβιώνουν κάτω από τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που συναντώνται

πια παγκοσμίως. Σύμφωνα με το άρθρο 11 του ν.3601/2007, οι δραστηριότητες που μπορούν να καλύψουν τα πιστωτικά ιδρύματα είναι οι εξής:

- α. αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων
- β. χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων συμπεριλαμβανομένων και των πράξεων πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων
- γ. χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)
- δ. πράξεις διενέργειας πληρωμών, συμπεριλαμβανομένης της μεταφοράς κεφαλαίων
- ε. έκδοση και διαχείριση μέσων πληρωμής (πιστωτικών και χρεωστικών καρτών, ταξιδιωτικών και τραπεζικών επιταγών)
- στ. εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων
- ζ. συναλλαγές για λογαριασμό του ίδιου του ιδρύματος ή της πελατείας του, που αφορούν:
 - i. μέσα χρηματαγοράς (αξιόγραφα, πιστοποιητικά καταθέσεων κ.λπ.),
 - ii. συνάλλαγμα,
 - iii. προθεσμιακά συμβόλαια χρηματοπιστωτικών τίτλων ή χρηματοπιστωτικά δικαιώματα,
 - iv. συμβάσεις ανταλλαγής επιτοκίων και συναλλάγματος,
 - v. κινητές αξίες.
- η. συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και παροχή συναφών υπηρεσιών συμπεριλαμβανομένων ειδικότερα και των υπηρεσιών αναδόχου εκδόσεων τίτλων
- θ. παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις όσον αφορά τη διάρθρωση του κεφαλαίου, τη βιομηχανική στρατηγική και συναφή θέματα παροχής συμβουλών, καθώς και υπηρεσιών στον τομέα της συγχώνευσης και της εξαγοράς επιχειρήσεων
- ι. διαμεσολάβηση στις διατραπεζικές αγορές
 - ια. διαχείριση χαρτοφυλακίου ή παροχή συμβουλών για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου
 - ιβ. φύλαξη και διαχείριση κινητών αξιών
 - ιγ. συλλογή και επεξεργασία εμπορικών πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων και των υπηρεσιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας πελατών
 - ιδ. εκμίσθωση θυρίδων
 - ιε. έκδοση ηλεκτρονικού χρήματος

1.2 ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΜΕ ΕΔΡΑ Ή ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΗΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος, τον Απρίλιο του 2011, ήταν εγκατεστημένα και λειτουργούσαν στην Ελλάδα 62 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 65 τον Νοέμβριο του 2010), εκ των οποίων:¹

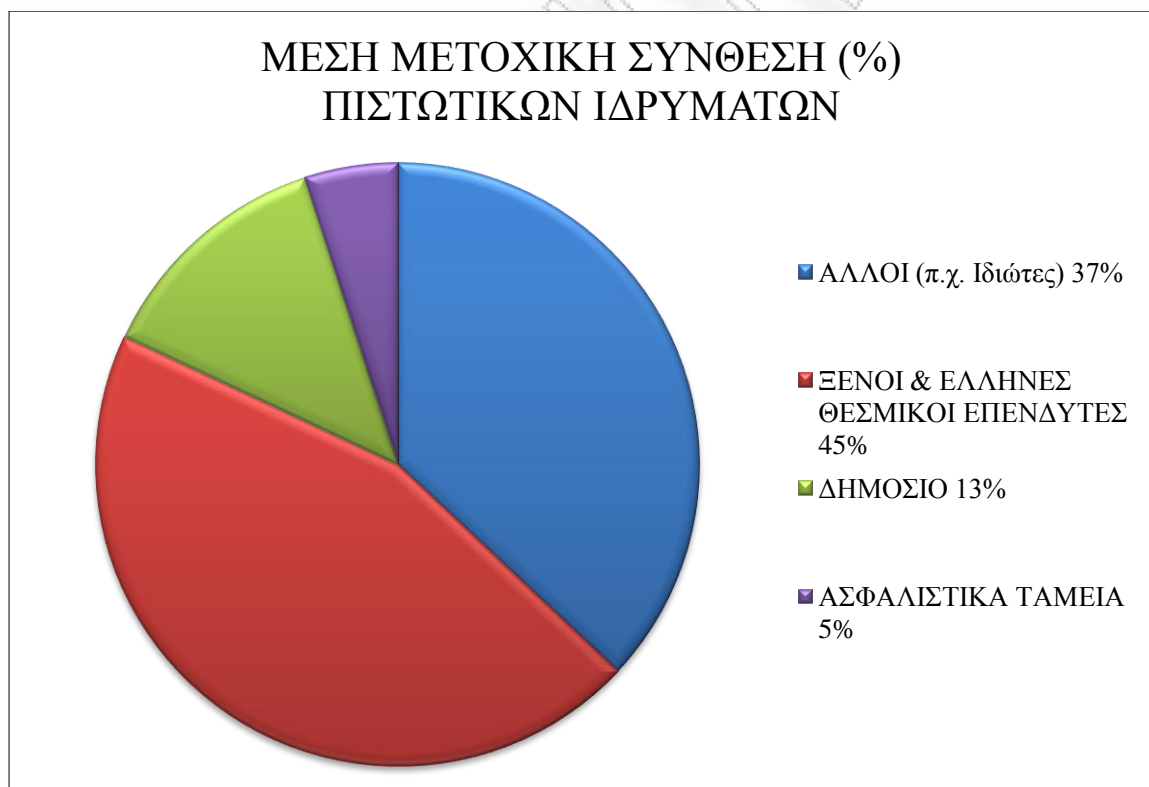
- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3601/2007,
- 22 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και, επίσης, υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) του ν. 3601/2007, εποπτευόμενα από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής των πιστωτικών ιδρυμάτων,
- 5 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης, και
- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Έως το τέλος Απριλίου 2011 αποχώρησαν από τη χώρα μας τρία υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ ένα πιστωτικό ίδρυμα άρχισε να λειτουργεί ως υποκατάστημα πιστωτικού ιδρύματος με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

¹ Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (Ιούνιος 2011), το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010
Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

1.3 ΜΕΤΟΧΟΛΟΓΙΟ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Το μετοχολόγιο των δεκατριών (13) εισηγμένων σήμερα στο Χρηματιστήριο Αθηνών εμπορικών τραπεζών, συντίθεται από ιδιώτες, έλληνες και ξένους θεσμικούς επενδυτές, ασφαλιστικά ταμεία, καθώς και φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα (Διάγραμμα 1.3.1), χαρακτηρίζεται από έντονη διασπορά, καθώς και από ενισχυμένη διαπραγματευσιμότητα σε καθημερινή βάση.² Όπως φαίνεται και στο διάγραμμα, οι θεσμικοί επενδυτές, έλληνες και ξένοι, καταλαμβάνουν ποσοστό που προσεγγίζει το 45% της μετοχικής σύνθεσης των τραπεζών με τους ιδιώτες μετόχους να ακολουθούν με 37% και το Δημόσιο μαζί με τα ασφαλιστικά ταμεία να καταλαμβάνουν ποσοστό 18% επί της μετοχικής σύνθεσης.



Διάγραμμα 1.3.1: Μέση μετοχική σύνθεση (%) πιστωτικών ιδρυμάτων

² Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (Ιούνιος 2011), το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010
Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

1.4 ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, εξαιρουμένης της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος Δεκεμβρίου 2010 ανήλθε στα 14 δισ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχούσε στο 26% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, έναντι της αντίστοιχης κεφαλαιοποίησης στο τέλος Δεκεμβρίου 2009 η οποία ανερχόταν στα 28 δισ. ευρώ, ποσό που αντιστοιχούσε, κατά το ίδιο χρονικό διάστημα, στο 33% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.³ Παρά την τρέχουσα οικονομική συγκυρία, οι ελληνικές τράπεζες εξακολουθούν να διατηρούν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, ελλήνων και ξένων, κατέχοντας την πρώτη θέση στις επενδυτικές επιλογές τους, έναντι άλλων κλάδων του ελληνικού χρηματιστηρίου.

³ Χρηματιστήριο Αθηνών, Ημερήσιο Δελτίο Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών (τεύχη 31 Δεκεμβρίου 2009 & 2010) & Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Χρηματιστηριακές εξελίξεις, Δεκέμβριος 2010.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:

Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ALPHA BANK

2.1 Η ΠΑΡΟΥΣΙΑ ΤΗΣ ALPHA BANK ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ

ΧΩΡΟ

Η Alpha Bank έχει πρωτεύουσα θέση μεταξύ των χρηματοοικονομικών ομίλων στην Ελλάδα, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένης της λιανικής τραπεζικής της τραπεζικής μικρομεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων, των πιστωτικών καρτών, της διαχείρισης κεφαλαίων, της επενδυτικής τραπεζικής, του private banking, των ασφαλίσεων, των χρηματοστηριακών εργασιών, του leasing και του factoring. Το δίκτυο των καταστημάτων στην Ελλάδα αριθμεί 450 καταστήματα (συμπεριλαμβανομένων των Κέντρων Alpha Private Bank και των Επιχειρηματικών Κέντρων). Οι πελάτες της, επιχειρήσεις και ιδιώτες, τηρούν περίπου 3,5 εκατ. λογαριασμούς. Η τράπεζα έχει ιδρυθεί και λειτουργεί με την έγκριση της Ελληνικής Δημοκρατίας και υπόκειται στους κανονισμούς και την εποπτεία της Τραπέζης της Ελλάδος και στις διατάξεις του Ελληνικού Τραπεζικού Δικαίου. Με πίστη, αφοσίωση και όραμα, η Alpha Bank διατηρεί σταθερές τις αρχές και τις αξίες που διέπουν τη λειτουργία της από την ίδρυσή της έως σήμερα. Πρωταρχικός της στόχος είναι η αξιοπιστία, η ταχύτητα και η συνέπεια στην τραπεζική εξυπηρέτηση. Καθημερινό μέλημα των ανθρώπων που την απαρτίζουν αποτελεί η σύγχρονη και υπεύθυνη αντιμετώπιση όλων των τραπεζικών αναγκών των πελατών της και η συνεχής ποιοτική και ποσοτική βελτίωση του επιπέδου των προϊόντων και υπηρεσιών της.

2.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ALPHA BANK

1879 Ο Ιωάννης Φ. Κωστόπουλος ιδρύει στην πόλη της Καλαμάτας εμπορική επιχείρηση, η οποία σύντομα επεκτείνεται και σε τραπεζικές εργασίες, ιδίως στην αγορά συναλλάγματος.
1916 Ο Ιωάννης Φ. Κωστόπουλος προχωρεί στο πιο αποφασιστικό επιχειρηματικό του βήμα ιδρύοντας την Τράπεζα "Ι.Φ.Κωστοπούλου και Σία" με τη νομική μορφή της ετερόρρυθμης εταιρίας.
1918 Η Τράπεζα Ι.Φ. Κωστοπούλου μετατρέπεται σε ανώνυμη εταιρία με την επωνυμία "Τράπεζα Καλαμών". Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου της νέας τραπεζής εκλέγεται ο Διονύσιος Π. Λοβέρδος, Γενικός Διευθυντής της Λαϊκής Τραπέζης.
1922 Ο εμπορικός οίκος Ι.Φ. Κωστοπούλου ιδρύει εκ νέου τραπεζικό τμήμα αυτή τη φορά με έδρα την Αθήνα. Ιδρύεται από την Εμπορική τράπεζα η Commercial Bank of the Near East -η σημερινή Alpha Bank London- της οποίας ένας από τους πρώτους μετόχους υπήρξε ο εμπορικός οίκος Ι.Φ. Κωστοπούλου.
1924 Η Τράπεζα Καλαμών συγχωνεύεται με το τραπεζικό τμήμα του εμπορικού οίκου Ι.Φ. Κωστοπούλου δημιουργώντας ένα νέο τραπεζικό ίδρυμα με την επωνυμία "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως". Η νέα τράπεζα έχει έδρα την Αθήνα. Το ιδιαίτερο γνώρισμα στη σύνθεση της νέας τραπεζής είναι η σημαντική συμμετοχή υφασματοεμπόρων, όπως ο Βασίλειος Γ. Ακριβός που αναλαμβάνει καθήκοντα Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου της, ο Ανδρέας Π. Μαντζούνης, ένας από τους σημαντικότερους βιομηχάνους στον χώρο της κλωστοϋφαντουργίας και ο Ευτύχιος Κ. Λυγινός, μεγάλος έμπορος και βιομήχανος υφασμάτων. Ιδρύεται Κατάστημα στον Πειραιά.

1925 Η Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως αναπτύσσει ένα περιφερειακό δίκτυο Καταστημάτων στην Πελοπόννησο. Στις 2 Νοεμβρίου αρχίζει η διαπραγμάτευση των μετοχών της τραπεζής στο Χρηματιστήριο Αθηνών.
1932 Εγκατάσταση στο νέο ιδιόκτητο Κτήριο, στη διασταύρωση των οδών Σταδίου και Πεσμαζόγλου. Νέος Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου εκλέγεται ο Υποδιοικητής της Εθνικής Κτηματικής Τραπέζης, Γεώργιος Κ. Ιατρού.
1940 Με την έναρξη του ελληνοϊταλικού πολέμου, η τράπεζα συμμετέχει σε πλήθος εράνων. Ιδρύεται στην Πλατεία Μοναστηρακίου το πρώτο Υποκατάστημα της Τραπέζης στην Αθήνα, το οποίο θα πυρποληθεί κατά τα Δεκεμβριανά, το 1944. Ιδρύεται η θυγατρική Εταιρία "Η Εμπορική" Ανώνυμος Ελληνική Εταιρία Γενικών Ασφαλίσεων, με την οποία η τράπεζα εισέρχεται από πολύ νωρίς στην ασφαλιστική αγορά.
1942 Ιδρύεται η θυγατρική Εταιρία "Ιδιοκτησιών Φροντίδος Κτημάτων και Οικονομικών Συμφερόντων" (Ι.Φ.Κ.Ο.Σ.) με σκοπό την ιδιοκτησία και εκμετάλλευση ακινήτων, η οποία αργότερα εξελίχθηκε στην σημερινή Alpha Αστικά Ακίνητα.
1947 Η σταδιακή αποκατάσταση των εργασιών της τραπεζής συνοδεύεται από την αλλαγή της επωνυμίας της σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως".
1948 Η Τράπεζα διανέμει μέρισμα για πρώτη φορά μετά την πολεμική περίοδο και θα αποτελέσει τη μόνη εισηγμένη στο Χρηματιστήριο εταιρία που θα διανέμει αδιαλείπτως μέρισμα στους μετόχους της για τα επόμενα εξήντα χρόνια.
1957 Ιδρύεται Κατάστημα στην Πάτρα
1958 Ιδρύεται Κατάστημα στη Θεσσαλονίκη.

1972

Καθήκοντα Διευθύνοντος Συμβούλου αναλαμβάνει ο Γιάννης Σ. Κωστόπουλος. Αλλαγή επωνυμίας της Τραπέζης από "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως" σε "Τράπεζα Πίστεως". Με την ίδρυση του Καταστήματος Ηρακλείου Κρήτης, η τράπεζα αποκτά παρουσία στις 10 μεγαλύτερες πόλεις της χώρας.

1973

Συμμετοχή στο πρώτο Αμοιβαίο Κεφάλαιο "Δήλος", το οποίο η τράπεζα πρακτορεύεται μέσω ενός συνεχώς διευρυνόμενου δικτύου Καταστημάτων. Ξεκινά τη σταδιοδρομία του στην τράπεζα, ο Δημήτριος Π. Μαντζούνης που σήμερα έχει τη θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου της τραπεζής.

1975

Ιδρύονται τα πρώτα Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος στο κέντρο της Πρωτεύουσας. Η τράπεζα συμμετέχει, με ποσοστό 25%, στο μετοχικό κεφάλαιο της Diners Club of Greece S.A., συμπεριλαμβανόμενη στον κύκλο μεγάλων τραπεζών του εξωτερικού που συμμετείχαν στο κεφάλαιο των αντίστοιχων Diners Club των χωρών τους.

1977

Η ανάπτυξη του Δικτύου των Ανταλλακτηρίων Συναλλάγματος εξελίσσεται με παρουσία τόσο σε κεντρικά σημεία των Αθηνών, όσο και σε τουριστικές περιοχές της περιφέρειας.

1978

Εγκαθίσταται το σύγχρονο σύστημα συναλλαγών on line σε όλες τις εφαρμογές ταμειωτηρίου με αποτέλεσμα μέχρι το τέλος του έτους να καλύπτεται ένα σύνολο 20 καταστημάτων. Το δίκτυο της τραπεζής αριθμεί πλέον 65 καταστήματα.

1979

Συμπλήρωση 100 ετών από την ίδρυση της τραπεζής με πλήθος προωθητικών ενεργειών. Επ' ευκαιρία της επετείου της τραπεζής, ο Πρόεδρος της Σπύρος Ι. Κωστόπουλος με τη σύζυγό του Ευρυδίκη, συστήνουν με δωρεά τους το Ίδρυμα Ιωάννου Φ. Κωστοπούλου. Σκοπός του Ιδρύματος είναι η στήριξη και προώθηση του ελληνικού πολιτισμού εντός και εκτός της Ελλάδος.

1980

Το σύστημα on line για εφαρμογές Ταμειωτηρίου επεκτείνεται σε όλο το δίκτυο των

καταστημάτων και εξελίσσεται σταδιακά σε real time.
1981 Ιδρύεται η θυγατρική Εταιρία "Διερευνηταί Αλφα Α.Ε. Οργανώσεως και Μηχανογραφήσεως", η οποία είναι η πρώτη εταιρία που εισάγει το στοιχείο Alpha στο λεξιλόγιο της Τραπέζης. Λίγα έτη αργότερα (1986), θα γίνει η πρώτη εταιρία χρηματοδοτικής μισθώσεως (leasing). Το 1989 θα μετονομασθεί σε "Alpha Leasing Α.Ε."
1982 Ιδρύεται η θυγατρική Εταιρία χαρτοφυλακίου "Σπερχογεία Α.Ε. Επενδύσεων και Εμπορίου".
1983 Εγκαθίστανται οι πρώτες Αυτόματες Ταμειολογιστικές Μηχανές (ΑΤΜ) και δημιουργείται το πρώτο δίκτυο αυτόματης συναλλαγής στην Ελλάδα. Ιδρύεται η θυγατρική εταιρία "Επενδύσεις Πίστεως", που λειτουργεί ως εταιρία χαρτοφυλακίου.
1984 Τον τίτλο του Επίτιμου Προέδρου λαμβάνει ο Σπύρος Ι. Κωστόπουλος, ο οποίος επί 70 έτη συνέβαλε δημιουργικά στην ανάπτυξη της Τραπέζης. Πρόεδρος αναλαμβάνει ο μέχρι τότε Διευθύνων Σύμβουλος, Γιάννης Σ. Κωστόπουλος, ο οποίος εκλέγεται Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Γενικός Διευθυντής της Τραπέζης.
1985 Η ανάπτυξη του δικτύου σε όλη τη χώρα συνεχίζεται με εντυπωσιακό ρυθμό φθάνοντας τα 100 Καταστήματα. Εξίσου δυναμικά συνεχίζεται η επέκταση του δικτύου των ΑΤΜ που θα διπλασιασθεί τα επόμενα τρία χρόνια.
1987 Ανακοινώνεται η δημιουργία του Ιδρύματος Ευσταθίας Ι. Κωστοπούλου με σκοπό τη λειτουργία προτύπου βρεφονηπιακού σταθμού, γνωστού ως "Το περιβόλι της Γιαγιάς".
1988 Κυκλοφορεί η Cashcard Visa, η πρώτη τραπεζική και πιστωτική κάρτα στην Ελλάδα που αποτελεί συνδυασμό πιστωτικής κάρτας και κάρτας αναλήψεως και καταθέσεως μετρητών. Ιδρύεται η θυγατρική Εταιρία "AlphaFinance". Αποτελεί την πρώτη

εταιρία στην Ελλάδα που ιδρύεται με σκοπό την παροχή οικονομικών υπηρεσιών και συμβουλών για συγχωνεύσεις, αγοραπωλησίες επιχειρήσεων και ευρύτερα για την παροχή υπηρεσιών επενδυτικής τραπεζικής.

1989

Η τράπεζα εγκαινιάζει τις υπηρεσίες του συστήματος Alphaphone που επιτρέπει τη διεξαγωγή τραπεζικών συναλλαγών μόνο με τη χρήση τηλεφωνικής συσκευής. Εγκαινιάζεται η παρουσία της Τραπέζης στο Λονδίνο. Η Τράπεζα συμμετέχει μαζί με το χρηματιστηριακό γραφείο Θεοδωρίδη στην ίδρυση της "Alpha Χρηματιστηριακή" της πρώτης εταιρίας που έγινε μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

1990

Εγκαινιάζεται από την Τράπεζα μία νέα υπηρεσία, το Alphalink, το πρώτο στην Ελλάδα σύστημα πληρωμών και αυτόματης εγκρίσεως συναλλαγών καρτών μέσω τερματικών συσκευών. Σε συνεργασία με την Alpha Finance, η Τράπεζα ιδρύει τη θυγατρική Εταιρία "Alpha Διαχειρίσεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων".

1991

Ιδρύονται οι εταιρίες "Alpha Παροχής Επιχειρηματικού Κεφαλαίου" και "Alpha Αναλήψεως Επιχειρηματικών Πρωτοβουλιών", που εξειδικεύονται στην παροχή επιχειρηματικού κεφαλαίου. Το 1998 οι δύο εταιρίες συγχωνεύονται δημιουργώντας την Alpha Ventures. Η θυγατρική εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου "Σπερχογεία Α.Ε." μετονομάζεται "Alpha Χαρτοφυλακίου Α.Ε." και λίγο αργότερα (1993) απορροφάται από την "Alpha Επενδύσεων", η οποία πλέον καθίσταται η πρώτη σε μέγεθος εταιρία επενδύσεων χαρτοφυλακίου στην Ελλάδα.

1992

Εισαγωγή του υπερσύγχρονου προϊόντος Alphaline, του πρώτου στην Ελλάδα συστήματος τραπεζικής τηλεξυπηρετήσεως μέσω ηλεκτρονικού υπολογιστή. Η online λειτουργία του δικτύου ATM, το οποίο είναι το πλέον εκτεταμένο στη χώρα, επεκτείνεται όλο το 24ωρο.

1993

Δραστηριοποίηση στον τομέα διαχείρισεως χαρτοφυλακίου Πελατών με την παροχή για πρώτη φορά υπηρεσιών private banking. Ξεκινά η έκδοση της Cashcard-Debit, της πρώτης χρεωστικής κάρτας στην Ελλάδα χωρίς όριο αγορών.

1994

Ανακοινώνεται η νέα διεθνής εταιρική επωνυμία "Alpha Credit Bank" και λίγο αργότερα η αντίστοιχη ελληνική "Alpha Τράπεζα Πίστεως". Εδραιώνεται η παρουσία της Τραπέζης στο Ηνωμένο Βασίλειο με την εξαγορά της Commercial Bank of London PLC (όπως είχε μετονομασθεί η Commercial Bank of the Near East το 1990). Η τράπεζα θα ενταχθεί στον Όμιλο ως Alpha Bank London. Ίδρυση της "Banca Bucuresti", σε συνεργασία της τραπέζης με Έλληνες επιχειρηματίες, την Alpha Finance και την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκροτήσεως και Αναπτύξεως. Η Alpha Τράπεζα Πίστεως υπήρξε η πρώτη ξένη τράπεζα που εισήλθε στην τραπεζική αγορά της Ρουμανίας. Σε συνεργασία με την Τράπεζα Κύπρου, η τράπεζα θα προχωρήσει στην ίδρυση της "ABC Factors" της πρώτης εταιρίας υπηρεσιών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) στην Ελλάδα.

1995

Ξεκινά, κατ' αποκλειστικότητα στην Ελλάδα, η έκδοση και η διάθεση της κάρτας American Express, ενός από τα πλέον διακεκριμένα διεθνώς προϊόντα πλαστικού χρήματος. Γίνεται προώθηση πρωτοποριακών για την ελληνική ασφαλιστική αγορά ασφαλιστικών-επενδυτικών προγραμμάτων Bancassurance.

1997

Επέκταση των δραστηριοτήτων στη χρηματοδότηση της ναυτιλίας με την ίδρυση εξειδικευμένου καταστήματος στον Πειραιά. Παρουσία της τραπέζης στην Αλβανία.

1998

Πρωτοπόρος σε νέες υπηρεσίες η τράπεζα εγκαινιάζει πρώτη στην Ελλάδα το Alpha Web Banking που καθιερώνει τις τραπεζικές συναλλαγές μέσω Internet. Επέκταση στην Κύπρο με την απόκτηση της "Lombard NatWest Bank Ltd", η οποία αργότερα θα μετονομασθεί "Alpha Τράπεζα Λίμιτεδ" και το 2007 "Alpha Bank Cyprus".

1999

Η "Alpha Τράπεζα Πίστεως" εξαγοράζει την πλειοψηφία των μετοχών της "Ιονικής και Λαϊκής Τραπέζης", θέτοντας τα θεμέλια για τη δημιουργία ενός μεγάλου ιδιωτικού, εύρωστου και δυναμικού ελληνικού τραπεζικού Ομίλου. Η Ιονική και Λαϊκή Τράπεζα Ελλάδος προήλθε από τη συγχώνευση της Ιονικής Τραπέζης με τη

Λαϊκή Τράπεζα το 1958. Η Ιονική Τράπεζα, το πρώτο πιστωτικό ίδρυμα που λειτούργησε στον ελλαδικό χώρο, ιδρύθηκε στην Κέρκυρα το 1839 και διατήρησε το εκδοτικό προνόμιο μέχρι το 1920. Το 1938 εξαγόρασε την πλειοψηφία των μετοχών της Λαϊκής Τραπεζής των αδελφών Λοβέρδου, η οποία είχε ιδρυθεί το 1905 στην Αθήνα. Η "Εμπορική Ασφαλιστική" συγχωνεύεται με την "Ελληνοβρετανική Ζωής" και "Ελληνοβρετανική Ζημιών" ιδρύοντας την "Alpha Ασφαλιστική". Επέκταση στην αγορά της Πρώην Γιουγκοσλαβικής Δημοκρατίας της Μακεδονίας με την εξαγορά του πλειοψηφικού πακέτου των μετοχών της "Kreditna Banka", της τέταρτης σε μέγεθος τραπεζής της γειτονικής χώρας. Αργότερα μετονομάσθηκε σε "Alpha Bank A.D. Skopje".

2000

Εγκρίνεται από τις Εποπτικές Αρχές η απορρόφηση της "Ιονικής Τραπεζής" από την "Alpha Τράπεζα Πίστεως". Η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε, λειτουργεί με τον διακριτικό τίτλο "Alpha Bank". Εγκαινιάζεται και άλλη μία πρωτοποριακή υπηρεσία της τραπεζής, η Alpha Bank m-Banking, μέσω της οποίας οι Πελάτες μπορούν, με χρήση του κινητού τηλεφώνου τους, να εκτελούν τραπεζικές συναλλαγές. Αναβάθμιση και αναδιοργάνωση του καταστήματος στη Σόφια που ιδρύθηκε το 1995 από την Ιονική Τράπεζα. Στη συνέχεια η παρουσία της Τραπεζής στη Βουλγαρία ενισχύεται μέσω της αναπτύξεως σημαντικού δικτύου Καταστημάτων. Ολοκληρώθηκε επιτυχώς και μέσα στο πολύ σύντομο διάστημα ενός έτους, το απαιτητικό εγχείρημα της συγχώνευσης όλων των ομοειδών θυγατρικών εταιριών της Alpha Τραπεζής Πίστεως και της Ιονικής και Λαϊκής Τραπεζής. Η μόνη Εταιρία που, λόγω αντικειμένου, δεν συγχωνεύθηκε ήταν η "Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις", που είχε ιδρυθεί το 1957.

2001

Ανάδειξη της τραπεζής σε "Μέγα Εθνικό Χορηγό και Επίσημη Τράπεζα των Ολυμπιακών Αγώνων ΑΘΗΝΑ 2004". Πρόκειται για τη μεγαλύτερη χορηγία στην ελληνική τραπεζική ιστορία. Η θυγατρική Εταιρία "Alpha Χρηματοπιστωτική" μετονομάζεται σε "Alpha Finance A.X.E.Π.Ε.Υ." δραστηριοποιούμενη στον τομέα προσφοράς υπηρεσιών επενδυτικής τραπεζικής και απορροφάται από την "Alpha

Bank". Ίδρυση των θυγατρικών εταιριών "Alpha Asset Management" και "Alpha Επενδυτικές Υπηρεσίες", οι οποίες δραστηριοποιούνται στον χώρο διαχείρισεως χαρτοφυλακίου ιδιωτών και θεσμικών επενδυτών.

2002

Μετά από δύο έτη, ολοκληρώνεται η αναδιάρθρωση των καταστημάτων των δύο τραπεζών και η ενοποίησή τους σε ένα ενιαίο δίκτυο: λειτουργούν 419 Μονάδες στην Ελλάδα και 61 στο εξωτερικό. Το δίκτυο των ΑΤΜ της Τραπέζης είναι το δεύτερο μεγαλύτερο στο σύνολο των ελληνικών τραπεζών αριθμώντας 768 μηχανήματα στην Ελλάδα και άνω των 50 στις χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης. Επέκταση στην τραπεζική αγορά της Σερβίας με την ίδρυση καταστήματος στο Βελιγράδι. Δύο έτη αργότερα, αποκτάται το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της "Jubanka a.d. Βελιγραδίου", η οποία μετονομάζεται σε "Alpha Bank Srbija A.D."

2006

Η "Alpha Διαχείρισεως Αμοιβαίων Κεφαλαίων Α.Ε." απορροφά την "Alpha Asset Management". Υπογράφεται σύμβαση πώλησεως της θυγατρικής Εταιρίας "Alpha Ασφαλιστική" στον όμιλο ΑΧΑ, ενός εκ των μεγαλύτερων ασφαλιστικών ομίλων παγκοσμίως. Το 2007 ολοκληρώνεται η μεταβίβαση των μετοχών στην ΑΧΑ με την οποία η τράπεζα υπογράφει συμβόλαιο μακροχρόνιας αποκλειστικής συνεργασίας για τη διάθεση ασφαλιστικών προϊόντων μέσω του δικτύου των Καταστημάτων της.

2008

Επέκταση στην τραπεζική αγορά της Ουκρανίας με την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της νεοσυσταθείσης ουκρανικής τραπεζής OJSC Astra Bank. Το δίκτυο της τραπεζής στην Ελλάδα και στο εξωτερικό ξεπερνά πλέον τις 1.000 Μονάδες.

2010

Έπειτα από 10 έτη η Alpha Bank, ως Μέγας Χορηγός, ολοκλήρωσε την υποστήριξη της διοργανώσεως του Κλασικού Μαραθωνίου Αθηνών, ο οποίος το 2010 συμπλήρωσε 2.500 έτη ιστορίας. Η ALPHALIFE ξεκίνησε τις δραστηριότητές της στον χώρο των ασφαλίσεων.

2.3 ΤΟ ΟΡΑΜΑ ΚΑΙ ΟΙ ΑΞΙΕΣ ΤΗΣ ALPHA BANK

Με όραμα να καταστεί τράπεζα αναφοράς στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και σκοπό να παρέχει υψηλού επιπέδου υπηρεσίες και να έχει την πρωτοπορία στα προϊόντα, η Alpha Bank και οι άνθρωποι που την επανδρώνουν, εργάζονται με αξιοκρατία, ήθος και δημιουργικότητα, δίνοντας σημασία στην ποιότητα στην επικοινωνία και στις προσφερόμενες υπηρεσίες. Σημαντική προτεραιότητα για την τράπεζα έχει ο άνθρωπος και ο σεβασμός των ανθρώπινων αξιών, που σε συνδυασμό με τον εκσυγχρονισμό των τεχνολογικών μέσων και την αποδοτική διαχείριση των οικονομικών πόρων, είναι ο οδηγός της κάθε συναλλαγής και επικοινωνίας τόσο μεταξύ του προσωπικού της τραπεζής, όσο και στις σχέσεις τους με τους μετόχους και τους πελάτες, ενώ οι παράγοντες αυτοί αποτελούν τη βάση της επιτυχίας της τραπεζής. Δεδομένης της μεγάλης σημασίας που δίνει η τράπεζα στην ανθρώπινη οντότητα, είναι εύλογη και η σημασία που δίνει στους ανθρώπους που επιλέγει να την απαρτίζουν. Στη διαδικασία επιλογής του ανθρώπινου δυναμικού της έμφαση δίδεται στην αναζήτηση αξιόλογων και δυναμικών ανθρώπων, με γνώσεις, ικανότητες και δημιουργικότητα που θα εργάζονται γνωρίζοντας ότι προσπαθώντας να συνεισφέρουν στην πρόοδο της τραπεζής διασφαλίζουν και τη δική τους επαγγελματική επιτυχία. Η ακεραιότητα του χαρακτήρα και η αντικειμενικότητα του κάθε συνεργάτη αποτελούν την ηθική βάση της τραπεζής και είναι δύο από τα στοιχεία που εξασφαλίζουν τόσο το κλίμα εμπιστοσύνης μεταξύ των εργαζομένων, όσο την αξιοπιστία της τραπεζής και του ομίλου της στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο αξιών ο κάθε εργαζόμενος είναι επαγγελματικά ανεξάρτητος και εξασφαλίζει την υψηλή ποιότητα που χαρακτηρίζει την επαγγελματική του στέγη.

2.4 Ο ΟΜΙΛΟΣ ALPHA BANK

Οι βασικότερες εταιρίες του Ομίλου της Alpha Bank στο εσωτερικό είναι:

❖ ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

1. Alpha Leasing A.E.: προσφέρει υπηρεσίες χρηματοδοτικής μισθώσεως (leasing) σε όλη την Ελλάδα μέσω των Υποκαταστημάτων της στη Θεσσαλονίκη και στο Ηράκλειο, του Γραφείου της στη Λάρισα και του δικτύου των Καταστημάτων της Alpha Bank.
2. ABC Factors A.E., μέσω της οποίας η τράπεζα δραστηριοποιείται σε υπηρεσίες factoring τα τελευταία 15 έτη.

❖ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ (Investment Banking)

3. Alpha Finance ΑΕΠΕΥ: απευθύνεται σε ιδιώτες πελάτες, επαγγελματίες πελάτες και επιλέξιμους αντισυμβαλλόμενους, οι οποίοι επιθυμούν να διενεργήσουν συναλλαγές σε μετοχές, αξίες και παράγωγα προϊόντα. Οι τόποι εκτέλεσεως μπορεί να είναι οργανωμένες αγορές και πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγματεύσεως στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, ενώ παρέχεται η δυνατότητα εκτέλεσεως συναλλαγών εκτός αγορών. Η Alpha Finance ΑΕΠΕΥ είναι μέλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου.
4. Alpha Ventures A.E.: επενδύει σε νέες ή δυναμικά αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις μη εισηγμένες σε χρηματιστήριο, συνήθως με συμμετοχή στο μετοχικό τους κεφάλαιο, βοηθά ενεργά τις επιχειρήσεις στις οποίες επενδύει και έχει μακροπρόθεσμο ορίζοντα συνεργασίας (άνω των 3-5 ετών).
5. Alpha Ventures Capital Management

❖ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (Asset Management)

6. Alpha Asset Management ΑΕΔΑΚ: έχει ως αποκλειστικό σκοπό τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων καθώς και την ανάληψη της διαχείρισεως Ο.Σ.Ε.Κ.Α. και άλλων οργανισμών συλλογικών συμβάσεων. Επιπροσθέτως, παρέχει και υπηρεσίες διαχείρισεως χαρτοφυλακίων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που ανήκουν σε συνταξιοδοτικά ταμεία, επενδυτικής συμβουλής για ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα καθώς και φυλάξεως και διοικητικής διαχείρισεως μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων.

❖ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

7. Alphalife Ανώνυμος Ασφαλιστική Εταιρία Ζωής: προσφέρει υπηρεσίες και προϊόντα που απευθύνονται σε ανθρώπους που επιθυμούν να εξασφαλίσουν μεσομακροπρόθεσμα ένα πρόσθετο κεφάλαιο ή ένα συμπληρωματικό εισόδημα κατά την περίοδο της συνταξιοδοτήσεως.

8. Alpha Ασφαλιστικές Πρακτορεύσεις Α.Ε.

❖ ΛΟΙΠΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

9. Alpha Αστικά Ακίνητα Α.Ε.: έχει σαν κύριο αντικείμενο τη διαχείριση της ακίνητης περιουσίας της Alpha Bank και την εκμίσθωση των ακινήτων της. Με τον καθορισμό νέας οργανωτικής δομής για τον Όμιλο της Alpha Bank, η Alpha Αστικά Ακίνητα επεκτείνει τις δραστηριότητές της και στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης όπου ο Όμιλος έχει παρουσία..

10. Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Α.Ε: ιδρύθηκε το 1957 με σκοπό την ανέγερση, λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών μονάδων υψηλών προδιαγραφών. Είναι ιδιοκτήτρια του ξενοδοχείου Hilton Αθηνών για το οποίο έχει υπογραφεί με την ομώνυμη διεθνή εταιρία σύμβαση διαχείρισεως.

11. Alpha Υποστηρικτικών Εργασιών Α.Ε.

Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

Οι βασικότερες εταιρίες του Ομίλου της Alpha Bank στο εξωτερικό είναι:

❖ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

12. Alpha Bank London Ltd (Ην.Βασίλειο): παρέχει ένα ολοκληρωμένο φάσμα τραπεζικών και επενδυτικών προϊόντων μέσω της Μονάδος Private Banking. Δραστηριοποιείται ιδιαίτερα στις αγορές κατοικίας και επαγγελματικής στέγης και μέσω της Μονάδος Corporate, παρέχει ευέλικτες λύσεις για τη χρηματοδότηση ακινήτων, προσαρμοσμένες στις ανάγκες των πελατών.
13. Alpha Bank Cyprus Ltd (Κύπρος): στη διάρκεια των δώδεκα ετών δραστηριοποιήθηκε με επιτυχία σε όλες τις χρηματοπιστωτικές εργασίες, που την κατατάσσουν στις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας, και παρουσίασε σημαντικό πολιτιστικό και κοινωνικό έργο. Η τράπεζα, διατηρεί ένα σύγχρονο δίκτυο 35 καταστημάτων και εξειδικευμένων μονάδων που καλύπτουν όλες τις πόλεις της Κύπρου.
14. Alpha Bank Romania S.A. (Ρουμανία): δραστηριοποιείται στη Ρουμανία επί 17 συνεχή έτη, καθώς είναι η πρώτη ξένη τράπεζα που εισήλθε στην εγχώρια αγορά. Με την επέκταση του δικτύου της, η Alpha Bank Romania επέτυχε επαρκή γεωγραφική κάλυψη στη ρουμανική αγορά. Το δίκτυο της τραπεζής αριθμεί 167 καταστήματα.
15. Alpha Bank A.D. Skorje (Π.Γ.Δ.Μ.): εισήλθε στην αγορά της χώρας το 2000 με την εξαγορά της Kreditna Banka AD Skorje, η οποία μετονομάστηκε σε Alpha Bank Skorje. Το δίκτυο της τραπεζής αποτελείται από 23 Καταστήματα.
16. Alpha Bank A.D. Srbija (Σερβία): η παρουσία της στη Σερβία χρονολογείται από το 2002. Έτος σταθμός για την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της στη χώρα ήταν το 2005 με την απόκτηση της έβδομης μεγαλύτερης σερβικής τραπεζής, της Jubanka, η οποία μετονομάστηκε σε Alpha Bank Beograd και εν συνεχεία σε Alpha Bank Srbija. Το δίκτυο των καταστημάτων της τραπεζής αριθμεί 138 καταστήματα.

17. JSC Astra Bank (Ουκρανία): τον Απρίλιο του 2008 η Alpha Bank εισήλθε στην αγορά της Ουκρανίας αποκτώντας το 90% της νεοσυσταθείσης Ουκρανικής Τραπέζης Astra Bank OJSC. Το δίκτυο της τραπέζης αριθμεί 24 Καταστήματα.

❖ ΛΟΙΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ

18. Alpha Leasing Romania IFN S.A. (Ρουμανία)

❖ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ (Investment Banking)

19. SSIF Alpha Finance Romania S.A. (Ρουμανία)

❖ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

20. Alpha Insurance Ltd (Κύπρος)

21. Alpha Insurance Brokers Srl (Ρουμανία)

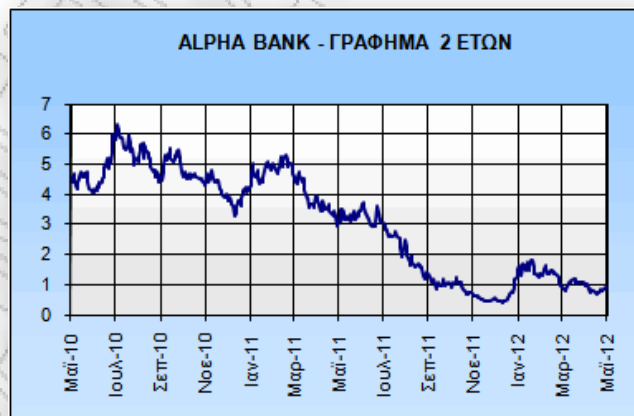
❖ ΛΟΙΠΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

22. Alpha Group Jersey Ltd (Ην.Βασίλειο)

2.5 Η ΜΕΤΟΧΗ ΤΗΣ ALPHA BANK

Η Alpha Bank είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1925 και κατατάσσεται ως η έβδομη μεγαλύτερη εισηγμένη εταιρία, με κεφαλαιοποίηση ύψους 2,03 δις. Ευρώ την 31.12.2010. Στο τέλος του 2010 η κεφαλαιοποίηση της Τραπέζης αντιπροσώπευε το 4,8% και 16,4% της κεφαλαιοποίησης των εταιριών του Γενικού και του Τραπεζικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών αντιστοίχως, ενώ η συμμετοχή της μετοχής στον Δείκτη FTSE-ASE 20 ήταν 7,1%. Η μετοχή συμμετέχει σε σημαντικούς διεθνείς δείκτες όπως, μεταξύ άλλων, ο S&P Europe 350, ο FTSE Med 100, ο MSCI Europe, ο DJ Euro Stoxx και ο FTSE4Good. Εκτός από την ελληνική κεφαλαιαγορά, η μετοχή είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου με τη μορφή διεθνών πιστοποιητικών, ενώ διαπραγμάτευσή της γίνεται εκτός χρηματιστηριακού κύκλου στην αγορά της Νέας Υόρκης. Η Alpha Bank είναι η μόνη εισηγμένη εταιρία η οποία από το 1948 καταβάλλει μέρισμα ανελλιπώς. Κατά τα έτη 2009 και 2010 ωστόσο, η τράπεζα δεν διένειμε μέρισμα για τις χρήσεις 2008 και 2009 αντιστοίχως, λόγω της κείμενης νομοθεσίας που ισχύει για τα πιστωτικά ιδρύματα που συμμετέχουν στο Πρόγραμμα Ενισχύσεως της Ρευστότητας της Ελληνικής Οικονομίας.

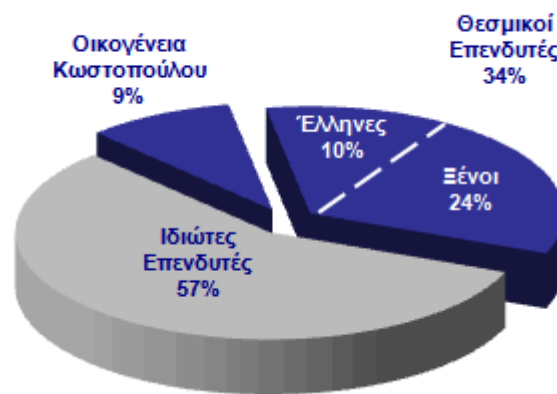
Ακολούθως παρουσιάζεται η πορεία της μετοχής της τραπεζής κατά την τελευταία διετία:



Διάγραμμα 2.5.1: Η πορεία της μετοχής της Alpha Bank στα έτη 2010-2012

Είναι προφανές από το γράφημα ότι η οικονομική κρίση που διανύει η χώρα μας δεν έχει αφήσει ανεπηρέαστη την τιμή της μετοχής της τραπεζής, η οποία κατά την τελευταία διετία σημείωσε τη χαμηλότερη τιμή της την 10/01/2012 με τιμή κλεισίματος 0,42 ευρώ και την υψηλότερη την 02/02/2010 με τιμή κλεισίματος 7,14 ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί πως αν η μελέτη μας στραφεί στην πορεία της μετοχής της Alpha Bank την τελευταία πενταετία, θα δούμε πως την 02/11/2007 η τιμή κλεισίματος της μετοχής ήταν 23,15 ευρώ, μία τιμή που μοιάζει απλησίαστη στις μέρες που διανύει η χώρα μας.

Η μετοχική βάση της Alpha Bank, με στοιχεία 30.03.2012, αποτελείται από περίπου 135.000 ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές. Η διάρθρωση της μετοχικής σύνθεσης της Alpha Bank την 30.03.2012 είχε, για περιγραφικούς (μη κανονιστικούς) σκοπούς, ως εξής :



	Μέτοχοι	Πλήθος Μετοχών	% επί του συνόλου
1 < μετοχές <= 500	66.157	13.348.621	2,498
501 < μετοχές <= 1.000	23.220	17.907.671	3,352
1.001 < μετοχές <= 5.000	34.306	79.422.391	14,866
5.001 < μετοχές <= 10.000	6.292	45.587.675	8,533
10.001 < μετοχές <= 50.000	4.511	89.029.985	16,664
> 50.001 μετοχές	735	288.973.305	54,088
Σύνολο	135.221	534.269.648	100,00

Διάγραμμα 2.5.2 Η διάρθρωση της μετοχικής σύνθεσης της Alpha Bank την 30.03.2012

2.6 Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΤΗΣ ALPHA BANK

Η κοινωνική ευθύνη αναπτύσσεται και εφαρμόζεται μέσα από το σύστημα αξιών, στόχων, και δράσεων που διέπουν τη διακυβέρνηση της τραπεζής. Η Alpha Bank στο πλαίσιο της προσφοράς της στο κοινωνικό σύνολο, μεριμνά για το ανθρώπινο δυναμικό της και το εργασιακό περιβάλλον, την προστασία της φύσης, την κοινωνική και πολιτιστική ζωή του τόπου.

- Εξυπηρέτηση πελατών: μεγάλη σημασία δίδεται από την τράπεζα στη διασφάλιση της ικανοποίησης των προσδοκιών των πελατών της, μέσα από την παροχή προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας. Οι δραστηριότητες της διασφάλισης ποιότητας ανήκουν στη Διεύθυνση Υποστηρικτικών Λειτουργιών, με τη δέσμευση για την υλοποίηση των στόχων αυτών. Ο βαθμός ικανοποίησης των πελατών και η παρακολούθηση του επιπέδου ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών προς τους πελάτες μετρώνται με της εξής μεθόδους:

- i. Δείκτες Μετρήσεως Ποιότητας σε όλα τα σημεία επαφής με τον πελάτη
- ii. Έρευνες ικανοποίησης πελατών
- iii. Έντυπο - ερωτηματολόγιο που φέρει τον τίτλο «Η γνώμη σας μετράει», όπου ο πελάτης μπορεί να αξιολογήσει την εξυπηρέτησή του από το κατάστημα.

Ο βαθμός ποιότητας των παρεχόμενων προς τους πελάτες υπηρεσιών διασφαλίζεται επίσης μέσω της κεντρικής διαχείρισης των υποβαλλόμενων παραπόνων. Στόχος της υπηρεσίας πελατών της Alpha Bank που είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση των παραπόνων, είναι τόσο η έγκαιρη και ομοιόμορφη απάντηση προς τους πελάτες, όσο και η διαρκής βελτίωση της ποιότητας στη διαχείριση των παραπόνων και αιτημάτων των πελατών της τραπεζής.

Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

- Προμηθευτές: η άριστη ποιότητα των προμηθευομένων προϊόντων αποτελεί πρωταρχικό στόχο της πολιτικής της τραπεζής έναντι των προμηθευτών της. Συνέπεια αυτού είναι ότι η τράπεζα απευθύνεται σε εταιρίες κοινωνικά υπεύθυνες μεταξύ των πελατών της και η επιλογή των προϊόντων επιτυγχάνεται μέσα από συγκεκριμένα κριτήρια και διαδικασίες. Αξίζει να σημειωθεί πως στις εν λόγω διαδικασίες και για την απόκτηση προϊόντων σημαντικής αξίας έχει ενταχθεί και η μέθοδος των ηλεκτρονικών δημοπρασιών.
- Κοινωνική προσφορά: η επιχειρηματική δράση της τραπεζής συμπληρώνεται από την κοινωνική της προσφορά, με αποτέλεσμα να συνδράμει στις τοπικές κοινωνίες ώστε να διασφαλίσουν υψηλότερα επίπεδα αειφορίας, ενώ συγχρόνως επιτυγχάνει στενότερη συνεργασία με την πολιτεία, τις μη κυβερνητικές οργανώσεις, τις κανονιστικές αρχές, τους μετόχους και την πελατεία της. Η συμβολή δεν έχει μόνο τη χρηματική διάσταση, αλλά περιλαμβάνει αποστολή βιβλίων, εποπτικού υλικού, μέσων υποδομής σε βιβλιοθήκες, σχολεία ή συλλόγους όλης της χώρας, ενώ οι πρωτοβουλίες αυτές δεν ανακοινώνονται λεπτομερώς, ενώ αντίθετα, μόλις ένα μικρό μέρος τους περιλαμβάνεται στον ετήσιο Κοινωνικό Απολογισμό της τραπεζής.
- Περιβάλλον: Με στόχο την προστασία του περιβάλλοντος και δεδομένου ότι η Alpha Bank είναι πάντα ευαισθητοποιημένη στα μεγάλα κοινωνικά θέματα, η τράπεζα έχει αναπτύξει μια σειρά πρωτοβουλιών, που είναι συμβατές με τους διεθνείς κανόνες και πρακτικές. Οι τιθέμενοι από την τράπεζα στόχοι είναι και σε αυτόν τον τομέα μετρήσιμοι και η πορεία υλοποίησής τους παρακολουθείται συστηματικά κατά τη διάρκεια του έτους. Μέσα στο πλαίσιο της πολιτικής Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και με στόχο την περαιτέρω ευαισθητοποίηση του ανθρωπίνου δυναμικού του Ομίλου σε κοινωνικά και περιβαλλοντικά θέματα ορίστηκε από το 2009 η τελευταία Κυριακή του Μαΐου εκάστου έτους ως «Ημέρα Εθελοντισμού Υπαλλήλων Alpha Bank». Η ενεργός συμμετοχή όλων αποτελεί πολύτιμη συμβολή στην επίτευξη της προσπάθειας της Alpha Bank για έναν καλύτερο κόσμο και αντικατοπτρίζει

την πολιτική κοινωνικής ευθύνης που εφαρμόζεται στον Όμιλο, ενώ με αυτόν τον τρόπο προάγεται η ομαδικότητα και η συνεργασία.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

2.7 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ALPHA BANK ΑΠΟ ΤΟ 2004

ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ

2004: Ένα γεγονός ορόσημο για τον αιώνα μας αποτέλεσε η επιστροφή των Ολυμπιακών Αγώνων στο τόπο όπου γεννήθηκαν, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μία μοναδική ευκαιρία για τον κάθε χορηγό που συμμετείχε σε αυτήν την «γιορτή». Στην Ελλάδα οι χορηγοί είχαν τη δυνατότητα να συνδέσουν τα εταιρικά τους σήματα με την πλούσια ιστορία, τις αυθεντικές αξίες και το γνήσιο χώρο που γεννήθηκαν και αναβίωσαν οι Ολυμπιακοί Αγώνες, αλλά και να χρησιμοποιήσουν το έμβλημα και τις μασκότ των Ολυμπιακών και Παραολυμπιακών Αγώνων καθώς και άλλα σήματα και εικόνες που είχαν σχέση με τους Αγώνες. Δεδομένου ότι η Alpha Bank παρουσιάζει ένα διαρκές και έμπρακτο ενδιαφέρον προς την ανάδειξη της πολιτιστικής φυσιογνωμίας και της πνευματικής ακτινοβολίας του τόπου μας, δε θα μπορούσε να λείπει από τους Ολυμπιακούς Αγώνες ΑΘΗΝΑ 2004, το μεγαλύτερο παγκόσμιο αθλητικό και πολιτισμικό γεγονός και για το λόγο αυτό στις 8 Φεβρουαρίου του 2001 ανακηρύχτηκε Μέγας Εθνικός Χορηγός των Ολυμπιακών Αγώνων ΑΘΗΝΑ 2004 στην κατηγορία τραπεζών. Η επιτυχία της χορηγίας ήταν εξασφαλισμένη τόσο από την άρτια δομή της τραπεζής, όσο και από την ενθουσιώδη υποστήριξη όλων των ανθρώπων της Alpha Bank, οι οποίοι στήριξαν τόσο την Οργανωτική Επιτροπή, όσο και κάθε επιχείρηση ή ιδιώτη που είχε ως σκοπό να συμμετάσχει καθ' οποιονδήποτε τρόπο στην επιτυχή προετοιμασία και υλοποίηση των Αγώνων.

Το 2004 έκλεισε θετικά για την τράπεζα, η οποία σημείωσε καθαρά κέρδη μετά τους φόρους και την αναλογία τρίτων 411,7 εκατ. ευρώ έναντι 284,2 εκατ. ευρώ το 2003, μία αύξηση δηλαδή της τάξεως του 44,9% οφειλόμενη κατά κύριο λόγο στη συνεχή ενίσχυση του καθαρού εσόδου τόκων (το margin διαμορφώθηκε σε 3,2% από 3,0% το προηγούμενο έτος) καθώς μεταβάλλεται η σύνθεση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων προς περισσότερο προσοδοφόρες χρηματοδοτήσεις ιδιωτών και μικρών επιχειρήσεων, καθώς και στην αποτελεσματικότητα του προγράμματος συγκρατήσεως του κόστους. Τα κέρδη ανά μετοχή αυξήθηκαν κατά 37,3% και ανήλθαν σε 1,73 ευρώ, ενώ δόθηκε μέρισμα 0,72 ευρώ ανά μετοχή και εκδόθηκαν δωρεάν 2 νέες μετοχές για κάθε 10 παλαιές. Επιπλέον τα κέρδη από καθαρά

τραπεζικές εργασίες αυξήθηκαν κατά 52,1% σε 453,2 εκατ. ευρώ έναντι 298,0 εκατ. ευρώ το 2003 και το καθαρό έσοδο τόκων αυξήθηκε κατά 16,8%, σε 1.042,6 εκατ. ευρώ έναντι 892,4 εκατ. ευρώ το 2003. Παρά την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 18,3% και η κεφαλαιακή επάρκεια διατηρείται σε υψηλά επίπεδα: 14,0% στο σύνολο των κεφαλαίων, 10,1% στα κεφάλαια πρώτης διαβαθμίσεως και 8,9% στα βασικά κεφάλαια.

2005: Το τελευταίο τρίμηνο του 2005, συνεχίσθηκε η ταχεία επέκταση των δραστηριοτήτων της τραπεζής, με ρυθμούς υψηλότερους από εκείνους της αγοράς, τόσο στην Ελλάδα όσο και στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, ενώ οι καλές επιδόσεις της στα μεγέθη αντικατοπτρίζονται και στα κέρδη που σημείωσε, τα οποία ήταν αυξημένα κατά 48,3% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2004. Συνολικά για το έτος, η Alpha Bank πέτυχε μια αύξηση των κερδών ανά μετοχή κατά 22,2%. Τα τακτικά κέρδη προ φόρων αυξήθηκαν κατά 26,8% σε 586,5 εκατ. ευρώ, το καθαρό έσοδο τόκων αυξήθηκε κατά 16,1% σε 1.224,9 εκατ. ευρώ, ενώ τα έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν κατά 6,5% σε 354,3 εκατ. ευρώ. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 23,1%, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας στο τέλος Δεκεμβρίου 2005 διαμορφώθηκε σε 13,5%, ο δείκτης κεφαλαίων πρώτης διαβαθμίσεως σε 10,4%, ενώ ο δείκτης βασικών κεφαλαίων σε 7,8%. Οι εργασίες λιανικής κερδίζουν σταθερά μερίδιο αγοράς. Η καταναλωτική και η στεγαστική πίστη επεκτείνονται με ρυθμούς 40% και 36,4% αντιστοίχως, αυξάνοντας τα μερίδια αγοράς της τραπεζής σε 12,6% και 15% από 11,5% και 14,3% ένα χρόνο πριν. Οι εργασίες στη Νοτιοανατολική Ευρώπη επεκτείνονται ταχέως συνεισφέροντας 9% στα κέρδη προ φόρων σε ενοποιημένη βάση και οι χορηγήσεις αυξάνουν κατά 34%, οι καταθέσεις κατά 39%, ενώ τα κέρδη προ φόρων αυξάνονται με ταχύτερο ρυθμό της τάξεως του 64%, διαμορφούμενα σε 58,2 εκατ. ευρώ. Το κόστος λειτουργίας διατηρείται υπό έλεγχο παρά την ταχεία αύξηση των εργασιών, ενώ η αύξηση των τακτικών αμοιβών προσωπικού και γενικών εξόδων διαμορφώνεται σε 4,2%, με τη συνολική αύξηση του κόστους να περιορίζεται σε 3,9%, ποσοστό που είναι μικρότερο του αναμενόμενου. Το σχέδιο επεκτάσεως της τραπεζής Agenda 2010 έχει αρχίσει να υλοποιείται με ταχύ ρυθμό, ενώ στόχος είναι η δημιουργία μιας από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης με δίκτυο 1.200

Καταστημάτων και μερίδιο αγοράς 15% συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος. Λαμβάνοντας υπόψη τη βελτίωση της κερδοφορίας και την επίτευξη των στόχων της τραπεζής, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να προτείνει στην Ετήσια Γενική Συνέλευση των μετόχων, τόσο τη διανομή μερίσματος ύψους 0,84 ευρώ ανά μετοχή, όσο και την έκδοση 4 δωρεάν νέων μετοχών για κάθε 10 παλαιές.

2006: Η επιτυχημένη πορεία της τραπεζής συνεχίστηκε και το 2006, αφού τα κέρδη ανά μετοχή σημείωσαν αύξηση 27,2% έναντι στόχου για μέση ετήσια αύξηση τουλάχιστον κατά 20% στην περίοδο 2006-2008. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην άνοδο των εργασιών της Alpha Bank σε όλους τους τομείς τόσο στην Ελλάδα, όσο και το εξωτερικό, αφού το έτος που μελετάμε βρίσκει τον όμιλο να διαθέτει 270 καταστήματα στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, μετά την ενίσχυσή του με 94 νέα καταστήματα. Συγκεκριμένα το 2006 τα καθαρά κέρδη της τραπεζής αυξήθηκαν κατά 24,6% σε 625,9 εκατ. ευρώ, χωρίς την έκτακτη φορολόγηση των αποθεματικών, τα κέρδη ανά μετοχή διαμορφώθηκαν σε 1,59 ευρώ έναντι 1,25 ευρώ το 2005, μια αύξηση της τάξεως του 27,2% και το καθαρό έσοδο τόκων αυξήθηκε κατά 16,4%, ανερχόμενο σε 1.417,6 εκατ. ευρώ, ενώ το περιθώριο τόκων (MARGIN) διαμορφώθηκε σε 3,1%. Αύξηση σημείωσαν και τα έσοδα από προμήθειες κατά 13,6%, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 400,1 εκατ. ευρώ, ενώ ο δείκτης κόστους προς έσοδα βελτιώθηκε σημαντικά σε 45,7% έναντι 47,3% το 2005. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, χωρίς την έκτακτη φορολόγηση των αποθεματικών, διαμορφώθηκε σε 26,8% από 23,0% το 2005 και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε σε 12,9%, ο δείκτης κεφαλαίων πρώτης διαβαθμίσεως σε 10,2%, ενώ ο δείκτης βασικών κεφαλαίων σε 7,7%. Αύξηση επίσης παρατηρούμε τόσο στις χορηγήσεις προς τους ιδιώτες και τις μικρές επιχειρήσεις κατά 20,4%, όσο και τα κέρδη προ φόρων από τις εργασίες δικτύου κατά 28,9%. Σύμφωνα με το ορισθέν χρονοδιάγραμμα υλοποιείται επίσης και η επέκταση στην Νοτιοανατολική Ευρώπη, αφού το 2006 το δίκτυο της Alpha Bank ενισχύθηκε με 94 νέα καταστήματα, ήτοι αύξηση άνω του 50%, με τα δάνεια και τις καταθέσεις να αυξάνονται κατά 35,8% και 37,8% αντιστοίχως. Οι αναπτυξιακές προοπτικές της τραπεζής ενισχύονται σημαντικά στην περιοχή, αφού ήδη διαθέτει ήδη 270 καταστήματα σε λειτουργία, προσωπικό 4.000 ατόμων και σημειώνει συνεχή επέκταση του δικτύου. Αύξηση παρουσιάζεται επίσης στις εργασίες της Alpha Bank στην Κύπρο, με υψηλή κερδοφορία και επέκταση του μεριδίου αγοράς. Οι χορηγήσεις σημείωσαν

αύξηση κατά 29% και το καθαρό έσοδο τόκων και οι προμήθειες κατά 29% και 25% αντιστοίχως, με τον δείκτη κόστους προς έσοδα να διαμορφώνεται σε 43%. Σημαντικό γεγονός της χρονιάς αυτής αποτέλεσε και η είσοδος της Alpha Bank στην τραπεζική αγορά της Τουρκίας με την εξαγορά του 50% της Abank. Η συμφωνία αποτελεί μοναδική ευκαιρία για την Alpha Bank να αντλήσει οφέλη από τις άριστες προοπτικές ανάπτυξης του τραπεζικού τομέα στην Τουρκία σε συνεργασία με τον Όμιλο Anadolu, έναν από τους μεγαλύτερους επιχειρηματικούς ομίλους της Τουρκίας. Μέσα σε όλη αυτήν τη διεθνή επέκταση, η τράπεζα δεν αμέλησε να επεκτείνει το δίκτυό της και στην Ελλάδα, αφού σε αυτό προσετέθησαν 9 καταστήματα το 2006 ενώ σε περιοχές που παρουσίαζαν αυξημένο ενδιαφέρον λόγω δημογραφικών εξελίξεων, δινόταν έμφαση για άνοιγμα νέων καταστημάτων. Μία νέα εποχή στην ανάπτυξη των τραπεζοασφαλιστικών εργασιών άνοιξε μέσω της μακροχρόνιας συμφωνία συνεργασίας μεταξύ της Alpha Bank και της AXA, καθώς αναμένεται να επεκταθούν σημαντικά οι ασφαλιστικές εργασίες και οι εργασίες διαχείρισεως χαρτοφυλακίου από την ανάπτυξη καινοτόμων επενδυτικών καθώς και ασφαλιστικών προϊόντων ζωής και γενικών ασφαλειών και τη διανομή τους μέσω του εκτεταμένου δικτύου Καταστημάτων της Τραπέζης. Τέλος, η τοποθέτηση ιδίων μετοχών που αντιστοιχούσαν στο 5,21% του μετοχικού κεφαλαίου, στην οποία προχώρησε η Alpha Bank στις αρχές Δεκεμβρίου 2006, ολοκληρώθηκε με μεγάλη επιτυχία στις διεθνείς αγορές, αφού η ζήτηση από θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού και του εσωτερικού ήταν μεγάλη και η τοποθέτηση απέδωσε 483,5 εκατ. ευρώ. Δεδομένων όλων των ανωτέρω εξελίξεων και λαμβάνοντας υπόψη τη βελτίωση της κερδοφορίας και την επίτευξη των στόχων της τραπεζής, το Διοικητικό της Συμβούλιο αποφάσισε να προτείνει στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων μέρισμα 0,75 ευρώ ανά μετοχή, το οποίο αντιστοιχεί σε αύξηση 25% έναντι του αναπροσαρμοσμένου μερίσματος 0,60 ευρώ ανά μετοχή της προηγούμενης χρήσεως.

2007: Το 2007 αποτέλεσε για την τράπεζα ακόμη ένα έτος όπου τα αποτελέσματα που σημειώθηκαν υπερέβησαν τις προβλέψεις. Τα κέρδη ανά μετοχή αυξήθηκαν 50% σε 2,10 ευρώ, ενώ η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 28,1%. Η κεφαλαιακή επάρκεια διατηρείται και τώρα υψηλή με τον δείκτη κεφαλαίων πρώτης διαβαθμίσεως στο 9,6% και τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 12,5%. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα διαμορφώθηκε σε 45,8%, παρά την επιταχυνόμενη επέκταση της

τραπέζης στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Οι καθαρές χορηγήσεις αυξήθηκαν κατά 30,6% σε 42,1 δισ. ευρώ, καθώς τα νέα υπόλοιπα χορηγήσεων του τετάρτου τριμήνου ανήλθαν σε 2,6 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 1,2 δισ. ευρώ προήλθε από την Ελλάδα και 1,2 δισ. ευρώ από τη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Τα κεφάλαια πελατείας ανήλθαν σε 46,7 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 2,3 δισ. ευρώ αφορούν σε προσέλκυση νέων καταθέσεων το τέταρτο τρίμηνο. Το καθαρό έσοδο τόκων μετά από ζημίες απομειώσεως αυξήθηκε κατά 18,5%, ενώ το αντίστοιχο περιθώριο διευρύνθηκε κατά 20 μονάδες βάσεως. Τα έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν σημαντικά κατά 16,1%. Στα αποτελέσματα αυτά τα οποία παρουσίασε η τράπεζα ήταν σημαντική η συμβολή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, αφού τα κέρδη προ φόρων που προήλθαν μέσω οργανικής αναπτύξεως των δραστηριοτήτων της Alpha Bank στη Νοτιοανατολική Ευρώπη διαμορφώθηκαν σε 117 εκατ. ευρώ, αυξημένα κατά 67,3%. Οι χορηγήσεις και οι καταθέσεις της Νοτιοανατολικής Ευρώπης ενισχύθηκαν σημαντικά κατά 88% και 46,4% αντιστοίχως, συμμετέχοντας με 18% και 15% στα αντίστοιχα χαρτοφυλάκια, ενώ το δίκτυο στο τέλος του 2007 αριθμούσε 817 Καταστήματα στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Μεγάλη ικανοποίηση στους ανθρώπους της Alpha Bank έδωσε επίσης η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της τραπέζης σε “A-” από την Standard & Poor’s, η οποία αξιολόγησε θετικά την ισορροπημένη, από απόψεως κινδύνου, ανάπτυξη της τραπέζης στην τότε οικονομική συγκυρία. Η Standard & Poor’s αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της Alpha Bank λαμβάνοντας υπόψη “την υλοποίηση πρωτοβουλιών για τη βελτίωση των διαδικασιών πιστωτικού ελέγχου και του εισπρακτικού μηχανισμού υιοθετώντας ένα πιο κεντροποιημένο μοντέλο διαχείρισεως του πιστωτικού κινδύνου”.⁴ Το Διοικητικό Συμβούλιο της τραπέζης λαμβάνοντας υπόψη την πορεία της κερδοφορίας της, πρότεινε στην Ετήσια Γενική Συνέλευση των Μετόχων τη διανομή μερίσματος 0,90 ευρώ ανά μετοχή, αυξημένο κατά 20% σε σύγκριση με το μέρισμα χρήσεως 2006 (0,75 ευρώ ανά μετοχή), το οποίο αντιστοιχεί σε 3,8%

⁴ έκθεση της Standard & Poor’s για την Alpha Bank, 19 Φεβρουαρίου 2008

μερισματική απόδοση, με βάση τη μέση τιμή της μετοχής για το 2007.

2008: Σε ένα δύσκολο επιχειρηματικό περιβάλλον, η Alpha Bank επικεντρώθηκε αρχικά στην ενδυνάμωση του ενεργητικού της. Το 2008 βρίσκει την τράπεζα να διαθέτει επαρκή ρευστότητα και κερδοφορία, με ισχυρή κεφαλαιακή βάση, με τον δείκτη κεφαλαίων πρώτης διαβαθμίσεως στο 10,2% και με μία προληπτική αύξηση στις προβλέψεις της εν όψει των διαγραφόμενων συνθηκών της αγοράς. Δεδομένης της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας στις κεφαλαιαγορές και στην οικονομία το 2009, η τράπεζα έλαβε συγκεκριμένα μέτρα για την αντιμετώπιση των δυσκολιών, εφαρμόζοντας αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια, περιορίζοντας την αύξηση των σταθμισμένων για κινδύνους στοιχείων του ενεργητικού της και σταθεροποιώντας το λειτουργικό της κόστος. Συγκεκριμένα, η τράπεζα εμφάνισε καθαρά κέρδη 512 εκατ. ευρώ, με την κεφαλαιακή της επάρκεια να διατηρείται υψηλή και τον δείκτη κεφαλαίων πρώτης διαβαθμίσεως στο 8,3%, ο οποίος μετά την έκδοση των προνομιούχων μετοχών που επρόκειτο να αγοραστούν από το Ελληνικό Δημόσιο θα ενισχυόταν περαιτέρω σε 10,2%, ήτοι τα κεφάλαια πρώτης διαβαθμίσεως επρόκειτο να ανέλθουν σε 5 δισ. ευρώ. Ο συνολικός δείκτης καλύψεως των καθυστερήσεων αυξήθηκε σημαντικά στο 61% (ή 140% συμπεριλαμβανομένων των εξασφαλίσεων). Οι χορηγήσεις ανήλθαν σε 52 δισ. ευρώ, εκ των οποίων 5,2 δισ. ευρώ αφορούν νέα δάνεια στην Ελλάδα και 3,6 δισ. ευρώ νέες χορηγήσεις στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και παρά τη δύσκολη συγκυρία, τα νέα υπόλοιπα χορηγήσεων του τετάρτου τριμήνου ανήλθαν σε 1,4 δισ. ευρώ. Το απόθεμα των αναχρηματοδοτούμενων από την ΕΚΤ τίτλων επρόκειτο να αυξηθεί εντός του 2009 κατά 4,3 δισ. ευρώ, πλέον της ενισχύσεως της ρευστότητας μέσω του κυβερνητικού προγράμματος κατά 5,5 δισ. ευρώ. Κατά το εξεταζόμενο έτος, οι καταθέσεις αυξήθηκαν κατά 7,9 δισ. ευρώ και ανήλθαν σε 42,5 δισ. ευρώ, ενώ τα συνολικά κεφάλαια πελατείας υπερέβησαν τα 48 δισ. ευρώ. Σε μία περίοδο πρωτοφανούς αστάθειας στον χρηματοοικονομικό κλάδο, η τράπεζα σημείωσε ικανοποιητική κερδοφορία επιβεβαιώνοντας τις επιχειρησιακές της δυνατότητες. Τα κέρδη ανά μετοχή ανήλθαν σε 1,26 ευρώ, ενώ η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 16%. Τα καθαρά έσοδα προ προβλέψεων, προσαρμοσμένα ως προς τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων, αυξήθηκαν κατά 4% και ανήλθαν σε 1,2 δισ. ευρώ, ενώ το καθαρό έσοδο τόκων

αυξήθηκε κατά 12% και ανήλθε σε 1,8 δισ. ευρώ. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα διαμορφώθηκε σε 50,2%, συμπεριλαμβανομένων των μη επαναλαμβανόμενων εξόδων αναπτύξεως του δικτύου. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο λόγος που κατέστη αυστηρότερη η συντηρητική πολιτική αναλήψεως κινδύνων που ακολουθούσε η τράπεζα, ήταν τόσο ότι το τέταρτο τρίμηνο του 2008 χαρακτηρίστηκε από την απουσία ρευστότητας, την κατακόρυφη αύξηση του επασφάλιστρου κινδύνου και την επιταχυνόμενη πτώση των τιμών στις κεφαλαιαγορές, όσο και ότι στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αυξήθηκε σημαντικά η διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, ενώ παράλληλα αναθεωρήθηκαν επί τα χείρω οι αναπτυξιακές προοπτικές των τοπικών οικονομιών. Παράλληλα δόθηκε έμφαση στην εταιρική κοινωνική ευθύνη, αφού η ελληνική κυβέρνηση με τον Νόμο 3723/2008 ανέλαβε συγκεκριμένη πρωτοβουλία για την ενίσχυση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής βάσεως των ελληνικών τραπεζών μέσω προγράμματος ύψους 28 δισ. ευρώ και η Alpha Bank θέλοντας να στηρίξει αυτήν την πρωτοβουλία, αιτήθηκε πρώτη την υπαγωγή στα μέτρα. Στην τράπεζα αναλογούσαν 4,6 δισ. ευρώ σε ρευστότητα και 940 εκατ. ευρώ σε προνομιούχες μετοχές, όπου σύμφωνα με οδηγία της Τραπεζής της Ελλάδος ανέλαβε την υποχρέωση τοποθέτησεως των κεφαλαίων αυτών στην ελληνική οικονομία.. Επιπρόσθετα, ενίσχυσε περαιτέρω τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις μέσω της συνεργασίας με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (TEMPIME).

2009: Παρ' όλο που σημειώνονται θετικές εξελίξεις τόσο σε γεωγραφικό, όσο και σε κλαδικό επίπεδο και η παγκόσμια οικονομική συγκυρία βελτιώνεται σταδιακά, στην Ελλάδα, μετά και τη δημοσιοποίηση της εκτιμήσεως του δημοσιονομικού ελλείμματος για το 2009 στο 12,7%, ξέσπασε μία ανεπανάληπτη κρίση αξιοπιστίας που επηρέασε αρνητικά την αγορά των ελληνικών ομολόγων, και κατά συνέπεια την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις προοπτικές της οικονομίας. Στο τέταρτο τρίμηνο του 2009 η Alpha Bank ολοκλήρωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 986 εκατ. ευρώ, με σκοπό την εξαγορά των προνομιούχων μετοχών του Ελληνικού Δημοσίου 940 εκατ. ευρώ. Άμεση συνέπεια αυτού ήταν η αύξηση των κεφαλαιακών δεικτών της τραπεζής κατά 200 πόντους. Συγκεκριμένα, ο δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) ανήλθε στο 9% και ο δείκτης Κεφαλαίων Πρώτης

Διαβαθμίσεως (Tier I) στο 11,7%. Τα ενσώματα ίδια κεφάλαια διαμορφώθηκαν σε 4,3 δισ. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου 2009, έναντι συνόλου ενεργητικού 69,6 δισ. ευρώ και η κεφαλαιακή βάση της τραπεζής, που συμπεριλαμβάνει μικρά ποσά δικαιωμάτων μειοψηφίας και άυλων στοιχείων, σε συνδυασμό με τη μη ανάληψη ουσιωδών ασφαλιστικών κινδύνων, απαλλάσσει την Alpha Bank από ενδεχόμενες κεφαλαιακές επιβαρύνσεις λόγω της επερχόμενης εφαρμογής των διατάξεων της Βασιλείας III. Τα αποτελέσματα του έτους 2009 βρήκαν την τράπεζα με καθαρά κέρδη 349,8 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 31,7% σε ετήσια βάση και επηρεασμένα από τη συνεχιζόμενη επιδείνωση του επιχειρηματικών συνθηκών στην Ελλάδα και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η μείωση αυτή ανέρχεται σε 23,8% σε ετήσια βάση, αν προσαρμόσουμε τα κέρδη ως προ τον έκτακτο φόρο 42,4 εκατ. ευρώ που επέβαλαν οι αρχές στα κέρδη του 2008. Ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις, προσαρμοσμένος ως προς τις τιτλοποιήσεις, ανήλθε σε 110%, ενώ τα δάνεια και οι καταθέσεις αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 2% και 1% αντιστοίχως. Επιπλέον ο δείκτης καθυστερήσεων ανήλθε στο 5,7%, τα έσοδα προ προβλέψεων αυξήθηκαν σε 1,2 δισ. ευρώ και το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διαμορφώθηκε σε 2,6%. Το λειτουργικό κόστος αυξημένο μόλις κατά 2% έναντι ετήσιας αύξησεως 14,9% το 2008, ανήλθε σε 1,2 δισ. ευρώ και τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σε 2,4 δισ. ευρώ. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ανήλθαν σε 378,8 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 18,4% σε ετήσια βάση, η οποία είναι άμεσα συνυφασμένη με τη μείωση των νέων εκταμιεύσεων στις χορηγήσεις, αλλά και του περιορισμένου όγκου των εργασιών στην επενδυτική τραπεζική και στη διαχείριση χαρτοφυλακίου.

2010: Κατά το έτος αυτό τα καθαρά κέρδη της Alpha Bank ανήλθαν σε 147,8 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 62,2% σε ετήσια βάση, γεγονός που κατά κύριο λόγο οφείλεται στη διαρκή επιβράδυνση της ελληνικής οικονομίας. Συμπεριλαμβανομένης της εκτάκτου εισφοράς ύψους 61,8 εκατ. ευρώ που επέβαλαν οι αρχές στα κέρδη του 2009, τα αποτελέσματα του 2010 ανήλθαν σε 85,6 εκατ. ευρώ. Παράλληλα το καθαρό έσοδο τόκων ανήλθε σε 1.818,6 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση 3,2% σε ετήσια βάση, γεγονός που αντανακλά την πρόοδο που σημειώθηκε στην ανατιμολόγηση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων, η οποία αντιστάθμισε πλήρως το υψηλότερο κόστος προσελκύσεως νέων καταθέσεων, λόγω της περιορισμένης

ρευστότητας καθώς και της μείωσης των δανειακών και ομολογιακών χαρτοφυλακίων της τραπεζής. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ανήλθαν σε 332,5 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 12,2% σε ετήσια βάση, η οποία είναι άμεσα συνυφασμένη με τον περιορισμένο όγκο συναλλαγών του δικτύου της τραπεζής, αλλά και με τη μείωση των νέων εκταμιεύσεων στις χορηγήσεις. Τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων ανήλθαν σε 35,1 εκατ. ευρώ, ενώ τα συνολικά λοιπά έσοδα μειώθηκαν κατά 5,7% σε 63,3 εκατ. ευρώ, λόγω της οικονομικής ύφεσης που επηρέασε αρνητικά και τις μη χρηματοοικονομικές εταιρίες του ομίλου. Το λειτουργικό κόστος ανήλθε σε 1.148,5 εκατ. ευρώ, μειούμενο κατά 4,4% σε ετήσια βάση υπερβαίνοντας τον τεθέντα στόχο για μείωση του λειτουργικού κόστους κατά 2% σε ετήσια βάση, καθώς οι ενέργειες της τραπεζής για εξορθολογισμό των δαπανών απέδωσαν. Τα γενικά και διοικητικά έξοδα μειώθηκαν κατά 9,2% και ανήλθαν σε 494,7 εκατ. ευρώ, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στις διαρθρωτικές αλλαγές και στον εξορθολογισμό των δαπανών που σχετίζονται με την παραγωγή στην Ελλάδα, ενώ οι δαπάνες προσωπικού μειώθηκαν κατά 3% και ανήλθαν σε 548,8 εκατ. ευρώ. Σε μία δύσκολη χρονιά, η οργανική κερδοφορία της τραπεζής αποτελεί μία θετική εξέλιξη, αποδεικνύοντας την αποτελεσματικότητα του επιχειρησιακού της σχεδιασμού. Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στην ενεργό διαχείριση του ισολογισμού της τραπεζής, με άνωτερο στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας και την κεφαλαιακή της θέση, με αποτέλεσμα η τράπεζα να εμφανίζει ισχυρή κεφαλαιακή θέση με τον δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας να ανέρχεται σε 13,5% και τους δείκτες Κεφαλαίων Πρώτης Διαβαθμίσεως (Tier I) και Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων να ανέρχονται σε 11,8% και 9% αντιστοίχως. Επίσης σημειώθηκε στοχευμένη μείωση της μοχλεύσεως του ισολογισμού, μέσω μείωσης του δανειακού χαρτοφυλακίου κατά 1,5 δισ. ευρώ σε 51,5 δισ. ευρώ, ενώ επιτεύχθηκε ισορροπημένη ρευστότητα, με τη χρηματοδότηση της τραπεζής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) να ανέρχεται σε 14,2 δισ. ευρώ, σχεδόν αμετάβλητη από τον Ιούνιο του 2010. Τέλος, για τρίτο συνεχόμενο τρίμηνο παρατηρήθηκε μία μείωση στο ρυθμό αύξησης του δείκτη καθυστερήσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με το δείκτη καθυστερήσεων του Ομίλου να ανέρχεται στο 8,5% και οι σωρευτικές προβλέψεις σε 2,2 δισ. ευρώ, αντανακλώντας έναν ισχυρό δείκτη καλύψεως των καθυστερήσεων

51%, χωρίς τις εξασφαλίσεις.

2011: Το Μάρτιο του 2012 η Alpha Bank ανακοίνωσε τη συμμετοχή της στο Πρόγραμμα Ανταλλαγής Ομολόγων του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+) με το συνολικό επιλέξιμο χαρτοφυλάκιο Ομολόγων εκδόσεως ή εγγυήσεως του Ελληνικού Δημοσίου. Σύμφωνα με τους όρους της Προσκήσεως της 24ης Φεβρουαρίου 2012 προς τους Ιδιώτες κατόχους Ομολόγων που εκδόθηκαν ή τελούν υπό την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου, το ανταλλάξιμο χαρτοφυλάκιο της Alpha Bank ανήλθε σε 2,1 δισ. ευρώ όσον αφορά στα δάνεια με εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου τα οποία προσετέθησαν λίγο πριν την τελική συμφωνία και σε 3,8 δισ. ευρώ όσον αφορά τα Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου. Ως αποτέλεσμα, το δ' τρίμηνο του 2011 η τράπεζα απομειώσε περαιτέρω κατά 3,2 δισ. ευρώ, μετά από φόρους, το χαρτοφυλάκιο των Ελληνικών Κρατικών Ομολόγων και των δανείων με εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου, αυξάνοντας τις συνολικές προβλέψεις της (συνολικά κατά το 2011) σε 3,8 δισ. ευρώ. Παρά τις απομειώσεις αυτές η τράπεζα διατήρησε θετική τόσο την Καθαρή της θέση, η οποία διαμορφώθηκε σε 1,4 δισ. ευρώ, όσο και τα Ενσώματα Ίδια Κεφάλαιά της. Ο δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier I) ανήλθε στο 3,0% (σημειώνοντας μείωση κατά 863 πόντους σε ετήσια βάση), ενώ ο δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας διαμορφώθηκε σε 5,5%, ενώ αν ληφθούν υπόψη τα κεφάλαια από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ύψους 1,9 δισ. ευρώ, ο δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων διαμορφώνεται σε 7,3% και ο δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 9,8%. Η Τράπεζα έχοντας σαν πρωτεύοντα στόχο την κεφαλαιακή της ενίσχυση, έχει ήδη καταθέσει στις εποπτικές αρχές ολοκληρωμένο επιχειρησιακό σχέδιο, έτσι ώστε τα Κεφάλαια Πρώτης Διαβαθμίσεως να ανέρχονται σε 9% του σταθμισμένου ενεργητικού στο τέλος Σεπτεμβρίου 2012. Οι ενέργειες του σχεδίου κεφαλαιακής ενισχύσεως περιλαμβάνουν μία σειρά μέτρων οργανικής δημιουργίας κεφαλαίων, όπως η ευρεία διαχείριση των στοιχείων του παθητικού, η βελτιστοποίηση των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού, τα αποτελέσματα της οποίας είναι ήδη εμφανή, καθώς και η αποεπένδυση στοιχείων του ενεργητικού που δεν εμπίπτουν στον κύριο τομέα εργασιών της τραπεζής. Μία από τις ενέργειες που θα ενισχύσουν περαιτέρω τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Core Tier I) της τραπεζής, είναι η πρότασή της προς τους κατόχους των υφιστάμενων

τίτλων Βασικών Ιδίων κεφαλαίων (Tier I), των τίτλων Κύριων στοιχείων συμπληρωματικών Ιδίων Κεφαλαίων (Upper Tier II) καθώς και των τίτλων μειωμένης εξασφαλίσεως, για επαναγορά των τίτλων αυτών συνολικής εναπομείνουσας αξίας 1,0 δισ. ευρώ με καταβολή τοις μετρητοίς, ενώ συγχρόνως αναμένει τη δημοσιοποίηση του σχεδίου για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Στο τέλος του 2011, οι καταθέσεις της τραπεζής εμφανίστηκαν συρρικνωμένες, αφού ανήρχοντο σε 29,4 δισ. ευρώ, μειωμένες σε ετήσια βάση κατά 23,2%, γεγονός που αντικατοπτρίζει την αρνητική επίδραση στα ταμειακά διαθέσιμα ιδιωτών και επιχειρήσεων, λόγω του επιδεινούμενου οικονομικού περιβάλλοντος και της μειωμένης εμπιστοσύνης στις αγορές. Εξαιτίας αυτών των δυσμενών εξελίξεων, η τράπεζα έλαβε μία σειρά μέτρων ώστε να μετριασθεί τυχόν περαιτέρω επιδείνωση της διαδικασίας προσελκύσεως καταθέσεων, με πρώτη της μέριμνα να παραμείνει εστιασμένη στην ενεργό διαχείριση του Ισολογισμού της, με στόχο την περαιτέρω μείωση του δανειακού της χαρτοφυλακίου κατά 1,8 δισ. ευρώ σε ετήσια βάση. Επιπρόσθετα, αύξησε τη χρηματοδότησή της από τις Κεντρικές Τράπεζες, κατά 7,7 δισ. ευρώ το 2011, σε Ευρώ 21,9 δισ., ενώ το περιθώριο αντλήσεως περαιτέρω ρευστότητας από τις Κεντρικές Τράπεζες υπερβαίνει τα 6 δισ. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου 2011. Τα καθαρά κέρδη της τραπεζής ανήλθαν σε 21,4 εκατ. ευρώ, μειωμένα κατά 75,1% σε ετήσια βάση, επηρεασμένα κυρίως από την παρατεταμένη ύφεση της ελληνικής οικονομίας, η οποία συρρικνώθηκε για τέταρτο συνεχές έτος, κατά 6,9% το 2011, με αποτέλεσμα οι καθαρές ζημιές που αναλογούν στους μετόχους της τραπεζής, μετά τη συμμετοχή της στο Πρόγραμμα Ανταλλαγής Κρατικών Ομολόγων του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+), να ανέρχονται σε 3.810,2 εκατ. ευρώ. Το καθαρό έσοδο τόκων ανήλθε σε 1.783,7 εκατ. ευρώ, καταγράφοντας μείωση 1,9% σε ετήσια βάση, ως συνέπεια της ετήσιας μειώσεως του δανειακού χαρτοφυλακίου της τραπεζής κατά 1,8 δισ. ευρώ καθώς και του υψηλότερου κόστους χρηματοδότησεως. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ανήλθαν σε 294,2 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 11,5% σε ετήσια βάση, η οποία οφείλεται τόσο στη μείωση των νέων εκταμιεύσεων, όσο και στον περιορισμένο όγκο συναλλαγών του δικτύου της τραπεζής. Τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων ανήλθαν σε 142,3 εκατ. ευρώ, τα λοιπά έσοδα διαμορφώθηκαν σε 63,6 εκατ. ευρώ και το λειτουργικό κόστος

μειώθηκε κατά 4,5%, σε ετήσια βάση, σε 1.096,3 εκατ. ευρώ, υπερβαίνοντας τον τεθέντα στόχο για μείωση του λειτουργικού κόστους κατά 3%, σε ετήσια βάση, για το 2011. Η μείωση του δείκτη κόστους προς έσοδα κατά 253 πόντους σε 48%, βελτιώνει σημαντικά την αποτελεσματικότητα της Alpha Bank, γεγονός που ενισχύεται από τη μείωση των δαπανών προσωπικού κατά 2,4%, σε 535,8 εκατ. ευρώ, κυρίως εξαιτίας αποχωρήσεων προσωπικού στην Ελλάδα λόγω συνταξιοδοτήσεως. Τέλος, σύμφωνα με το πρόγραμμα εξορθολογισμού των δαπανών, τα γενικά και διοικητικά έξοδα παρουσίασαν μείωση της τάξεως του 5,5% και ανήλθαν σε 467,4 εκατ. ευρώ και το λειτουργικό κόστος στην Ελλάδα μειώθηκε κατά 6,4% και διαμορφώθηκε σε 781,1 εκατ. ευρώ, ενώ στη Νοτιοανατολική Ευρώπη ανήλθε σε 307 εκατ. ευρώ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

3.1 ΟΡΙΣΜΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Εξαγορά (Acquisition): Με τον όρο «εξαγορά» περιγράφεται η συναλλαγή με την οποία μια επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο των μετοχών ή των εταιρικών μεριδίων μίας άλλης έναντι χρηματικού ανταλλάγματος.⁵ Πιο συγκεκριμένα, οι εξαγορές αφορούν στη μεταβίβαση του συνόλου ή πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας μιας επιχείρησης (εξαγοραζόμενη) σε μία άλλη (εξαγοράζουσα), που καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά/ανταλλαγή μετοχών μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογο ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης.

Συγχώνευση (Merger): Με τον όρο «συγχώνευση» περιγράφεται η πράξη με την οποία μία ή περισσότερες επιχειρήσεις λύνονται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάρισή τους, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους έναντι ανταλλάγματος σε άλλη, η οποία είτε προϋπάρχει είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό. Το αντάλλαγμα αποτελείται από μερίδια συμμετοχής της επιχείρησης στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και δίδεται σε

⁵ Παπαδάκης Β. Μ. (1999), Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία, 3^η έκδοση, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, σελ 339.

όσους συμμετείχαν προηγουμένως στις επιχειρήσεις που νομικά έπαψαν να υπάρχουν.⁶

Από λογιστική άποψη, διακρίνουμε επίσης την αγορά και την ένωση συμφερόντων. *Αγορά (purchase)* είναι κατά γενική έννοια η απόκτηση μιας πολύ μικρότερης επιχείρησης που απορροφάται από την επιχείρηση που την εξαγοράζει. *Ένωση συμφερόντων (pooling of interests)* είναι η συνένωση δύο επιχειρήσεων του αυτού περίπου μεγέθους, ενώ στις δραστηριότητες που αναπτύσσουν στη συνέχεια η ταυτότητά τους διατηρείται σε σημαντικό βαθμό.⁷

Από τα ανωτέρω γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι δεν υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές ανάμεσα στις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις παρά μόνο:

- Στο είδος του ανταλλάγματος που προσφέρεται για την πραγματοποίησή τους
- Στο δικαίωμα λόγου των παλαιών ιδιοκτητών της εξαγοραζόμενης επιχείρησης στο νέο καθεστώς ιδιοκτησίας, αφού στην περίπτωση της εξαγοράς είναι ανύπαρκτο, ενώ στην περίπτωση της συγχώνευσης η βαρύτητά του εξαρτάται από το ποσοστό συμμετοχής τους στην επιχείρηση που είναι το αποτέλεσμα της συγχώνευσης.

⁶ Παπαδάκης Β. Μ. (1999), Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία, 3^η έκδοση, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, σελ. 340.

⁷ Weston J. F. & Brigham E. F. (1986), Βασικές αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, σελ. 753.

3.2 ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Κάθε επιχείρηση έχει τις δικές της ιδιομορφίες και χαρακτηριστικά, όπως επίσης κάθε οικονομική πράξη πραγματοποιείται μέσα σε ένα ιδιαίτερο οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό περιβάλλον. Συνδυάζοντας όλες τις παραμέτρους που χαρακτηρίζουν μία εξαγορά – συγχώνευση, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι υπάρχουν τόσες διαφορετικές κατηγορίες όσες και οι πράξεις και για το λόγο αυτό παρουσιάζονται ακολούθως κάποιες βασικές κατηγοριοποιήσεις:⁸

i. Ανάλογα με το ιδιοκτησιακό καθεστώς της εξαγοραζόμενης επιχείρησης
Ιδιωτικοποίηση (privatization) χαρακτηρίζεται μία εξαγορά όταν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο Δημόσιο Τομέα και αγοράζεται από μία άλλη επιχείρηση, ιδιωτικών συμφερόντων.

ii. Ανάλογα με τη χώρα προέλευσης των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων
Διασυνοριακή (cross border) χαρακτηρίζεται μία εξαγορά όταν οι δύο επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην πράξη αυτή εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες.

Εγχώρια (domestic) χαρακτηρίζεται μία εξαγορά όταν οι δύο επιχειρήσεις που συμμετέχουν στην πράξη αυτή εδρεύουν στην ίδια χώρα.

iii. Ανάλογα με τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων και τους στόχους της νέας ενιαίας επιχείρησης⁹

Στρατηγική εξαγορά (strategic acquisition) είναι εκείνη που έχει στόχο την ανάπτυξη λειτουργικών συνεργειών, πράγμα που σημαίνει ότι οι δύο επιχειρήσεις θα έχουν περισσότερα οφέλη εάν συγχωνευθούν και λειτουργούν κάτω από μια ενιαία επιχείρηση, παρά εάν δραστηριοποιούνται ξεχωριστά. Συντελείται συνήθως μεταξύ εταιριών που παράγουν το ίδιο προϊόν και οι οποίες στο παρελθόν υπήρξαν ανταγωνίστριες. Η σύγχρονη τάση στις συγχωνεύσεις (από το 1980 μέχρι σήμερα) είναι στην πλειοψηφία τους στρατηγικές εξαγορές που καταλήγουν σε συγχώνευση.

i. ⁸ Grinblatt Mark, Titman Sheridan (1998), Financial markets and corporate strategy, σελ.666-702.

⁹ Brigham, E.F., Gapenski L.C.& Ehrhardt, M.C. (1999), Financial management: Theory and practice (9th ed.), σελ. 985-1019.

Οικονομική εξαγορά (financial acquisition) είναι το αντίθετο της στρατηγικής εξαγοράς, καθώς σε αυτήν την περίπτωση δεν προκύπτουν λειτουργικές συνέργειες μεταξύ των δύο εταιριών. Η εξαγοράστρια εταιρία πιστεύει ότι η πραγματική αξία της εξαγοραζόμενης είναι μεγαλύτερη από τα κεφάλαιά της, κάτι που συνήθως οφείλεται σε κακή διοίκηση. Σε αντίθεση με τις στρατηγικές εξαγορές, οι οικονομικές εξαγορές μεταξύ ιδιωτικών εταιριών συναντώνται όλο και πιο αραιά μετά το τέλος της δεκαετίας του '80, αποτελούν όμως χαρακτηριστικό παράδειγμα σε περιπτώσεις ιδιωτικοποιήσεων.

Διαφοροποιημένη εξαγορά (conglomerate ή diversifying acquisition) είναι εκείνη που χαρακτηρίζεται από την εμφανή ανυπαρξία λειτουργικών σχέσεων μεταξύ των δύο επιχειρησιακών μονάδων που εμπλέκονται. Με αυτήν την έννοια η διαφοροποιημένη εξαγορά είναι μία οικονομική εξαγορά.

iv. Ανάλογα με τις διαθέσεις των επιχειρήσεων και τον τρόπο προσέγγισης της αγοράστριας

Φιλική εξαγορά (friendly takeover) είναι εκείνη όπου γίνεται προσπάθεια από μέρους της εξαγοράστριας επιχείρησης να προσεγγίσει το Δ.Σ. της άλλης επιχείρησης. Εάν το Δ.Σ. συμφωνήσει στον οικονομικό διακανονισμό (έναντι μετρητών, ομολογιών, ανταλλαγής μετοχής ή συνδυασμό των παραπάνω), σημαίνει ότι συμφωνεί με την εξαγορά και προβαίνει σε φιλικό διακανονισμό και πιθανότατα σε συγχώνευση. Στην περίπτωση που το Δ.Σ. αρνηθεί, η εξαγοράστρια εταιρία θα προχωρήσει σε εχθρική εξαγορά.

Εχθρική εξαγορά (hostile takeover) είναι εκείνη όπου η επιχείρηση που επιθυμεί να εξαγοράσει πηγαίνει απευθείας στους μεριδιούχους και κάνει χρηματική προσφορά για να αγοράσει σημαντικό αριθμό μετοχών σε συγκεκριμένη μέρα και με συγκεκριμένη τιμή.

Ακολουθώς παρουσιάζονται ορισμένα από τα πιο δημοφιλή αμυντικά μέτρα της διοίκησης της εξαγοραζόμενης εταιρίας απέναντι στην εχθρική εξαγορά που δεν επιθυμεί:

- *Ο λευκός ιππότης (white knight)*: η προσπάθεια της εξαγοραζόμενης εταιρίας να βρει ένα λευκό ιππότη, μία δεύτερη εταιρία που είναι αποδεκτή από τη διοίκηση της εξαγοραζόμενης και που θα προθυμοποιηθεί να κινηθεί με ανταγωνιστική προσφορά έναντι του αρχικού δυνητικού αγοραστή.¹⁰
- *Το κώνειο (poison pill)*: η αποδοχή δανείου από την εξαγοραζόμενη εταιρία με πολύ δυσμενείς όρους για μία πιθανή εξαγοράστρια εταιρία. Στην περίπτωση εξαγοράς της εταιρίας, απαιτείται η εξόφληση όλου του δανείου άμεσα, πράγμα που υποχρεώνει την εξαγοράστρια να ξεπουλήσει σε μη συμφέρουσες τιμές όλα εκείνα τα στοιχεία του ενεργητικού της εξαγοραζόμενης που την έκαναν δελεαστική.
- *Το χρυσό αλεξίπτωτο (golden parachute)*: τα υψηλόβαθμα στελέχη της διοίκησης προκειμένου να εξασφαλίσουν τον εαυτό τους και τη θέση τους, θέτουν όρους στα συμβόλαιά τους που επιβάλλουν είτε πολύ υψηλές αποζημιώσεις, είτε πρόωρη συνταξιοδότηση με ευνοϊκούς όρους.

Με κριτήριο τη σχέση που υπάρχει μεταξύ των επιχειρήσεων που εμπλέκονται στην πράξη της συγχώνευσης, οι συγχωνεύσεις διακρίνονται σε:

Οριζόντια συγχώνευση (horizontal merger): όταν οι δύο επιχειρήσεις βρίσκονται στην ίδια γραμμή της παραγωγικής αλυσίδας ή παροχής υπηρεσιών. Οι συγχωνεύσεις αυτές πραγματοποιούνται μεταξύ επιχειρήσεων που είχαν στο παρελθόν ανταγωνιστική σχέση και οδηγούν στη δημιουργία οικονομιών σκοπού (economies of scope) που θα δώσουν τη δυνατότητα παροχής νέων προϊόντων αλλά και καλύτερης εξυπηρέτησης. Συμπληρωματικά οι συγχωνεύσεις αυτού του τύπου δημιουργούν σε μεγάλο βαθμό οικονομίες κλίμακας (economies of scales), με αποτέλεσμα να έχουν σημαντική μείωση του λειτουργικού κόστους.

¹⁰ Brigham, E.F., Gapenski L.C.& Ehrhardt, M.C. (1999), Financial management: Theory and practice (9th ed.), σελ. 985-1019.

Κάθετη συγχώνευση (vertical merger): όταν οι επιχειρήσεις που εμπλέκονται καλύπτουν διαφορετικά αλλά συμπληρωματικά στάδια στην παραγωγική διαδικασία. Οι συγχωνεύσεις αυτές πραγματοποιούνται μεταξύ επιχειρήσεων που είχαν στο παρελθόν ή που μπορούν άμεσα να αναπτύξουν σχέσεις συνεργασίας και δημιουργούν ένα πλεονέκτημα στο ανταγωνιστικό περιβάλλον, αφού έχουν τη δυνατότητα καλύτερης συνεργασίας με προμηθευτές, άρα και μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην παραγωγική αλυσίδα.

3.3 ΚΙΝΗΤΡΑ ΚΑΙ ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Τα *κίνητρα* που οδηγούν τις επιχειρήσεις στη στρατηγική επιλογή των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι ποίκιλλα. Ακολουθώς αναφέρονται τα σημαντικότερα από αυτά:

- Δημιουργία χρηματοδοτικών συνεργειών: αναφέρεται στην επιπλέον δανειοληπτική ικανότητα της νέας οικονομικής οντότητας και στις αντίστοιχες υψηλότερες φορολογικές απαλλαγές από τόκους, καθώς επίσης και στις επιπλέον φορολογικές απαλλαγές της αγοραζόμενης επιχείρησης. Ένα σύνηθες παράδειγμα είναι η περίπτωση μιας εταιρίας με μεγάλο ποσοστό ζημιών που μεταφέρονται σε επόμενη χρήση, που εξαγοράζει ή εξαγοράζεται από μια επιχείρηση που έχει σημαντικά κέρδη, αφού σε αυτήν την περίπτωση οι ζημιές χρησιμοποιούνται για τη μείωση των φορολογητέων κερδών.¹¹
- Δημιουργία λειτουργικών συνεργειών: περιλαμβάνουν τη μείωση του κόστους ως αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης οικονομιών κλίμακας (economies of scale) και οικονομιών φάσματος (economies of scope), τη μείωση συνολικών δαπανών και την αύξηση των συνολικών πωλήσεων. Η μείωση των συνολικών δαπανών προέρχεται από τη μείωση των θέσεων εργασίας, των εγκαταστάσεων και άλλων δαπανών που δε χρειάζονται πια. Η αύξηση των πωλήσεων συνήθως προέρχεται από τη συμπληρωματικότητα των δικτύων διανομής των επιχειρήσεων που συνενώνονται με αποτέλεσμα οι συνολικές πωλήσεις να είναι μεγαλύτερες από το άθροισμα των πωλήσεων των ξεχωριστών επιχειρήσεων.
- Κίνητρα δημοσίων φορέων, οι οποίοι ενδιαφέρονται για γενικότερα οικονομικά θέματα, όπως η περισσότερο αποτελεσματική και ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η ισχυρότερη διεθνής ανταγωνιστική του ικανότητα και η ευρύτερη και κοινωνικότερη κάλυψη των πιστωτικών αναγκών.

¹¹ Groppelli A.A. & Nikbakht E. (2000), Barron's Σειρά Οικονομία & Επιχείρηση: Χρηματοοικονομική, 3^η αμερικάνικη έκδοση, εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα, σελ. 443

- Αντικατάσταση μη αποτελεσματικής διοίκησης: αποτελεί το ισχυρότερο κίνητρο των εχθρικών (hostile) εξαγορών, καθώς σε αυτήν την περίπτωση το βασικό επιχείρημα είναι πως τα περιουσιακά στοιχεία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης έχουν καλύτερη λειτουργική απόδοση υπό τη διεύθυνση της νέας διευθυντικής ομάδας.
- Ενίσχυση της μονοπωλιακής δύναμης της εξαγοράζουσας εταιρίας: αναφέρεται στη μείωση του ανταγωνισμού στο συγκεκριμένο κλάδο ως αποτέλεσμα της εξαγοράς και στην αντίστοιχη δημιουργία μονοπωλιακών κερδών για τις επιχειρήσεις του κλάδου.
- Ικανοποίηση προσωπικών επιδιώξεων των διευθυντικών στελεχών: συνδέεται με τις αποφάσεις των διευθυντικών στελεχών που δεν είναι πάντοτε συμβατές με τα συμφέροντα των μετόχων, αλλά απορρέουν από τη επιδίωξή τους να αποκομίσουν προσωπικές ωφέλειες από τη δημιουργία μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων. Πιο συγκεκριμένα, οι κυριότεροι λόγοι που ωθούν τα διευθυντικά στελέχη στο να προβαίνουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι οι εξής¹²:
 - i. Η επιδίωξη της αύξησης του μεγέθους της επιχείρησης, αφού τόσο οι αμοιβές όσο και η δύναμή τους είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με το μέγεθος της επιχείρησης (the empire building syndrome).
 - ii. Η ευκαιρία να προβάλλουν τις μέχρι τότε αχρησιμοποίητες δυνατότητες και δεξιότητές τους (the self-fulfillment motive).
 - iii. Η διαφοροποίηση του κινδύνου και η ελαχιστοποίηση του κόστους σε περιπτώσεις οικονομικών δυσχερειών αλλά και χρεοκοπίας (job security motive).
 - iv. Η ελαχιστοποίηση του κινδύνου να αποτελέσει η επιχείρησή τους στόχο για εξαγορά από άλλες επιχειρήσεις (job security motive).

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις μπορεί να έχουν και σημαντικές *αρνητικές συνέπειες*. Ακολούθως αναφέρονται οι σημαντικότερες από αυτές:

¹² Sudarsanam P.S. (1995), *The Essence of Mergers and Acquisitions*, Prentice Hall, σελ.16

- Συγκέντρωση οικονομικής δύναμης σε περιορισμένο αριθμό επιχειρήσεων: οι εξαγορές μειώνουν τον αριθμό των εταιριών σε ένα συγκεκριμένο κλάδο και έτσι μπορεί να μετατρέψουν έναν ανταγωνιστικό κλάδο σε ολιγοπωλιακό ή και μονοπωλιακό, όπου οι λίγοι παραγωγοί μπορούν να επηρεάζουν την αγοραία τιμή και παραγωγή. Για να αποτραπούν τέτοιου είδους εξελίξεις οι διάφορες χώρες έχουν θεσπίσει αντιμονοπωλιακές νομοθεσίες που εμποδίζουν εκείνες τις εξαγορές που δημιουργούν «κυρίαρχες» επιχειρήσεις και αναγκάζουν άλλες σε διάσπαση.
- Ασφάλεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος: η αύξηση των εξαγορών στη δεκαετία του '80 στις ΗΠΑ ενίσχυσε τον προβληματισμό αναφορικά με τις πιθανές αρνητικές συνέπειες αυτών των δραστηριοτήτων στην ασφάλεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το θέμα που τίθεται σε αυτήν την περίπτωση είναι εάν οι εξαγορές οδηγούν σε σημαντική αύξηση της δανειοδότησης των επιχειρήσεων και εάν η υψηλότερη δανειοδότηση δημιουργεί κινδύνους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.
- Ροή πληροφοριών στις κεφαλαιαγορές: οι εξαγορές εταιριών προκαλούν επανεκτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων και οδηγούν σε σημαντικές αποκλίσεις των προσφερόμενων τιμών εξαγοράς σε σχέση με τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες των μετοχών των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων. Το μέγεθος αυτό της απόκλισης (premium), είναι δύσκολο να υπολογιστεί σε περιβάλλον ανεπαρκούς πληροφόρησης. Για να επιτευχθεί ένα δίκαιο πεδίο δράσης για όλους τους συναλλασσόμενους, είναι απαραίτητο οι νόμοι που διέπουν την κεφαλαιαγορά να επιβάλλουν άμεση και πλήρη αποκάλυψη όλων των σχετικών πληροφοριών και να προβλέπουν για την ύπαρξη επαρκών χρονικών περιθωρίων ισχύος μίας δημόσιας προσφοράς (tender offer), ώστε οι ενδιαφερόμενοι να έχουν τη δυνατότητα αξιολόγησης των σχετικών προτάσεων.

3.4 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΗΣ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι βασικότεροι παράγοντες που προσδιορίζουν την επιτυχία της στρατηγικής των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι σύμφωνα με τον Hitt (1995)¹³ οι εξής:

- **Ξεκάθαρο όραμα:** η αναγκαιότητα της ύπαρξης ξεκάθαρα οράματος γίνεται εντονότερη λόγω της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει το ανθρώπινο δυναμικό των επιχειρήσεων που συγχωνεύονται. Είναι μείζονος σημασίας λοιπόν για να επιτευχθεί η εύρυθμη λειτουργία του νέου οργανισμού, να αντιληφθούν τα μέλη του τη θέση, το ρόλο και τη σημασία τους μέσα σε αυτόν.
- **Συνειδητοποιημένοι λόγοι εξαγοράς:** είναι πολύ σημαντικό η εξαγοράζουσα επιχείρηση να εκτιμήσει τους λόγους για τους οποίους οδηγείται στην επιλογή εξαγοράς ή συγχώνευσης, αλλά και να αξιολογήσει την αναγκαιότητα της στρατηγικής αυτής. Παράλληλα, καθορίζοντας τα χαρακτηριστικά εκείνα που αφορούν στην ιδεατή επιχείρηση-στόχο, θα είναι σε θέση να πείσει τόσο τους εξαγοραζόμενους, όσο και τους επενδυτές για την επιλογή της.
- **Έρευνα, ανάλυση και προγραμματισμός:** είναι ιδιαίτερα σημαντικό η κάθε επιχείρηση που σκοπεύει σε εξαγορά ή συγχώνευση να κάνει ενδελεχή έρευνα και καταγραφή των στοιχείων που συνθέτουν το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης-στόχου, προκειμένου να εντοπίσει πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της, το μέγεθος της συνέργειας που θα δημιουργηθεί από τη μεταξύ τους συνένωση, αλλά και τα πιθανά προβλήματα ενοποίησης και συμβατότητας της κουλτούρας των δύο επιχειρήσεων. Ακολουθώντας αυτήν την πολιτική θα είναι σε θέση να επιλέξει εκείνη την επιχείρηση που εξυπηρετεί με τον καλύτερο τρόπο τα στρατηγικά της συμφέροντα, με τη μεγαλύτερη εξοικονόμηση κόστους και τη μεγαλύτερη δυνατή απόδοση.
- **Συγχρονισμός:** το να ξεκινήσει μία διαδικασία εξαγοράς τη στιγμή που τη χρειάζονται και οι δύο πλευρές είναι το θεμιτό και για το λόγο αυτό είναι σημαντικό το να έχει προηγηθεί μελέτη της εταιρίας-στόχου, έτσι ώστε να

¹³ Hitt M.A., Ireland R.D. & Hoskinson R.E. (1995), Strategic Management Competitiveness & Globalization, 1st edition, West Publishing, σελ. 209-211.

βρεθεί η κατάλληλη στιγμή για την εν λόγω στρατηγική. Με τον τρόπο αυτό και η εξαγορά θα γίνει αποδεκτή με μεγαλύτερη ευκολία, αλλά και η επιχείρηση θα πληρώσει ίσως μικρότερη υπεραξία.

- Διαχείριση ανθρωπίνων πόρων: αποτελεί το δυσκολότερο και πιο επικίνδυνο κομμάτι που πρέπει να αντιμετωπιστεί κατά την ολοκλήρωση μιας τέτοιας διαδικασίας. Κάποια συνήθη λάθη που κάνουν τα στελέχη των δύο επιχειρήσεων είναι το να θεωρούν πως το προσωπικό της εξαγοραζόμενης εταιρίας θα είναι ικανοποιημένο από την εξέλιξη αυτή, πως αν συνδυαστούν τα δυνατά στοιχεία και των δύο εταιριών, θα προκύψουν τα μεγαλύτερα δυνατά κέρδη και πως οι δύο προϋπάρχουσες κουλτούρες θα συνδυαστούν αυτόματα έτσι ώστε να προκύψει μία νέα και αναβαθμισμένη κουλτούρα. Δεδομένου ότι είναι από πιθανό έως βέβαιο να προκύψουν προβλήματα που θα επηρεάσουν την παραγωγικότητα και τις σχέσεις μεταξύ των νέων συναδέλφων, όπως συναισθήματα κατωτερότητας και ανησυχίας από μέρους των εργαζομένων, τα ανώτερα στελέχη πρέπει να αφιερώσουν χρόνο στους εργαζόμενους για να τους καθησυχάσουν και να δώσουν απαντήσεις σε οποιοσδήποτε ανησυχίες, φόβους και άλλα αρνητικά συναισθήματα που είναι φυσικό να υπάρχουν, ιδιαίτερα εάν η εξαγορά έχει γίνει κάτω από εχθρικό κλίμα.
- Μη αποκάλυψη σχεδίων: η πρόθεση εξαγοράς δεν πρέπει να αποκαλύπτεται σε ευρύ κοινό στην εταιρία-στόχο, καθώς μία τέτοια κίνηση δίνει σε όλες τις εχθρικές προς την εξαγορά ομάδες ενδιαφερομένων της εταιρίας-στόχου το χρόνο να προετοιμάσουν την άμυνά τους και να αποφύγουν τελικά την εξαγορά ή να κερδίσει όσο περισσότερα χρήματα είναι δυνατόν βρίσκοντας και άλλους πιο επιθυμητούς εταίρους, δημιουργώντας παράλληλα έναν ανταγωνισμό γύρω από τη επικείμενη πώλησή της.
- Μέτοχοι: η κίνηση μίας επιχείρησης για εξαγορά είναι καλό να υποστηρίζεται από τους κυριότερους μετόχους της, γεγονός που προαπαιτεί να έχουν πειστεί ότι μία τέτοια κίνηση είναι προς το συμφέρον τους. Στην πράξη έχει φανεί πως η πλειοψηφία των εξαγορών και συγχωνεύσεων δεν αποδίδει τίποτα

περισσότερο για τους μετόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης, ενώ κάποιες φορές έχει και αρνητικά αποτελέσματα.

- Εγρήγορση: είναι γενικά σημαντικό κάποιες διαδικασίες να περατώνονται με γρήγορους ρυθμούς και σε σύντομο χρονικό διάστημα από το κλείσιμο της συμφωνίας, προκειμένου να εξομαλυνθεί η κατάσταση, για να βρει η νέα εταιρία την πορεία πλεύσης που θα ακολουθήσει και να μην παγώνουν οι στόχοι που έχουν τεθεί για την εύρυθμη λειτουργία της.
- Φιλικές διαδικασίες: για να ολοκληρωθεί η διαδικασία μίας εξαγοράς ή συγχώνευσης επιτυχώς και όσο πιο ανώδυνα γίνεται, συνίσταται να υπάρχει φιλικό κλίμα, καθώς και με βάση την ιστορία οι εξαγορές που ξεκίνησαν ως αλώσεις των εταιριών-στόχων είχαν πάντα σχεδόν μειωμένη αποδοτικότητα λόγω του κακού κλίματος που υπήρχε και την αποτυχία στην επίτευξη συνεργειών.
- Έμφαση στην κουλτούρα: ακολουθώντας μία επιχείρηση στρατηγική συγχώνευσης ή εξαγοράς, είναι απαραίτητο να έχει εντυπώσει στην κουλτούρα της υποψήφιας εταιρίας, καθώς αν δεν έχει λάβει γνώση για την εταιρία στην οποία στοχεύει, τότε σίγουρα θα δημιουργηθούν εντάσεις και προβλήματα από τη διαφορετικότητα, εμφανή ή όχι, μεταξύ των δύο επιχειρήσεων.

3.5 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΗΣ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Η στρατηγική των εξαγορών και συγχωνεύσεων για να είναι επιτυχής προϋποθέτει τους παράγοντες που προαναφέρθηκαν. Πολλές φορές όμως τα εγχειρήματα αυτά αποτυγχάνουν και ακολούθως παρουσιάζονται οι βασικοί λόγοι αυτής της αποτυχίας¹⁴:

- Δυσκολίες ενοποίησης: ένας βασικός λόγος αποτυχίας μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι η αδυναμία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των δύο επιχειρήσεων. Η προσπάθεια ένωσης δύο εταιριών είναι μία διαδικασία χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα, καθώς πρόκειται για την ένωση δύο διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας, χρηματοοικονομικών συστημάτων ελέγχου, αλλά και το κυριότερο, την προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των δύο επιχειρήσεων. Εκτός από την περίπτωση όπου δύο επιχειρήσεις εμφανίζονται μη συμβατές ως προς τη στρατηγική που ακολουθούν, έμφαση δίνεται στην περίπτωση όπου ο ανθρώπινος παράγοντας είναι εκείνος στον οποίο οφείλεται η αποτυχία. Ανθρώπινος παράγοντας είναι το ανθρώπινο δυναμικό των επιχειρήσεων και η εταιρική κουλτούρα που το διακρίνει, ενώ ο όρος «εταιρική κουλτούρα» περικλείει το σύνολο των συμβόλων, αξιών και ιδεολογιών που λειτουργούν συχνά ασυνείδητα, ώστε να καθοδηγούν και να διαμορφώνουν την ατομική και εταιρική συμπεριφορά.¹⁵ Παρόλο που η συμβατότητα της εταιρικής κουλτούρας είναι καθοριστικός παράγοντας για την επιτυχία μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς, τα κριτήρια διαπίστωσής της είναι μάλλον αόριστα με αποτέλεσμα κατά τις διαπραγματεύσεις, να δίνεται ελάχιστη έως και καθόλου σημασία. Οι δυσάρεστες συνέπειες κάνουν την εμφάνισή τους κατά τη μεταβατική περίοδο μετά την οριστικοποίηση της συμφωνίας και είναι ιδιαίτερα σοβαρές, αφού μπορούν να οδηγήσουν μία,

¹⁴ Παπαδάκης Β.Μ.(1999), Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία, 3^η έκδοση, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα, σελ. 351-362.

¹⁵ Cartwright S. & Cooper C.L. (1993), The Role of Culture Compatibility in Successful Organizational Marriage, Academy of Management Executive, Vol.7, No 2, σελ. 60.

καθ' όλα τα υπόλοιπα στοιχεία της, πολλά υποσχόμενη εξαγορά ή συγχώνευση σε αποτυχία.

- Ανεπαρκής αξιολόγηση απόδοσης επιχείρησης-στόχου: μία επιχείρηση που θέλει να εφαρμόσει τη στρατηγική εξαγοράς ή συγχώνευσης με μία άλλη εταιρία-στόχο, ακολουθεί συνήθως μία διαδικασία ελέγχου της τελευταίας, κατά την οποία αποτιμά τα οφέλη που θα αποκομίσει από μια τέτοια κίνηση και τα κόστη που θα προκύψουν. Συμβαίνει συχνά παρ' όλα αυτά η διαδικασία αυτή να αποδεικνύεται ανεπαρκής, αφού πολλές επιχειρήσεις βρίσκονται προ εκπλήξεων μετά την πραγματοποίηση της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, αφού διαπιστώνουν είτε ότι υποεκτίμησαν τα κόστη που θα απέρρεαν, είτε ότι υπερεκτίμησαν τα οφέλη που θα αποκόμιζαν. Ένας από τους κυριότερους λόγους που ωθεί μία επιχείρηση στο να εφαρμόσει στρατηγική εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι η πιθανότητα να επιτευχθεί ένα ή περισσότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, ικανότητες δηλαδή που δεν έχουν άλλες ανταγωνίστριες εταιρίες και δεν είναι εύκολο να μιμηθούν. Για την πραγματοποίηση αυτού η επιχείρηση πρέπει να εξασφαλίσει την ύπαρξη συνέργειας, δηλαδή την επίτευξη απόδοσης μεγαλύτερης από αυτή που θα είχαν οι δύο επιχειρήσεις αν λειτουργούσαν μεμονωμένα και παίρνει τη μορφή οικονομικών κλίμακας και φάσματος βελτίωσης δικτύου διανομής, αύξησης του μεριδίου αγοράς και του ποσοστού των κερδών. Η ακριβής εκτίμηση της ύπαρξης συνέργειας και του οφέλους που ενδεχομένως θα αποφέρει περιλαμβάνει πολλές δυσκολίες, ενώ υπάρχει ακόμα και το ενδεχόμενο να είναι επιτεύξιμη η συνέργεια, αλλά τα διοικητικά στελέχη να μην μπορούν να την αντιληφθούν και κατά συνέπεια να μην είναι σε θέση να κατευθύνουν τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων ώστε να την επιτύχουν.
- Υπερβολικό χρέος: έχει παρατηρηθεί πολλές φορές είτε λόγω ελλιπούς ανάλυσης, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών μιας επιχείρησης, να μη γνωρίζει η τελευταία την ακριβή αξία που έχει η επιχείρηση-στόχος για την αγορά, ακόμα και πριν το κλείσιμο μιας συμφωνίας. Κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων αυξάνεται η τιμή της μετοχής της επιχείρησης-στόχου (αν είναι εισηγμένη) και προκειμένου η

επιχείρηση-αγοραστής να εξασφαλίσει την επιχείρηση-στόχο, είναι πρόθυμη να διαθέσει υψηλή υπεραξία (premium) στους μετόχους της τελευταίας, γεγονός που μεταφράζεται σε μεγάλα έξοδα.¹⁶ Αν μάλιστα δεν έχει τα απαιτούμενα ρευστά διαθέσιμα, στρέφεται σε άλλο είδος χρηματοδότησης, όπως είναι ο δανεισμός από τράπεζες. Αν η απόδοση της επιχείρησης-στόχου αντικατοπτριζόταν στην αξία που είχαν στο Χρηματιστήριο οι μετοχές της, για να αποφέρει κέρδη, μετά την εξαγορά της, θα πρέπει η απόδοσή της να αυξηθεί κατά τουλάχιστον το ποσοστό της υπεραξίας που πλήρωσε η επιχείρηση-αγοραστής για να την εξαγοράσει, ενώ θα πρέπει επίσης να πληρωθεί και το χρέος που δημιουργήθηκε από το δανεισμό. Συμπερασματικά ακόμα και αν η υπόθεση εξεταστεί μακροπρόθεσμα, είναι εμφανές πως η πληρωμή υψηλής υπεραξίας για την εξαγορά μιας επιχείρησης-στόχου, έχει περισσότερες πιθανότητες να οδηγήσει την επιχείρηση-αγοραστή στη συσσώρευση χρέους, παρά στην αύξηση των κερδών της. Παρότι για να επιτευχθεί το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για μία επιχείρηση, τα στελέχη της δίνουν πολύ μεγάλη έμφαση στη διαδικασία διαπραγμάτευσης, πολλές φορές αδυνατούν να οργανώσουν αποτελεσματικά τους υπόλοιπους αναλυτές και να δημιουργήσουν το απαιτούμενο κλίμα συνεργασίας, με αποτέλεσμα η ανάλυσή τους να μην έχει συνοχή και να αγνοούνται ορισμένα βασικά ζητήματα που προκύπτουν από την εξαγορά ή συγχώνευση. Μελετώντας πιο εμπειριστωμένα το ρόλο που παίζουν τα στελέχη και των δύο επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης και μετά από την πραγματοποίησή της, συμπεραίνουμε ότι φέρουν σημαντικό μέρος της ευθύνης για μια πιθανή αποτυχία της. Οι παράμετροι ευθύνης πηγάζουν κυρίως από τη στάση και τη συμπεριφορά των στελεχών του αγοραστή απέναντι στο στόχο και τα στελέχη του, αλλά και γενικότερα απέναντι στη όλη ιδέα των εξαγορών ή συγχωνεύσεων. Φυσικά το μερίδιο ευθύνης δε λείπει και από τα στελέχη της επιχείρησης-στόχου, τα οποία μέσα στο γενικότερο κλίμα αναδιάρθρωσης που ακολουθεί μία εξαγορά ή συγχώνευση, αισθάνονται ευάλωτα λόγω της ευρύτερης τάσης για απολύσεις

¹⁶ Sirower M. (1997), *The Synergy Trap: How Companies Lose The Acquisition Game*, New York, The Free Press, σελ.44-47.

και αποφεύγουν να πάρουν σημαντικές αποφάσεις, με αποτέλεσμα να παρατηρείται μία περίοδος στασιμότητας στις λειτουργίες της επιχείρησης-στόχου. Ο φόβος των στελεχών έγκειται στο ότι υπάρχει η πιθανότητα κάποιες αποφάσεις τους να μη φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα και θα γίνουν λόγος επίσπευσης της λύσης της συνεργασίας τους με την επιχείρηση, μετά τη εξαγορά ή συγχώνευση. Τέλος αξίζει να σημειωθεί πως ορισμένες φορές σημειώνεται και μία τάση των στελεχών να φεύγουν με δική τους πρωτοβουλία, αφήνοντας την επιχείρηση-στόχο ουσιαστικά χωρίς διοίκηση σε αρκετά τμήματά της, ενώ ακόμα και αν δεν αποχωρήσουν, πολλές φορές συμβάλλουν στη δημιουργία ενός εχθρικού κλίματος μετά την εξαγορά ή συγχώνευση και η βελτίωσή του είναι ένα ακόμη πρόβλημα που καλούνται να επιλύσουν τα στελέχη της επιχείρησης-αγοραστή.

3.6 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ

ΚΛΑΔΟ

Είναι πλέον στις μέρες μας ευρύτατα κατανοητό και αποδεκτό ότι η Οικονομική και Νομισματική Ένωση των χωρών της Ευρωζώνης έχει δημιουργήσει νέα δεδομένα στον κλάδο των Τραπεζών, αυξάνοντας των μεταξύ τους ανταγωνισμό, συμπιέζοντας τα περιθώρια κέρδους τους και δημιουργώντας την άμεση ανάγκη περιορισμού του λειτουργικού τους κόστους. Η δημιουργία μεγάλων τραπεζικών ομίλων μέσω της διαδικασίας εξαγορών και συγχωνεύσεων αποτελεί ίσως αναγκαία επιλογή από την πλευρά των διοικήσεων προκειμένου να σταθούν στο ύψος των περιστάσεων. Εξάλλου στα πλαίσια ενός ευρύτατα παγκοσμιοποιημένου οικονομικού και πολιτισμικού περιβάλλοντος μια τέτοια λύση ουσιαστικά δεν επιβάλλεται μόνο από τους μηχανισμούς της ONE, αφού αποτέλεσε εδώ και χρόνια στρατηγική επιλογή και σε χώρες εκτός Ευρωζώνης, όπως οι Η.Π.Α. και ο Καναδάς άλλα και στην Ασιατική Ήπειρο.

Ορισμένα από τα *πλεονεκτήματα*¹⁷ που μπορούν να προκύψουν από μια διαδικασία εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι τα εξής:

- ❖ η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών και της αξίας των μετόχων (shareholder value). Μέσω της διαδικασίας των εξαγορών και συγχωνεύσεων ο νέος χρηματοοικονομικός όμιλος αποκτά μια ισχυρή δυναμική, κερδίζει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του λόγω και της δραματικής αύξησης του μεριδίου αγοράς που του αναλογεί πλέον. Η μέσο – μακροπρόθεσμη διεύρυνση των κερδών του στα επόμενα χρόνια θα επιτρέψει τη σταθεροποίηση της τιμής της μετοχής σε υψηλά επίπεδα.
- ❖ η αντιμετώπιση και η υπέρσχυση έναντι του αμείλικτου ανταγωνισμού από τη στιγμή που ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα

¹⁷ Αθανάσογλου Π., Ασημακόπουλος Ι., Γεωργίου Ε., «Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών στην Ελλάδα», *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 24, Τράπεζα της Ελλάδος, Ιανουάριος 2005.

υψηλής ποιότητας, σε ελκυστικές τιμές και επιπρόσθετα θα έχει πλέον απαλλαγεί από την παρουσία ανταγωνιστριών τραπεζών οι οποίες μελλοντικά θα αποτελούσαν ίσως και κίνδυνο επιθετικής εξαγοράς του. Απαραίτητη βέβαια προϋπόθεση είναι η μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.

- ❖ η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες έχουν πλέον την ευχέρεια να διατηρούν ή ακόμη και να μειώνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και ταυτόχρονα να αυξάνουν το αντίστοιχο των χορηγήσεων στην αγορά λιανικής τραπεζικής (retail banking).
- ❖ η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους, αφού η υφιστάμενη τεχνογνωσία των επιμέρους εταιριών και τα ήδη αναπτυγμένα τους πληροφοριακά συστήματα συμβάλλουν στη εξοικονόμηση δαπανών και πολύτιμου χρόνου. Παραδείγματα ανάπτυξης τεχνολογίας όπως η τηλεφωνική τραπεζική (phone banking) και η διαδικτυακή τραπεζική (Internet banking), συναντώνται συχνότερα σε ισχυρούς τραπεζικούς ομίλους και επιτρέπουν τη δημιουργία μεγαλύτερων οικονομιών κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο των υποκαταστημάτων.
- ❖ νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα, εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα.

Οι εξαγορές όμως και οι συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζικών ιδρυμάτων παρουσιάζουν και *μειονεκτήματα*, τα βασικότερα από τα οποία είναι τα εξής:¹⁸

- ❖ οι δυσκολίες στην εξοικείωση του προσωπικού του νέου εταιρικού σχήματος με τους νέους συνεργάτες οι οποίοι πιθανόν να έχουν διαφορετική εταιρική κουλτούρα και συνείδηση.
- ❖ Ο μη υγιής ανταγωνισμός μεταξύ του προσωπικού του ομίλου, που έχει σαν αποτέλεσμα την πρόκληση προστριβών και την αδυναμία συνεργασίας.

¹⁸ Amihud Y., DeLong G. L. and Saunders A. (2003) “The Effects of Cross-Border Bank Mergers on Bank Risk and Value”, Journal of International Money and Finance.

- ❖ τα πορίσματα μελετών για τις μεγάλες εξαγορές που έχουν υλοποιηθεί παγκοσμίως, τα οποία έδειξαν ότι οι μεν μέτοχοι της τράπεζας που προέβη στην εξαγορά σε μεγάλο ποσοστό βγήκαν κερδισμένοι οι δε όμως μέτοχοι της εξαγορασθείσας τράπεζας σημείωσαν απώλειες στη μετοχική τους αξία.
- ❖ το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις και το οποίο είναι υψηλό (αφορά ακόμη και δαπάνες όπως η ανακατασκευή των υποκαταστημάτων προκειμένου να είναι συμβατά με τη νέα εταιρική ταυτότητα, η ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων τα οποία προϋπήρχαν ή ακόμη και η αντικατάσταση εντύπων και διαφημιστικού υλικού). Θα μπορούσε όμως να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνη που συμψηφίζεται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργειών.
- ❖ το διαπιστωμένο γεγονός ότι μετά την ολοκλήρωση μιας διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι πιθανό να προκύψουν σημαντικές δυσκολίες προσαρμογής όπως ο συγκερασμός της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, η προσαρμογή διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφορετικού τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.
- ❖ το κοινωνικό κόστος, το οποίο είναι υψηλό αφού στο 80% των εξαγορών και συγχωνεύσεων υπήρξε μείωση της απασχόλησης, απολύσεις προσωπικού, συγχώνευση υποκαταστημάτων και γενικότερα περικοπή υφιστάμενων θέσεων εργασίας. Γενικότερα σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων υπάρχει η αβεβαιότητα του κατά πόσο θα διατηρηθεί όλη η υφιστάμενη πριν τη συγχώνευση δραστηριότητα των τραπεζών που συγχωνεύονται και κατά πόσο κάποιο σημαντικό και ουσιώδες κομμάτι επιχειρηματικής δραστηριότητας θα χαθεί σαν παραπροϊόν της ενοποίησης.
- ❖ Η πιθανή αστάθεια η οποία μπορεί να προκληθεί στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού και ευρύτερου χρηματοοικονομικού συστήματος της χώρας, λόγω του μεγέθους και της ισχύος των νέων πιστωτικών ιδρυμάτων και της δυσκολίας ελέγχου τους από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές. Εξάλλου εάν η τραπεζική αγορά τείνει να έχει ολιγοπωλιακό χαρακτήρα, είναι φυσιολογικό να παρουσιαστούν προβλήματα που ταλανίζουν όλες τις αγορές αυτής της μορφής. Τέτοια μπορεί για παράδειγμα να είναι η αύξηση των

επιτοκίων χορηγήσεων, η μείωση των επιτοκίων καταθέσεων ή και ο περιορισμός του ύψους των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

3.7 Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΟΣΤΟΥΣ ΚΑΙ ΚΕΡΔΩΝ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Στην προσπάθειά μας να ερμηνεύσουμε την επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα κόστους και κερδών των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, θα βασιστούμε στην έρευνα των Αθανάσογλου Παναγιώτη και Μπρισίμη Σοφοκλή, οι οποίοι υπολόγισαν δείκτες εσόδων και κόστους τραπεζών κατηγοριοποιώντας τες με βάση το μέγεθός τους και για τη χρονική περίοδο πριν από την τριετία 1994-1997 και μετά την διετία 2000-2002¹⁹. Κατά τη διάρκεια αυτών των ετών έλαβαν χώρα οι περισσότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ελλάδα, λόγω της αναμενόμενης ένταξης της χώρας στη ζώνη του ευρώ και της σημαντικής απώλειας εσόδων που αυτή θα συνεπαγόταν και της ανάγκης αντιμετώπισης του πιθανού ανταγωνισμού εκ μέρους των ξένων τραπεζικών ιδρυμάτων. Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στις επιμέρους ομάδες τραπεζών εκτιμάται ότι προσεγγίζεται σε μεγάλο βαθμό από τη σύγκριση των μέσων επιδόσεων και της διασποράς τους κα από την απόσταση μεταξύ καλύτερων και χειρότερων επιδόσεων εντός κάθε ομάδας. Συγκεκριμένα, υπολογίζονται οι δείκτες των λειτουργικών εξόδων, ως ποσοστό των συνολικών εσόδων, των εσόδων (πλην τόκων), καθώς και ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE), οι οποίοι κατασκευάστηκαν χωριστά, μετά την κατάταξη των ελληνικών εμπορικών τραπεζών κατά τάξη μεγέθους, βάσει του μέσου ενεργητικού τους, για τις δύο προαναφερθείσες περιόδους. Στην τριετία 1994-1997 οι τράπεζες κατηγοριοποιήθηκαν σε:

- i. Ομάδα 1: με 0-200 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- ii. Ομάδα 2: με 201-400 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- iii. Ομάδα 3: με 401-2.000 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- iv. Ομάδα 4: με 2.001- δις, δρχ. μέσο ενεργητικό,

ενώ στην διετία 2000-2002, τα κλιμάκια αναπροσαρμόστηκαν κατά 50% πάνω, λόγω της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ σε μέσα επίπεδα μεταξύ των ετών προ και μετά

¹⁹ Αθανάσογλου Παναγιώτης, Μπρισίμης Σοφοκλής, Οικονομικό Δελτίο Τραπεζής της Ελλάδος, Τεύχος 22, Ιανουάριος 2004

του κύματος συγχωνεύσεων και εξαγορών, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να κατηγοριοποιούνται σε:

- i. Ομάδα 1: με 0-300 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- ii. Ομάδα 2: με 301-600 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- iii. Ομάδα 3: με 601-3.000 δις. δρχ. μέσο ενεργητικό
- iv. Ομάδα 4: με 3.001- δις. δρχ. μέσο ενεργητικό.

Στην ανάλυση δε λαμβάνεται υπόψη η ομάδα 1 της δεύτερης περιόδου αφού εξαιτίας της σημαντικής μεγέθυνσης των τραπεζών στο διάστημα αυτό, καμία τράπεζα δεν βρίσκεται σ' αυτό το κλιμάκιο μεγέθους.

Για τη διεξαγωγή της ανάλυσης υπολογίστηκε ο μέσος όρος κάθε δείκτη, καθώς και το μέγεθός του για το 25% των τραπεζών με την καλύτερη και τη χειρότερη επίδοση ως προς το δείκτη αυτό, καθώς και οι εκατοστιαίες αποκλίσεις από το μέσο όρο. Τα προαναφερθέντα στοιχεία παρουσιάζονται ακολούθως στους πίνακες 1 και 2:

Πίνακας 3.7.1: Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους
ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 1994-1997

Δείκτης	Μέσο ενεργητικό (σε δις. δρχ.)													
	Ομάδα 1: (0-200)			Ομάδα 2: (201-400)			Ομάδα 3: (401-2000)			Ομάδα 4: (2001-)				
ες	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ	Μ. Καλ Χειρ		
όρο	ύτερ	ότερ	όρο	ύτερ	ότερ	όρο	ύτερ	ότερ	όρο	ύτερ	ότερ	όρο	ύτερ	ότερ
ς	ο.	ο.	ς	ο	ο	ς	ο	ο	ς	ο	ο	ς	ο	ο
	25%	25%		25%	25%		25%	25%		25%	25%		25%	25%
<u>Δοιπά</u>														
<u>έσοδα</u>														
<u>πλην</u>														
<u>τόκων</u>	42,8	51,6 (20,6)	31,8 (-25,7)	40,1	45,3 (13,0)	31,1 (-22,4)	39,6	40,0 (1,0)	39,4 (-0,5)	49,5	64,1 (29,5)	25,8 (-47)		
<u>Λειτουργικά</u>														
<u>έξοδα</u>	79,9	65,7 (-17,8)	100,1 (25,3)	73,6	60,6 (-17,7)	79,9 (8,6)	56,0	34,7 (-38,0)	79,9 (42,7)	66,8	47,3 (-29,2)	82,8 (24,0)		
<u>Αποδ.</u>														
<u>Ιδίων</u>														
<u>Κεφα</u>														
<u>λαίων</u>	9,9	18,2 (83,8)	-5,4 (-154)	16,5	27,5 (66,7)	3,9 (-76,4)	33,8	64,6 (91,1)	9,2 (-72,8)	18,0	43,5 (141)	3,9 (-78)		

Σημείωση: Οι αριθμοί σε παρένθεση δείχνουν τις εκατοστιαίες αποκλίσεις από το μέσο όρο.

Πηγή: Αθανάσογλου Παναγιώτης, Μπρισίμης Σοφοκλής, Οικονομικό Δελτίο Τραπεζής της Ελλάδος, Τεύχος 22,
Ιανουάριος 2004

Πίνακας 3.7.2: Ελληνικές εμπορικές τράπεζες: επιδόσεις και μέτρα διασποράς τους
ανάλογα με το μέγεθος του ενεργητικού, 2000-2002

<u>Δείκτες</u>	<u>Μέσο ενεργητικό (σε δις. δρχ.)</u>								
	<u>Ομάδα 2: (301-600)</u>			<u>Ομάδα 3: (601-3000)</u>			<u>Ομάδα 4: (3001-)</u>		
	<u>Μ.όρος</u>	<u>Καλύτερο.</u>	<u>Χειρότερο.</u>	<u>Μ.όρος</u>	<u>Καλύτερο.</u>	<u>Χειρότερο.</u>	<u>Μ.όρος</u>	<u>Καλύτερο.</u>	<u>Χειρότερο.</u>
		25%	25%		25%	25%		25%	25%
<u>Λοιπά έσοδα πλην τόκων</u>	37,0	42,1 (13,8)	29,6 (-20,0)	35,7	37,2 (4,2)	34,3 (-3,9)	37,6	44,5 (18,4)	25,4 (-32,4)
<u>Λειτουργικά έξοδα</u>	<u>90,6</u>	<u>63,4</u> (-30,0)	<u>228,8</u> (152,5)	<u>75,6</u>	<u>60,8</u> (-19,6)	<u>90,0</u> (19,0)	<u>58,0</u>	<u>55,4</u> (-4,5)	<u>63,6</u> (9,7)
<u>Αποδ. Ιδίων Κεφαλαίων</u>	<u>-0,2</u>	<u>13,3</u> (6750,0)	<u>-24,8</u> (-12300)	<u>6,7</u>	<u>13,5</u> (101,5)	<u>-1,7</u> (-125,4)	<u>17,1</u>	<u>21,7</u> (26,9)	<u>11,4</u> (-33,3)

Σημείωση: Οι αριθμοί σε παρένθεση δείχνουν τις εκατοστιαίες αποκλίσεις από το μέσο όρο.

Πηγή: Αθανάσογλου Παναγιώτης, Μπρισίμης Σοφοκλής, Οικονομικό Δελτίο Τραπεζής της Ελλάδος, Τεύχος 22,
Ιανουάριος 2004

Μελετώντας τα στοιχεία που εμφανίζονται στους πίνακες διαπιστώνουμε σχετική βελτίωση των επιδόσεων της Ομάδας 4, τόσο ως προς το κόστος, όσο και στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, στον πίνακα 2 διακρίνουμε ότι στη Ομάδα 4 όλοι οι δείκτες επίδοσης και ειδικότερα η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, εμφανίζουν μειωμένη διασπορά εν συγκρίσει με την τριετία που απεικονίζει ο πίνακας 1. Δεδομένου ότι στην Ομάδα αυτή περιλαμβάνεται το σύνολο σχεδόν των τραπεζών που προέκυψαν από συγχωνεύσεις και εξαγορές και συγκρίνοντας τη διασπορά των επιδόσεων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών στις δύο υπό εξέταση περιόδους, καταλήγουμε στο ότι οι συγχωνεύσεις και εξαγορές άσκησαν συνολικά θετική επίδραση στις επιδόσεις των τραπεζών αυτών και συνέβαλαν στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας κόστους και κερδών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ALPHA BANK - EUROBANK

4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ EUROBANK EFG

Ο όμιλος Eurobank EFG, είναι ένας Ευρωπαϊκός οργανισμός με σύνολο ενεργητικού 81,6 δις. Ευρώ που απασχολεί πάνω από 22.500 άτομα και προσφέρει τις υπηρεσίες και τα προϊόντα του, τόσο μέσα από ένα δίκτυο άνω των 1600 καταστημάτων και σημείων πώλησης, όσο και μέσα από εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης. Ο όμιλος Eurobank EFG έχει σημαντική παρουσία σε 10 χώρες: Ελλάδα, Βουλγαρία, Σερβία, Ρουμανία, Τουρκία, Πολωνία, Ουκρανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Λουξεμβούργο και Κύπρο και είναι μέλος του ομίλου EFG Group, ενός διεθνούς τραπεζικού ομίλου, με παρουσία σε 40 χώρες.

Η τράπεζα EFG Eurobank Ergasias έκανε την εμφάνισή της το 1990 έχοντας αρχικά την επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» και ειδίκευση στον τομέα της επενδυτικής τραπεζικής. Με το πέρασμα του χρόνου και προσαρμοζόμενη στις νέες συνθήκες που υπαγόρευε η απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η τράπεζα ακολούθησε μία ανοδική πορεία επαναπροσδιορίζοντας τους αρχικούς της στόχους. Από την ίδρυσή της μέχρι σήμερα, η Eurobank έχει καταφέρει να εδραιώσει τη θέση της ως μία από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές ελληνικές τράπεζες, μέσα από δυναμική οργανική ανάπτυξη, αλλά και μέσα από τη στρατηγική των εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Ακολούθως παρατίθεται ένας πίνακας με τα έτη σταθμούς στη ιστορία της τράπεζας:²⁰

<i>1990</i> Ιδρύεται η Ευρωεπενδυτική Τράπεζα Α.Ε. Βασικότεροι στόχοι της ήταν η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και το private banking.
<i>1994</i> Η τράπεζα απέκτησε το 75% της EFG Private Bank (Luxembourg) S.A.
<i>1996</i> Η μητρική εταιρία Consolidated Eurofinance Holdings S.A. εξαγόρασε την Interbank Ελλάδος Α.Ε., που μέχρι τότε είχε αναπτύξει δίκτυο 23 καταστημάτων.
<i>1997</i> Η Ευρωεπενδυτική Τράπεζα μετονομάζεται σε Τράπεζα EFG Eurobank Α.Ε. και σημειώνεται η συγχώνευση Eurobank – Interbank. Παράλληλα εξαγοράζεται το δίκτυο καταστημάτων της Credit Lyonnais Greece S.A.
<i>1998</i> Σημειώνεται εξαγορά ποσοστού συμμετοχής ελέγχου της Τράπεζας Αθηνών, ενώ το 99,8% της Τράπεζας Κρήτης εξαγοράζεται από τη CEH. Κατόπιν η CEH και η EFG Eurobank εξαγοράζουν από κοινού το 18,4% της Τράπεζας Εργασίας και η Deutsche Bank αποκτά συμμετοχή 10% στην EFG Eurobank.
<i>1999</i> Η Τράπεζα Κρήτης μεταβιβάζεται στην EFG Eurobank και πραγματοποιείται συγχώνευση δραστηριοτήτων της τελευταίας με την Τράπεζα Αθηνών, με ανταλλαγή μετοχών. Ακολουθεί δημόσια προσφορά μετοχών και η EFG Eurobank εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το 50,1% της Τράπεζας Εργασίας δίδεται στη CEH έπειτα από δημόσια προσφορά.
<i>2000</i> Πραγματοποιείται η συγχώνευση της EFG Eurobank με την Τράπεζα Εργασίας και γεννιέται η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias Α.Ε. Ακολουθεί η απόκτηση ενός σημαντικού ποσοστού, 19,25% στη Bank Post S.A. Ρουμανίας.

²⁰ www.eurobank.gr

<p>2002</p> <p>Πραγματοποιείται εξαγορά του 50% της Alico/ CEH Balkan Holdings, μέσω της οποίας η Τράπεζα απέκτησε ποσοστό συμμετοχής 43% στη Post Bank Βουλγαρίας. Παράλληλα γνωστοποιείται η πρόθεση εξαγοράς των εισηγμένων εταιριών «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ».</p>
<p>2003</p> <p>Σημειώνεται εξαγορά του 68% της Post Banka AD Σερβίας και συγχώνευση με απορρόφηση από την EFG Eurobank Ergasias των εταιριών «Επενδύσεις Εργασίας ΑΕΕΧ» και «Επενδύσεις Αναπτύξεως ΑΕΕΧ». Το ποσοστό συμμετοχής στη Bank Post Ρουμανίας αυξάνεται σε 53, 25%, ενώ το ποσοστό συμμετοχής στη Post Bank AD Σερβίας αυξήθηκε σε 90,8% και μετονομάστηκε σε EFG Eurobank AD Beograd. Ακολουθεί η διάθεση του ποσοστού της Τράπεζας που κατείχε η Deutsche Bank και η συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών αυξήθηκε σε 22% του συνόλου. Μέσα στο ίδιο έτος ιδρύεται η Euroline Retail Services (Ρουμανία) και η Eurocredit Retail Services (Κύπρος).</p>
<p>2004</p> <p>Με τη εξαγορά του υπόλοιπου 50% της Alico/ CEH Balkan Holdings, αυξάνεται το ποσοστό συμμετοχής στη Post Bank Βουλγαρίας σε 96,74% και παράλληλα ανέρχεται σε 93,54% η συμμετοχή στην EFG Eurobank Beograd AD και σε 58,6 η συμμετοχή στη Bank Post Ρουμανίας. Τέλος ιδρύεται η Euroline Retail Services AD (Σερβία) και εξαγοράζεται η Intertrust ΑΕΔΑΚ.</p>
<p>2005</p> <p>Και σε αυτό το έτος παρατηρούνται αυξήσεις σε ποσοστά συμμετοχής, όπως στη Postbank Βουλγαρίας που ανήλθε σε 98,7% και στην EFG Eurobank Beograd σε 97,5%. Συγχρόνως σημειώθηκε απόκτηση συμμετοχής 62,3% στη Nacionalna stedionica – banka Σερβίας και συγχώνευση με απορρόφηση της «Πρόοδος Ελληνικές Επενδύσεις ΑΕΕΧ»</p>
<p>2006</p> <p>Μέσω της Polbank EFG πραγματοποιήθηκε σημαντική ανάπτυξη στην τραπεζική αγορά της Πολωνίας, ενώ γίνονται δύο εξαγορές, εκείνη του 100% της Nacionalna stedionica – banka Σερβίας και εκείνη του 91,3% της DZI Bank Βουλγαρίας. Στο ίδιο</p>

έτος έχουμε τη συγχώνευση των τραπεζών Nacionalna stedionica και EFG Eurobank AD Beograd Σερβίας και τη μετονομασία σε Eurobank EFG Stedionica a.d. Beograd.

2007

Είναι ένα έτος με έντονη και πάλι τη στρατηγική των εξαγορών, καθώς πραγματοποιήθηκε εκείνη του 70% της Tekfenbank Τουρκίας, του 99,3% της Universal Bank Ουκρανίας και της χρηματιστηριακής Prospera Securities στη Σερβία, ενώ σημειώνεται σημαντική οργανική ανάπτυξη στην Κύπρο.

2008-2010

Ο όμιλος Eurobank EFG αναδεικνύεται ως συστημική δύναμη στη Νοτιοανατολική Ευρώπη

2011

Στρατηγική συνεργασία με την Raiffeisen Bank International στην Πολωνία.

Συγχώνευση με απορρόφηση της ΔΙΑΣ Α.Ε.Ε.Χ.

Πρόθεση συγχώνευσης Eurobank EFG και Alpha Bank.

4.2 ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΤΟ ΟΡΑΜΑ ΤΗΣ EUROBANK EFG

Το όραμα του ομίλου Eurobank EFG είναι *«να είναι η τράπεζα πρώτης επιλογής στη Νοτιοανατολική και Κεντρική Ευρώπη λειτουργώντας με αίσθημα ευθύνης απέναντι στους πελάτες της, τους μετόχους της και την κοινωνία»*

Οι δύο βασικότεροι στόχοι που έχει θέσει ο όμιλος είναι να καταφέρει η EFG Eurobank Ergasias βασιζόμενη στην ποιότητα, την καινοτομία και την ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση να αναδειχθεί σε τράπεζα πρώτης προτίμησης στην Ελλάδα και η παγίωση της παρουσίας της στην Ευρώπη, εφαρμόζοντας το εγχώριο επιτυχημένο επιχειρηματικό μοντέλο.

Για την επίτευξη των στόχων αυτών, η τράπεζα στηρίζεται αρχικά στις αξίες που έχει θέσει για τη λειτουργία της:

- i. Η αξιοκρατία. Είναι σημαντική για την τράπεζα η προσφορά ίσων ευκαιριών και ίσης μεταχείρισης σε όλους.
- ii. Η ομαδικότητα. Προωθώντας το κλίμα ομαδικότητας, συνθέτει τις ατομικές προσπάθειες που οδηγούν σε συλλογική επιτυχία.
- iii. Η ποιότητα. Η τράπεζα επιδιώκει η ποιότητα στις παρεχόμενες υπηρεσίες να είναι αναπόσπαστο κομμάτι στην καθημερινή λειτουργία της.
- iv. Η εμπιστοσύνη. Είναι μία από τις αρχές που αποτελούν βασική προτεραιότητα της τραπεζικής, γι' αυτό και είναι θεμιτό να ενεργούν οι υπάλληλοι με αξιοπιστία, έτσι ώστε οι πελάτες να μπορούν να στηρίζονται στην «τράπεζά τους»
- v. Η αποτελεσματικότητα. Ιδιαίτερη βάση δίδεται στην επίτευξη των στόχων που τίθενται, με σωστό προγραμματισμό και η αναζήτηση μιας πορείας που θα φέρει τα άριστα αποτελέσματα.
- vi. Η δημιουργικότητα. Είναι μία από τις αρχές που η τράπεζα επιθυμεί να δίνεται ιδιαίτερη βάση, καθώς γι' αυτήν και τους ανθρώπους που την επανδρώνουν η καινοτομία οδηγεί σε ανακάλυψη νέων δρόμων που βελτιώνουν όχι μόνο το επίπεδο των εργασιών της τραπεζικής, αλλά και ουσίους τους ανθρώπους της.

- vii. Ο σεβασμός στον άνθρωπο. Σε όλες τις παρεχόμενες υπηρεσίες επιδιώκεται να υπάρχει κατανόηση στις ανάγκες του πελάτη και σεβασμός στην υπόστασή του.
- viii. Η κοινωνική προσφορά. Η προσφορά όλων είναι σημαντικής προτεραιότητας για την τράπεζα, καθώς αντανακλά τον ανθρωποκεντρικό χαρακτήρα του οργανισμού και τις αξίες των βασικών μετόχων της.

Εκτός από τις προαναφερθείσες αξίες, για την επίτευξη των στόχων της, η τράπεζα στηρίζεται στη σύγχρονη οργανωτική και λειτουργική της δομή, την πελατοκεντρική της προσέγγιση, το επιτυχημένο επιχειρησιακό της μοντέλο και κυρίως στο υψηλό επίπεδο του ανθρώπινου δυναμικού της. Για το λόγο αυτό ιδιαίτερη βαρύτητα δίδεται στην άρτια στελέχωση των εργασιακών θέσεων, μέσα από αδιάβλητα συστήματα αξιολόγησης των απαιτούμενων γνώσεων και ικανοτήτων σε κάθε εργασιακό πεδίο. Πολιτική επίσης αποτελεί η παροχή ίσων ευκαιριών στη μάθηση και την εξέλιξη της επαγγελματικής σταδιοδρομίας για όλους τους εργαζόμενους και η καλλιέργεια κλίματος συνεχούς επιβράβευσης των προσπαθειών και διαμόρφωσης ενιαίας εργασιακής κουλτούρας σε όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων.

4.3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Από τις αρχές του 2010 η Ελλάδα έχει βιώσει τις δυσβάσταχτες επιπτώσεις από τη βαθιά κρίση δημοσίου χρέους στην οποία περιήλθε εξαιτίας της δημοσιονομικής εκτροπής των τελευταίων ετών, η οποία ώθησε το έλλειμμα της γενικής κυβερνήσεως στο 15,4% του ΑΕΠ, τον κρατικό δανεισμό σε 70 δις. ευρώ το 2009 και το χρέος της γενικής κυβερνήσεως στο 143% του ΑΕΠ το 2010. Η επικρατούσα αυτή κατάσταση σε συνδυασμό με το ότι από το 2010 η Ελλάδα είχε αποκλεισθεί πλήρως από τις αγορές ομολόγων, την ανάγκασε να ζητήσει χρηματοδοτική βοήθεια από τη Ζώνη του Ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), με σκοπό να συνεχίσει τόσο την αναχρηματοδότηση του δημοσίου χρέους που έληγε, όσο και τη χρηματοδοτική κάλυψη των ελλειμμάτων που συνεχώς παρουσιάζονταν. Η Ζώνη του Ευρώ και το ΔΝΤ συναίνεσαν για τη βοήθεια της Ελλάδας μέσω χρηματοδοτικής ενίσχυσης 110 δις. ευρώ, υπό την προϋπόθεση της εφαρμογής του Προγράμματος Δημοσιονομικής Προσαρμογής και Μεταρρυθμίσεων, του οποίου η συμφωνία πραγματοποιήθηκε το Μάιο του 2010 με την Τρόικα, δηλαδή του Μνημονίου. Το πρόγραμμα αυτό που αρχικά είχε τετραετή διάρκεια και στη συνέχεια πενταετή, έχει σα στόχο τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και τη βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Τα μέτρα που περιλαμβάνει το Μνημόνιο, όπως η αύξηση της φορολογίας που αποσκοπεί σε αύξηση των κρατικών εσόδων, οι έκτακτες εισφορές, αλλά και η μείωση των μισθών, προκάλεσαν στην εγχώρια οικονομία βαθιά ύφεση το 2010 και το 2011.

Κατόπιν αυτών των γεγονότων, οι προοπτικές μεσοπρόθεσμης δημοσιονομικής προσαρμογής της Ελληνικής Οικονομίας ενισχύθηκαν σημαντικά μετά την επιτυχή ολοκλήρωση αναδιάρθρωσεως και απομειώσεως του δημοσίου χρέους, σε συνέχεια του Προγράμματος Ανταλλαγής των Κρατικών Ομολόγων του Ιδιωτικού Τομέα (Private Sector Involvement - PSI+). Οι υπουργοί Οικονομικών της ευρωζώνης κατέληξαν μετά από σκληρές διαπραγματεύσεις, σε συμφωνία για τη διάσωση της Ελλάδας, με αναδιάρθρωση του χρέους της και χορήγηση πρόσθετης οικονομικής βοήθειας για την εξυπηρέτησή του. Το αντάλλαγμα για την αποφυγή της χρεοκοπίας της Ελλάδας, πέραν του πακέτου σκληρών μέτρων που της έχει

επιβληθεί, είναι η δημοσιονομική εποπτεία και δημιουργία ειδικού λογαριασμού για την αποπληρωμή των ομολόγων της. Η συμφωνία περιλαμβάνει πακέτο στήριξης 130 δισ. ευρώ και κούρεμα μέσω PSI 53,7%, που θα μειώσει κατά 107 δισ. ευρώ το ονομαστικό δημόσιο χρέος. Το 2020 το χρέος θα υπερβαίνει οριακά το 120% του ΑΕΠ, εξέλιξη που αποδέχεται και το ΔΝΤ.²¹ Οι διοικήσεις των έξι μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών, της Εθνικής, της Alpha Bank, της Eurobank, της Πειραιώς, του Τ.Τ. και της ΑΤΕ ανακοίνωσαν στις 06/03/2012 την πλήρη εθελοντική συμμετοχή τους στο πρόγραμμα περικοπής του ελληνικού χρέους, μία προσπάθεια που ενισχύεται και από τη συμμετοχή του ΙΚΑ και του Επικουρικού Ταμείου του ΙΚΑ, του Οργανισμού Περιθάλψης Ασφαλισμένων του Δημοσίου, (ΟΠΑΔ), του Οργανισμού Γεωργικών Ασφαλίσεων (ΟΓΑ), του Μετοχικού Ταμείου Πολιτικών Υπαλλήλων (ΜΤΠΥ), του Ταμείου Πρόνοιας Δημοσίων Υπαλλήλων (ΤΠΔΥ), του Ταμείου Ασφάλισης Υπαλλήλων Τραπεζών και Επιχειρήσεων Κοινής Ωφέλειας (ΤΑΥΤΕΚΩ) και της Ανώνυμης Εταιρίας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ασφαλιστικών Οργανισμών (ΑΕΔΑΚ).

²¹ www.sofokleousin.gr

4.4 ΤΟ ΣΧΕΔΙΟ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ALPHA BANK- EUROBANK

Στο Μητρώο Α.Ε. του υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας καταχωρήθηκε το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης των Alpha Bank και Eurobank.²² Ειδικότερα, όπως αναφέρθηκε σε σχετική ανακοίνωση, στις 20 Σεπτεμβρίου οι δύο τράπεζες υπέγραψαν το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης. Το σχέδιο αυτό, αφού ελέγχθηκε, κατ' άρθρο 16 παρ. 5 ν. 2515/1997 από την οικεία (αντιστοίχως) ελεγκτική εταιρία, υποβλήθηκε στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β του κ.ν. 2190/1920, στις 22 Σεπτεμβρίου 2011 με καταχώριση στο Μητρώο Α.Ε. του υπουργείου Ανάπτυξης, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας (εφεξής «Υπουργείο») και δημοσίευση σχετικών ανακοινώσεων στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Α.Ε.& Ε.Π.Ε.).

Οι βασικοί όροι του Σχεδίου Συμβάσεως Συγχωνεύσεως ήταν οι εξής:

- i. Η συγχώνευση των ανωτέρω τραπεζών θα γινόταν με απορρόφηση της Eurobank από την Alpha Bank, σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις του άρθρου 16 του ν. 2515/1997 και των άρθρων 68 παρ. 2, 69-70 και 72-77α κ.ν.2190/1920.
- ii. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παρ. 5 του ν. 2515/1997, η συγχώνευση επρόκειτο να πραγματοποιηθεί δια ενοποίησης των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των συγχωνευομένων τραπεζών, ως αυτά εμφανίζονταν στους από 31ης Δεκεμβρίου 2010 ισολογισμούς συγχωνεύσεως εκάστης και έκτοτε θα διαμορφωνόντουσαν. Κατά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, τα ανωτέρω στοιχεία θα μεταφέρονταν ως στοιχεία του ισολογισμού της Alpha Bank.
- iii. Η συγχώνευση επρόκειτο να ολοκληρωθεί, μετά την έκδοση σχετικής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος, με την καταχώριση στο Μητρώο Α.Ε. της εγκριτικής απόφασης του Υπουργείου, οπότε η Eurobank θα λυόταν χωρίς να

²² www.capital.gr

επακολουθήσει εκκαθάριση, ενώ η Alpha Bank θα επρόκειτο να υποκατασταθεί στο σύνολο των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων της Eurobank (περιλαμβανομένων των τυχόν διοικητικών αδειών που έχουν εκδοθεί υπέρ της Eurobank), εξομοιούμενη με καθολική διάδοχο της τελευταίας. Όλες οι πράξεις της Eurobank που διενεργούνταν από την 1η Ιανουαρίου 2011 και μέχρι την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης θεωρούνταν ότι διενεργούνταν για λογαριασμό της Alpha Bank, στα βιβλία της οποίας τα σχετικά ποσά θα μεταφερόντουσαν με συγκεντρωτική εγγραφή κατά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

iv. Το μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης θα ισούταν με το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευόμενων τραπεζών, αφαιρουμένου ποσού ίσου προς τη συνολική ονομαστική αξία των μετοχών εκδόσεως της Eurobank που ανήκαν στην Alpha Bank (οι οποίες σύμφωνα με το νόμο, δεν ανταλλάσσονταν με μετοχές της Alpha Bank, αλλά ακυρώνονταν), πλέον κεφαλαιοποίησης μέρους του λογαριασμού της Alpha Bank «διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιον», με αντίστοιχη μεταβολή της ονομαστικής αξίας της κοινής μετοχής της τελευταίας από 0,30€ σε 1,50€. Παράλληλα η Alpha Bank επρόκειτο να εκδώσει 345.500.000 προνομιούχες χωρίς δικαίωμα ψήφου, έγχαρτες και εξαγοράσιμες μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,75€ εκάστη, σε ανταλλαγή με σχέση 1 προς 1, ισάριθμων προνομιούχων, χωρίς δικαίωμα ψήφου, έγχαρτων και εξαγοράσιμων μετοχών, εκδόσεως της Eurobank (σύμφωνα με το άρθρο 1 του ν.3723/2008) και κυριότητας του Ελληνικού Δημοσίου. Κατόπιν τούτων, το (μετά την ολοκλήρωση της συγχωνεύσεως) μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank θα ανερχόταν στο ποσό των 3.282.067.073,00€, διαιρούμενο σε 1.473.461.382, συνολικά, ονομαστικές μετοχές από τις οποίες:

α) 927.961.382 κοινές με ψήφο, ονομαστικής αξίας 1,50€ η κάθε μία και
β) 545.500.000 προνομιούχες χωρίς δικαίωμα ψήφου, έγχαρτες και εξαγοράσιμες, εκδοθείσες σύμφωνα με το άρθρο 1 ν. 3723/2008, εκ των οποίων:

i. 200.000.000 ονομαστικής αξίας 4,70€ η κάθε μία και

- ii. 345.500.000 ονομαστικής αξίας 2,75€ η κάθε μία.
- v. Για τον καθορισμό της σχέσης ανταλλαγής των υφιστάμενων (προ της συγχωνεύσεως) κοινών μετοχών της Alpha Bank και της Eurobank (εφεξής «παλαιές κοινές μετοχές») προς τις νέες (μετά τη συγχώνευση) κοινές μετοχές που θα εξέδιδε η Alpha Bank συνεπεία της συγχώνευσης (περαιτέρω «νέες κοινές μετοχές») ελήφθη υπόψη η σχέση της συνολικής αξίας των συγχωνευόμενων τραπεζών και προέκυψε η κάτωθι εύλογη και δίκαιη σχέση ανταλλαγής παλαιών κοινών μετοχών προς νέες κοινές μετοχές:
- α) Κάθε μία παλαιά κοινή μετοχή της Alpha Bank θα αντιστοιχούσε προς μία νέα κοινή μετοχή της Alpha Bank.
- β) Κάθε επτά παλαιές κοινές μετοχές της Eurobank θα αντιστοιχούσαν προς πέντε νέες κοινές μετοχές της Alpha Bank.
- vi. Τυχόν κλασματικά δικαιώματα δεν δημιουργούσαν δικαίωμα σε λήψη κλάσματος μετοχής. Τα κλασματικά υπόλοιπα μετοχών θα αθροίζονταν για τον σχηματισμό ακέραιου αριθμού μετοχών, οι οποίες θα εκποιούνταν, και το προϊόν της εκποίησης θα αποδιδόταν στους δικαιούχους μετόχους.
- vii. Από την ημέρα ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, η Alpha Bank θα μεριμνούσε για την καταχώρηση των Νέων Κοινών Μετοχών στους λογαριασμούς των δικαιούχων. Παραλλήλως, ο μοναδικός (πολλαπλός) τίτλος των προνομιούχων μετοχών εκδόσεως της Eurobank κατ' άρθρο 1 του ν. 3723/2008 και κυριότητας του Ελληνικού Δημοσίου, προβλεπόταν να αντικατασταθεί, εντός ευλόγου χρόνου, από αντίστοιχο (πολλαπλό) τίτλο των νέων προνομιούχων μετοχών που η Alpha Bank θα εξέδιδε και θα παρέδιδε στο Ελληνικό Δημόσιο σε αντικατάσταση του προηγούμενου, ο οποίος επρόκειτο να ακυρωθεί.
- viii. Οι μέτοχοι της Eurobank θα είχαν δικαίωμα συμμετοχής στη διανομή τυχόν κερδών της Alpha Bank εκ της χρήσεως 2011 και εντεύθεν.
- ix. Στην Eurobank δεν θα υφίσταντο μέτοχοι με ειδικά δικαιώματα ή κάτοχοι άλλων τίτλων πλην μετοχών με τις ακόλουθες εξαιρέσεις:

α) Το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank κατά ποσό 950.125.000,00€ που αντιστοιχεί σε 345.500.000 προνομιούχες μετοχές, χωρίς δικαίωμα ψήφου, έγχαρτες και εξαγοράσιμες, ονομαστικής αξίας 2,75€ η κάθε μία, οι οποίες εκδόθηκαν σύμφωνα με το άρθρο 1 του ν. 3723/2008. Η Alpha Bank θα διατηρήσει όλα τα προνόμια και δικαιώματα του Ελληνικού Δημοσίου, ως κυρίου των ανωτέρω προνομιούχων μετοχών.

β) Εκτός των ανωτέρω που υφίστανται σήμερα, στο μέλλον ενδέχεται να προκύψουν (περαιτέρω) κάτοχοι μετατρεψίμων ομολογιών, συνεπεία εκδόσεως, δυνάμει της από 30.6.2009 αποφάσεως της Γενικής Συνέλευσης της Eurobank, ομολογιακού δανείου, εξαγοράσιμου και μετατρέψιμου (μετά την πάροδο πενταετίας από την έκδοσή του) σε κοινές μετοχές της Eurobank, συνολικού ονομαστικού ποσού έως 500.000.000€ από το οποίο έχουν εκδοθεί και διατεθεί σήμερα 400.100.000€. Με την από 11.7.2011 απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της Eurobank, αυξήθηκε το συνολικό ποσό του ανωτέρω ομολογιακού δανείου κατά 100.000.000€ (υπό την προϋπόθεση ότι ο αριθμός των κοινών μετοχών που θα προέκυπταν από την τυχόν μετατροπή των ομολογιών που επρόκειτο να εκδοθούν μετά την 11.7.2011 δεν θα υπερέβαινε το 10% του συνολικού αριθμού των κοινών μετοχών της Eurobank κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου) τροποποιήθηκαν οι όροι του και παρασχέθηκε εξουσιοδότηση στο Διοικητικό Συμβούλιο αυτής να αποφασίσει τους ειδικότερους όρους έκδοσης των νέων μετατρέψιμων ομολογιών. Κατά την περίοδο της ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, η Alpha Bank επρόκειτο να υπεισέρθει (κατ'άρθρο 75κ.ν.2190/1920) στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της Eurobank που απορρέουν από το ανωτέρω ομολογιακό δάνειο. Η από 15ης Ιουλίου 2011 Επαναληπτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Alpha Bank ενέκρινε την έκδοση και, μετά κατάργηση του δικαιώματος προτιμήσεως των παλαιών μετόχων, τη διάθεση, μετά τη λήψη της νυν εκκρεμούσας συμφώνου γνώμης των προνομιούχων μετόχων, μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου ποσού κεφαλαίου έως 345.106.734,56€, ως το υπόψη

ποσό κεφαλαίου και λοιποί όροι αυτού μπορούσαν να τροποποιηθούν δυνάμει αποφάσεως προσεχούς Γενικής Συνελεύσεως των μετόχων της Alpha Bank, η οποία θα έκρινε και επί της έγκρισης της συγχώνευσης.

Η από 15ης Ιουλίου 2011 2α Επαναληπτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Alpha Bank ενέκρινε την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου δια καταβολής μετρητών, μετά δικαιωμάτων προτιμήσεως υπέρ των παλαιών μετόχων, έως του ποσού των 2.511.067.345,60€, και την αντίστοιχη τροποποίηση του περί κεφαλαίου άρθρου του καταστατικού, η οποία έχει υποβληθεί προς έγκριση στο Υπουργείο και εκκρεμεί η έγκρισή της. Η ανωτέρω απόφαση θα ετίθετο, κατά μεν το σκέλος της αυξήσεως, σε αναστολή ισχύος ως το πέρας της διαδικασίας συγχωνεύσεως, κατά δε το σκέλος της συνακόλουθης τροποποιήσεως του άρθρου 5 του καταστατικού, θα μετατίθετο η ημερομηνία ισχύος της τροποποιήσεως σε ημερομηνία, που η Γενική Συνέλευση της Alpha Bank επί της Συγχωνεύσεως ήθελε να αποφασίσει και για τα δύο.

- x. Ιδιαίτερα πλεονεκτήματα για τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και τους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευόμενων τραπεζών δε θα παρέχονταν δυνάμει της εν λόγω συγχώνευσης, ούτε προβλέπονταν στο καταστατικό τους ούτε άλλως υφίσταντο, με την ακόλουθη εξαίρεση: μέλη του Δ.Σ. και μέρος του προσωπικού της Eurobank, καθώς και συνδεδεμένων με αυτήν εταιριών, θα είχαν δικαιώματα προαιρεσεως αγοράς κοινών μετοχών της Eurobank (Stock Options), δυνάμει σχετικού προγράμματος εγκριθέντος με σχετικές αποφάσεις (από 17.4.2006 και 21.11.2007) της Γενικής Συνέλευσης της Eurobank, τα οποία θα δικαιούνταν να ασκήσουν (εν όλω ή εν μέρει, εφάπαξ ή τμηματικά) εντός των ετών 2011 έως και 2014.

4.5 ΤΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Κατωτέρω παρατίθενται οι πιο κρίσιμες ημερομηνίες που αφορούν στο χρονικό της συγχώνευσης της Alpha Bank με τη Eurobank:²³

➤ **29/08/2011:** Τα διοικητικά συμβούλια της Alpha Bank και της Eurobank EFG ανακοινώνουν ότι κατέληξαν σε συμφωνία για τη συγχώνευση της Alpha Bank και της Eurobank EFG.²⁴ Η συγχώνευση δύο ιδιωτικών τραπεζών, με σημαντικές συνέργειες και σαφή επιχειρηματική λογική, θα διαδραματίσει καθοριστικής σημασίας ρόλο στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Το ενιαίο σχήμα, θα κατέχει ηγετικά μερίδια αγοράς σε όλους τους σημαντικούς τομείς τραπεζικών δραστηριοτήτων στην Ελλάδα. Ο νέος όμιλος θα έχει σημαντική παρουσία στη Νοτιοανατολική Ευρώπη με συνολικό δίκτυο 1.300 και πλέον καταστημάτων σε οκτώ χώρες και θα συγκαταλέγεται μεταξύ των τριών μεγαλύτερων τραπεζικών ομίλων στη Βουλγαρία, την Κύπρο, τη Ρουμανία και τη Σερβία. Ο νέος όμιλος θα περιλαμβάνεται στους 25 μεγαλύτερους τραπεζικούς ομίλους στην Ευρωζώνη με pro forma συνολικό ενεργητικό 146 δις. € και θα διαθέτει το κατάλληλο μέγεθος ώστε να καθιερώσει τη μετοχή του ως μετοχή αναφοράς στις διεθνείς αγορές.

Βασικοί όροι της συγχώνευσης:

Οι μέτοχοι της Eurobank EFG θα λάβουν 5 νέες κοινές μετοχές Alpha Bank για κάθε 7 κοινές μετοχές Eurobank EFG που κατέχουν, που αντιστοιχεί σε σχέση ανταλλαγής 0,714 μετοχές Alpha Bank για κάθε μία μετοχή Eurobank EFG. Με βάση την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής, η pro forma μετοχική σύνθεση του νέου Ομίλου θα αποτελείται κατά 57,5% από μετόχους της Alpha Bank και κατά 42,5% από μετόχους της Eurobank EFG. Η συγχώνευση της Eurobank EFG και της Alpha Bank θα υλοποιηθεί, δια απορροφήσεως της πρώτης από τη δεύτερη, σύμφωνα με

²³ www.bankwars.gr

²⁴ www.tovima.gr

τις διατάξεις του ν. 2515, όπως ισχύουν. Η διαδικασία της συγχώνευσης αναμένεται να περατωθεί έως το τέλος του έτους, μετά από έγκριση των Εκτάκτων Γενικών Συνελεύσεων των τραπεζών Alpha Bank και Eurobank EFG, καθώς και τις απαιτούμενες εγκρίσεις των αρμόδιων εποπτικών αρχών.

Σημαντική Δημιουργία υπεραξιών για τους Μετόχους:

Ο νέος Όμιλος αναμένεται να αξιοποιήσει ετήσιες συνέργειες ύψους €650 εκατ. προ φόρων κατ' έτος, οι οποίες περιλαμβάνουν συνέργειες λειτουργικού κόστους και κόστους χρήματος ύψους €560 εκατ. και συνέργειες εσόδων ύψους €90 εκατ. Το πλήρες όφελος των συνεργειών αναμένεται να προκύψει σε βάθος τριών ετών από την ολοκλήρωση της συγχώνευσης. Το εφάπαξ κόστος αναδιάρθρωσης για την επίτευξη των συνεργειών εκτιμάται σε περίπου €450 εκατ. συνολικά.

□ Συνέργειες Λειτουργικού Κόστους: Εκτιμάται ότι θα επιτευχθούν συνέργειες λειτουργικού κόστους ύψους €270 εκατ. από τη συνένωση των δραστηριοτήτων των Τραπεζών στην Ελλάδα, και ύψους €80 εκατ. από τη συνένωση των αντίστοιχων δραστηριοτήτων των Τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Οι συνέργειες αυτές αναμένεται να προέλθουν από τη συνένωση δυνάμεων στη δημιουργία προϊόντων και στις υποστηρικτικές λειτουργίες, από την βέλτιστη αξιοποίηση του ενιαίου δικτύου λιανικής τραπεζικής και των προμηθειών καθώς και από την άρση των αλληλοκαλύψεων σε ορισμένες κεντρικές λειτουργίες. Η συνένωση των δραστηριοτήτων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, όπου αμφότερες οι Τράπεζες έχουν προχωρήσει σε σημαντικές επενδύσεις τα τελευταία πέντε χρόνια, αναμένεται να οδηγήσει, μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, σε αύξηση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας στο δίκτυο καθώς και στις υποστηρικτικές λειτουργίες.



□ Συνέργειες Κόστους Χρήματος: Εκτιμάται ότι θα δημιουργηθούν συνέργειες ύψους € 210 εκατ. προ φόρων, κατ' έτος, από τη διαμόρφωση ενιαίας τιμολογιακής πολιτικής στις καταθέσεις στο

ενοποιημένο δίκτυο, αυξημένη δυνατότητα προσέλκυσης και διακράτησης καταθέσεων, καθώς και μείωση των εξόδων από τόκους μετά την υλοποίηση του σχεδίου ενίσχυσης των κεφαλαίων.

- Συνέργειες Εσόδων: Εκτιμάται ότι θα διαμορφωθούν συνέργειες εσόδων ύψους € 90 εκατ. προ φόρων, κατ' έτος, από τις αυξημένες δυνατότητες για σταυροειδείς πωλήσεις (cross-selling) που θα προκύψουν από τη συνένωση της πελατειακής βάσης των δύο Τραπεζών, και την εναρμόνιση των βέλτιστων πρακτικών στο νέο Όμιλο.

Πίνακας 4.5.1: Προβλέψεις για τη νέα τράπεζα

Δημιουργία Οχήματος Ευρωπαϊκής Εμβέλειας

Στοιχεία FY2010	 ALPHA BANK	 Eurobank EFG ¹	Ενιαία Τράπεζα
<u>Βασικά Στοιχεία Ενεργητικού (€δισ.)</u>			
Δάνεια	49,3	51,2	100,5
Καταθέσεις	38,3	41,2	79,5
Συνολικό Ενεργητικό	66,8	83,9	150,7
Ίδια Κεφάλαια (συμπ. Προνομιούχων Τίτλων) ²	5,2	5,0	10,2
<u>Βασικά Στοιχεία Καταστάσεως Αποτελεσμάτων (€δισ.)</u>			
Σύνολο Εσόδων	2,2	2,7	5,0
Κέρδη προ Προβλέψεων	1,1	1,5	2,6
<u>Βασικοί Δείκτες</u>			
Κόστος/Εσοδα (%)	51,1%	46,9%	48,8%
EBA Δείκτης Κυρίων Βασικών Ίδιων Κεφαλαίων (%) ³	11,0%	10,4%	10,7%
Δίκτυο Καταστημάτων	1.028	1.248	2.276
Προσωπικό (000)	14,8	20,0	34,8

#23 θέση στην Ευρωζώνη

Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική

- **15/11/2011:** Οι γενικές συνελεύσεις των μετόχων των δύο τραπεζών ενέκριναν τη συγχώνευσή τους, δίνοντας εξουσιοδότηση στα διοικητικά τους συμβούλια να προχωρήσουν στις απαραίτητες ενέργειες για την ολοκλήρωση της συγχώνευσής τους και την κεφαλαιακή τους ενίσχυση.²⁵ Αναβολή για την άνοιξη του 2012 παίρνει η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου του ενιαίου σχήματος Alpha Bank - Eurobank, που βάση του αρχικού προγραμματισμού θα είχε ολοκληρωθεί τον ερχόμενο Φεβρουάριο.
- **07/12/2011:** Η Επιτροπή Ανταγωνισμού παρέπεμψε σε φάση II τη συγχώνευση της Eurobank EFG με την Alpha Bank. Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση, η απόφαση αφορούσε τις επί μέρους αγορές: (i) της εκδόσεως και παροχής υπηρεσιών αποδοχής πιστωτικών καρτών, (ii) της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), και (iii) της αναπτύξεως/διαχειρίσεως αμοιβαίων κεφαλαίων.
- **24/01/2012:** Η έγκριση από την Επιτροπή Ανταγωνισμού της συγχώνευσης μεταξύ της Alpha Bank και της Eurobank EFG αποτελεί το πρώτο μεγάλο βήμα προς την κατεύθυνση της ολοκλήρωσης της εξαιρετικά σύνθετης αυτής διαδικασίας. Το επόμενο βήμα είναι αυτό των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου, που ήταν προγραμματισμένες για νωρίτερα φέτος, αλλά πήραν μια μικρή χρονική παράταση. Ωστόσο αυτό το οποίο διαμηνύεται από τις διοικήσεις και των δύο πιστωτικών ιδρυμάτων είναι ότι η στρατηγική τους προσέγγιση θα συνεχισθεί κανονικά, παρά το γεγονός ότι το δημοσιονομικό και το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον είναι εξαιρετικά αρνητικό για τέτοιου είδους πρωτοβουλίες. Πρόθεση και των δύο πλευρών ήταν κι εξακολουθεί να παραμένει η ολοκλήρωση της πριν από το τέλος του καλοκαιριού, όπως άλλωστε ήταν και αρχικός σχεδιασμός. Ας σημειωθεί ότι τα αποτελέσματα του ελέγχου της BlackRock δεν δείχνουν να επηρεάζουν

²⁵ www.tovima.gr

σημαντικά καμία από τις δύο, οπότε οι προβλεπόμενες διαδικασίες συνεχίζονται κανονικά, χωρίς επιπλέον εμπόδια.

➤ **30/01/2012:** Αίρεται η προσωρινή αναστολή διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο των μετοχών της Alpha Bank και Eurobank με την ανακοίνωση: «Το Χρηματιστήριο Αθηνών, κατόπιν συνεννόησης με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, και σε συνέχεια των ανακοινώσεων των εταιριών “ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.”, και “ΤΡΑΠΕΖΑ ΕFG EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.”, αποφάσισε την άρση της προσωρινής αναστολής διαπραγμάτευσης των μετοχών των εταιριών, όλων των παραγώγων προϊόντων συμπεριλαμβανομένων των προϊόντων δανεισμού, με υποκείμενο τίτλο των εταιριών “ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.” και “ΤΡΑΠΕΖΑ ΕFG EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.”, καθώς και των Διαπραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων ALPHA ETF FTSE ATHEX 20 και NBGAM ETF GREECE & TURKEY 30, των παραγώγων προϊόντων αυτών και των παραγώγων προϊόντων στον δείκτη FTSE ATHEX-CYCE, από αύριο Τρίτη 31 Ιανουαρίου 2012». Η αναστολή διαπραγμάτευσης είχε επιβληθεί μετά την ανακοίνωση της Alpha Bank για καθυστέρηση στο χρονοδιάγραμμα συγχώνευσης λόγω της εκκρεμότητας στην συμφωνία για το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων. Σε νεώτερη ανακοίνωσή της η τράπεζα γνωστοποιεί την πρόθεσή της να περιμένει έως την οριστικοποίηση των όρων του PSI προκειμένου να ενημερώσει τους μετόχους της σε γενική συνέλευση για τις επιπτώσεις από την επικείμενη συγχώνευση με τη Eurobank.

➤ **03/02/2012:** Οι όροι της συμφωνίας Alpha – Eurobank έχουν μεταβληθεί άρδην καθώς οι ζημιές που προκύπτουν από το PSI+ αλλά και γενικότερα ζητήματα έχουν επιδράσει σε αυτή καθαυτή την συμφωνία αναφέρει κορυφαίο στέλεχος της Alpha bank²⁶. Η διοίκηση της Alpha bank θεωρεί ότι πρέπει να επαναξιολογηθεί από μηδενική βάση το deal και προφανώς να αλλάξουν οι βασικές παράμετροι καθώς όλες οι

²⁶ www.bankingnews.gr.

παραδοχές είχαν ως βάση ένα χαμηλό haircut στα ομόλογα και καταλήγει με βάση τις διαφαινόμενες εξελίξεις σε σωρευτική απομείωση λόγω του PSI+ κοντά στο 70%.

➤ **14/03/2012:** Σε συνέχεια προηγούμενης ανακοινώσεώς της, η Alpha Bank ενημέρωσε την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias ότι, μετά και την αναδιάταξη του δημοσίου χρέους (Private Sector Involvement – PSI) και τις επιπτώσεις αυτής επί του τραπεζικού τομέα, προτίθεται να φέρει προς έγκριση στο προσεχές διοικητικό της συμβούλιο πρόταση για τη σύγκληση γενικής συνελεύσεως των μετόχων της με αντικείμενο την ανάκληση του συνόλου των αποφάσεων της γενικής συνελεύσεως των Μετόχων της τραπεζής της 15^{ης} Νοεμβρίου 2011.

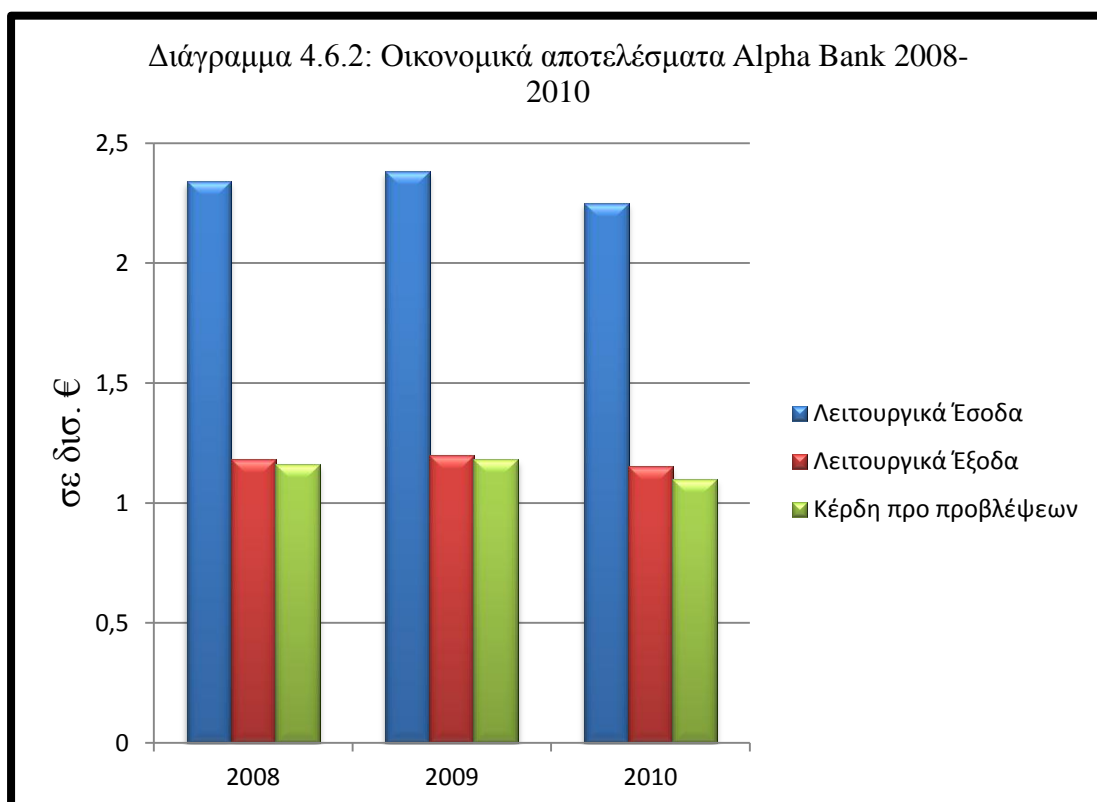
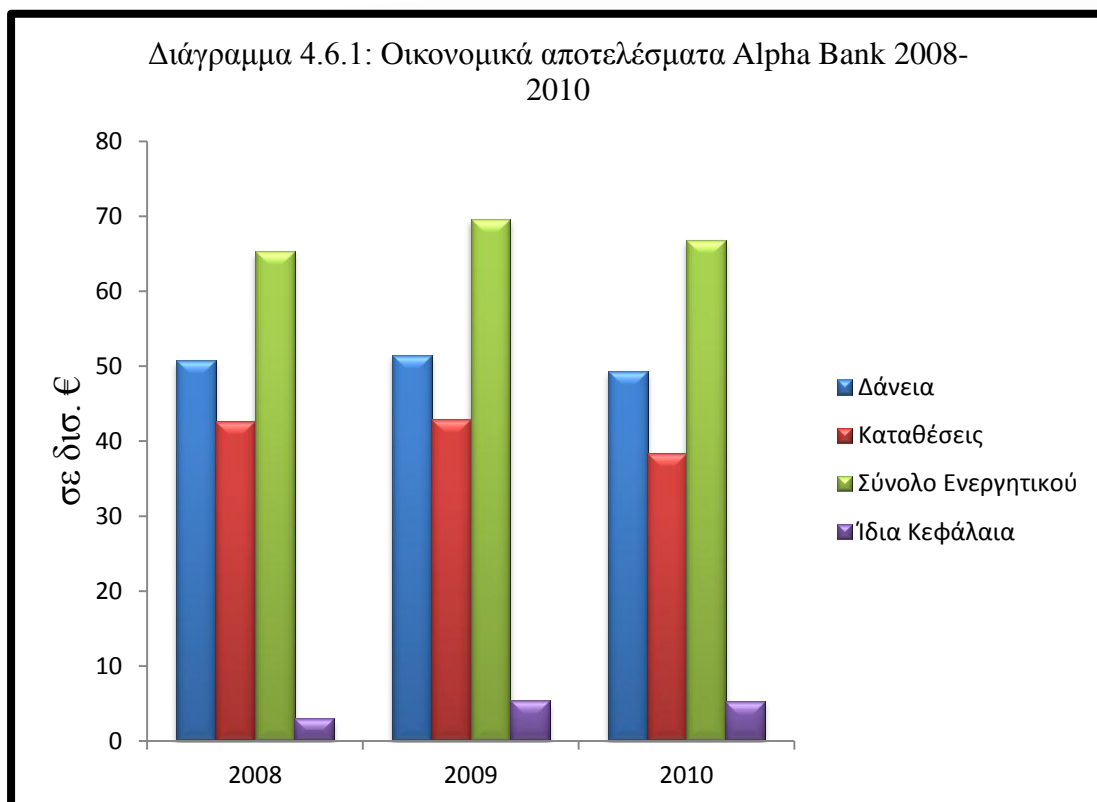
4.6 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ALPHA BANK

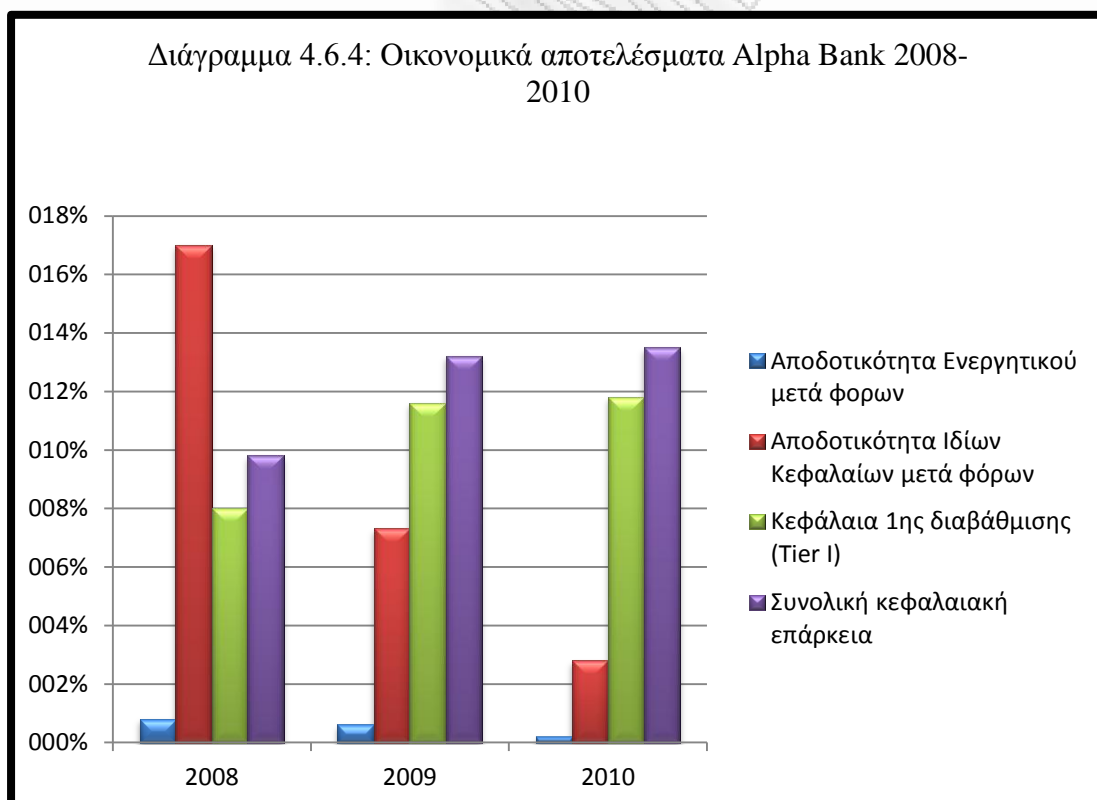
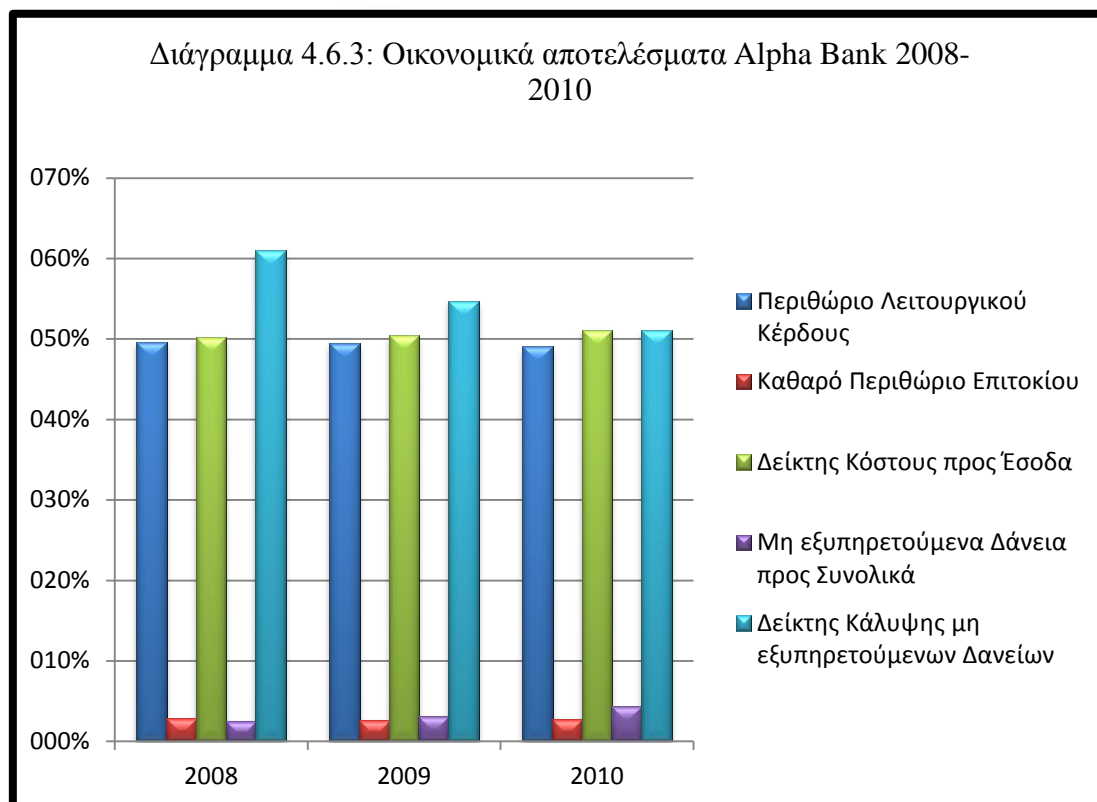
2008-2010

Συνοψίζοντας τα οικονομικά αποτελέσματα της Alpha Bank κατά την τριετία 2008-2010 που παρουσιάστηκαν αναλυτικά στην ενότητα 2.7, προκύπτουν τα εξής:

Πίνακας 4.6.1: Οικονομικά αποτελέσματα Alpha Bank την τριετία 2008-2010

<u>Βασικά Στοιχεία Ενεργητικού (€ δις.)</u>	2008	2009	2010	Μ.Ο.
Δάνεια	50,70	51,40	49,30	50,47
Καταθέσεις	42,55	42,92	38,30	41,25
Σύνολο ενεργητικού	65,30	69,60	66,80	67,23
Ίδια Κεφάλαια	3,00	5,40	5,20	4,53
<u>Βασικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (€ δις.)</u>				
Λειτουργικά έσοδα	2,34	2,38	2,25	2,32
Λειτουργικά έξοδα	1,18	1,20	1,15	1,18
Κέρδη προ προβλέψεων	1,16	1,18	1,10	1,15
<u>Βασικοί Δείκτες</u>				
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	49,6%	49,5%	49,0%	49,36%
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,8%	2,6%	2,7%	2,67%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	50,2%	50,4%	51,1%	50,55%
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς συνολικά	2,5%	3,1%	4,3%	3,28%
Δείκτης Κάλυψης μη εξυπηρετούμενων	61,0%	54,7%	51,0%	55,57%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού μετά φόρων	0,8%	0,6%	0,2%	0,52%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων μετά	17,0%	7,3%	2,8%	9,04%
Κεφάλαια 1ης διαβάθμισης (Tier I)	8,0%	11,6%	11,8%	10,5%
Συνολική Κεφαλαιακή Επάρκεια	9,8%	13,2%	13,5%	12,2%





4.7 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ EUROBANK EFG 2008-2010

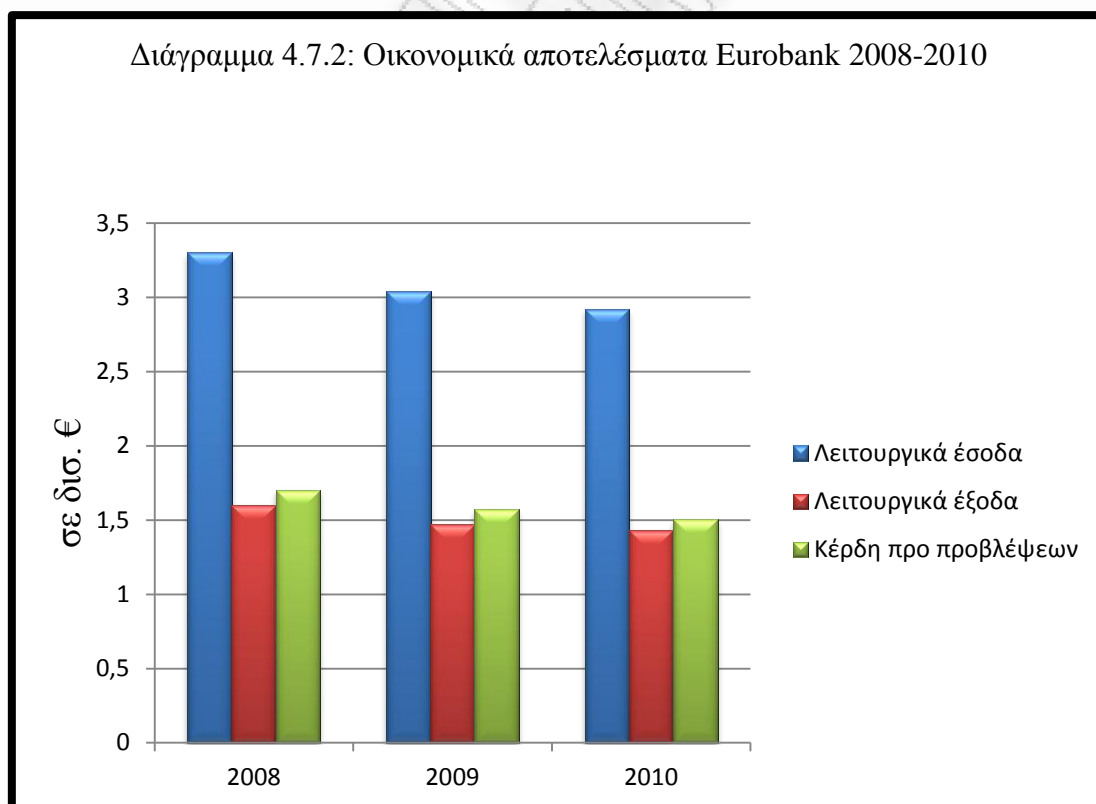
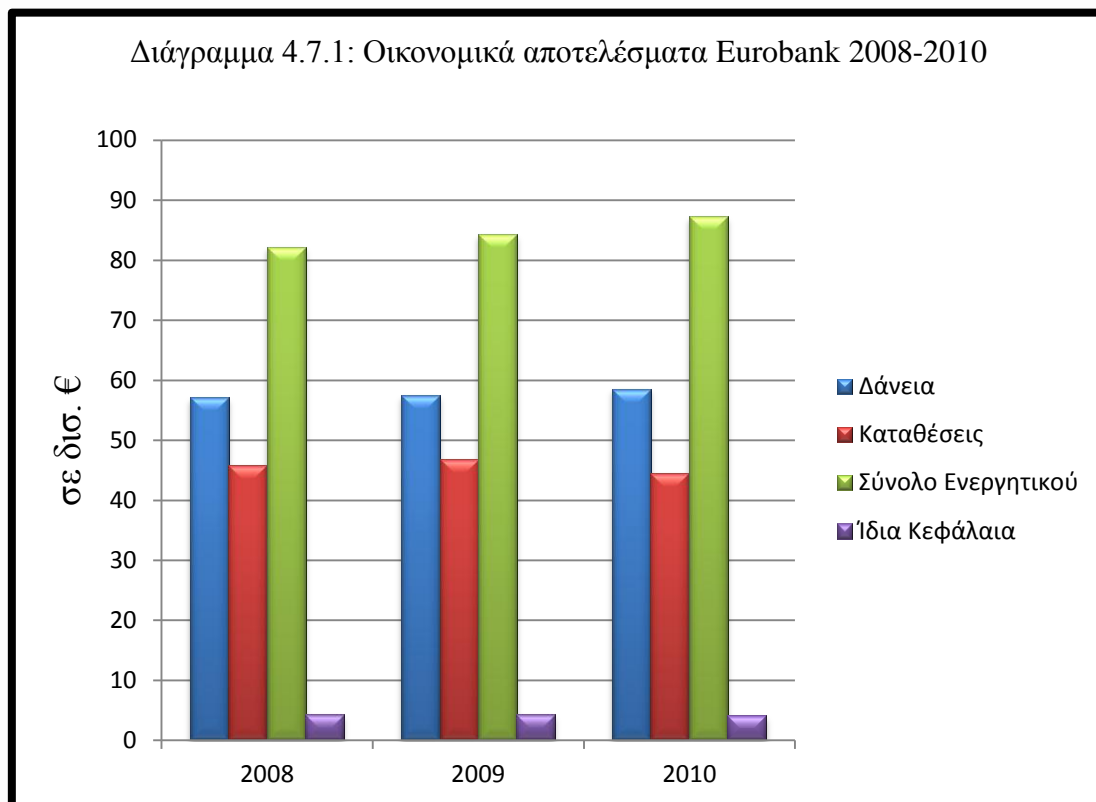
Πίνακας 4.7.1: Οικονομικά αποτελέσματα Eurobank την τριετία 2008-2010

Βασικά Στοιχεία Ενεργητικού (€ δις.)	2008	2009	2010	Μ.Ο.
Δάνεια	57,10	57,50	58,50	57,70
Καταθέσεις	45,70	46,80	44,40	45,63
Σύνολο ενεργητικού	82,20	84,27	87,19	84,55
Ίδια Κεφάλαια	4,29	4,30	4,03	4,21
Βασικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (€ δις.)				
Λειτουργικά έσοδα	3,30	3,04	2,92	3,09
Λειτουργικά έξοδα	1,60	1,47	1,43	1,50
Κέρδη προ προβλέψεων	1,70	1,57	1,50	1,59
Βασικοί Δείκτες				
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	51,5%	51,6%	51,2%	51,5%
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	3,2%	2,8%	2,6%	2,9%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	47,8%	48,4%	48,8%	48,3%
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς συνολικά	2,7%	5,2%	7,7%	5,2%
Δείκτης Κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων	60,0%	58,6%	51,4%	56,7%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού μετά φόρων	0,9%	0,4%	0,2%	0,5%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων μετά φόρων	15,7%	6,6%	-0,8%	7,2%
Κεφάλαια 1ης διαβάθμισης (Tier I)	8,0%	11,2%	11,9%	10,4%
Συνολική Κεφαλαιακή Επάρκεια	10,4%	12,4%	13,1%	12,0%

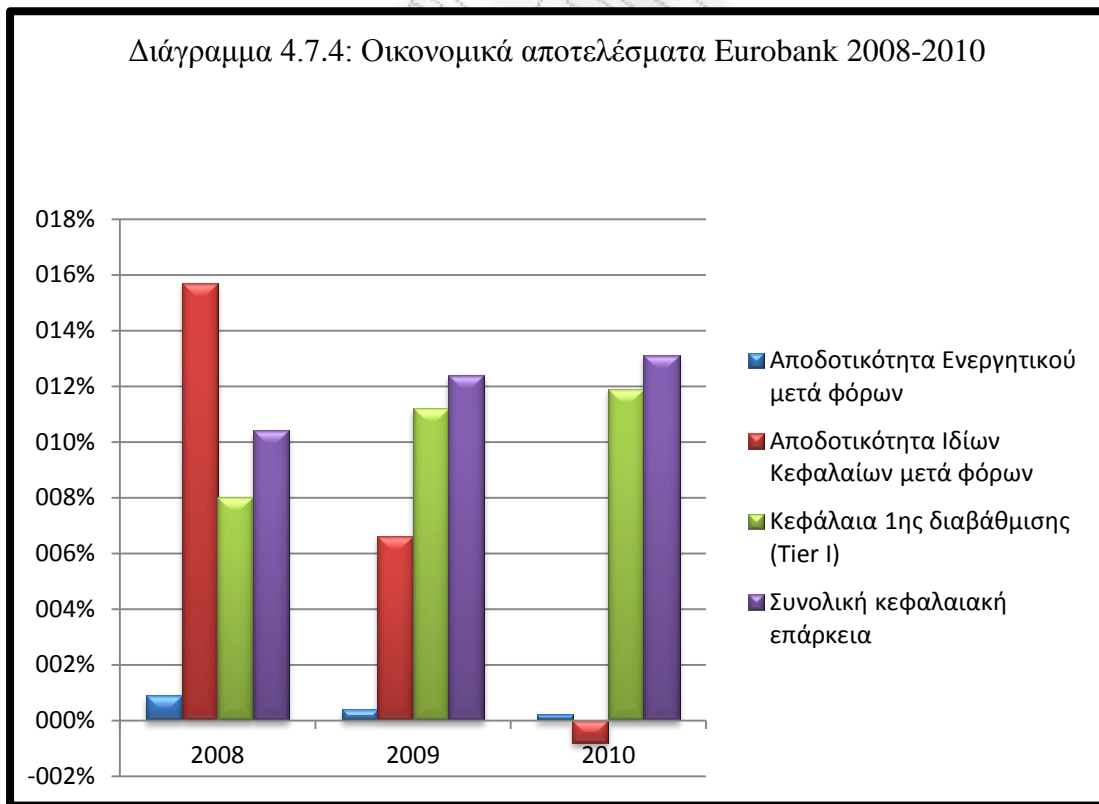
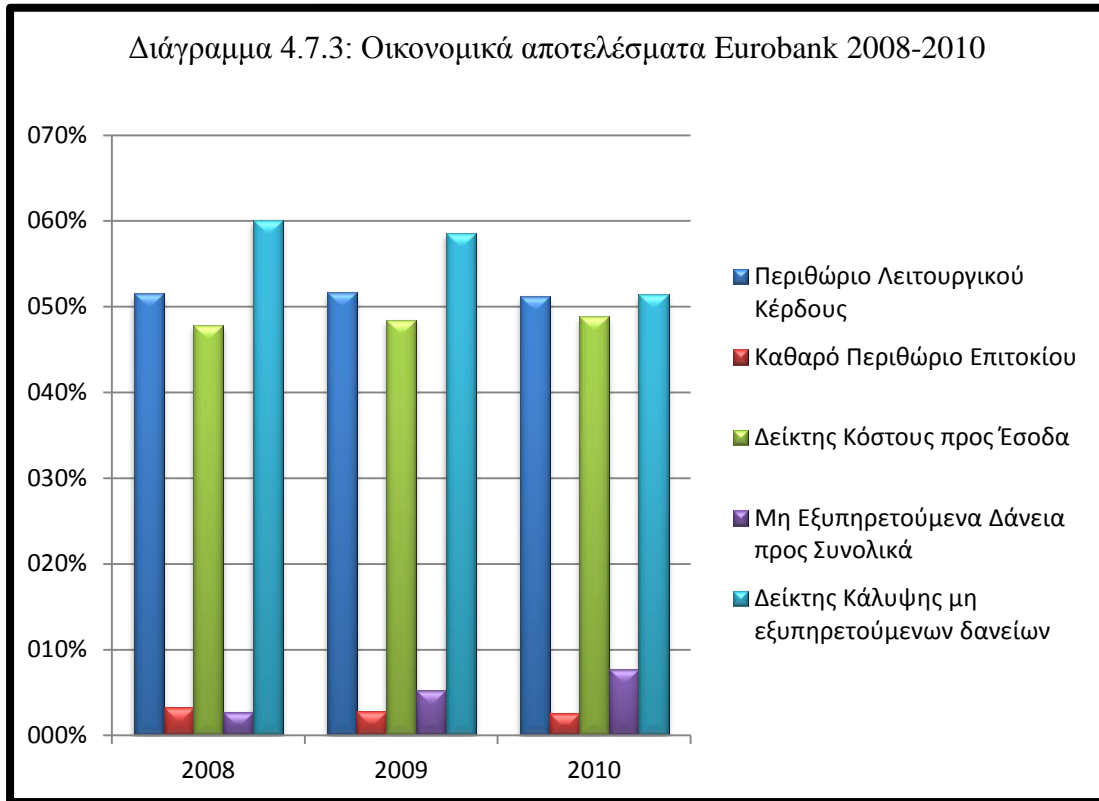
4.7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η οικονομική κρίση που επικρατεί στην Ελλάδα τα χρόνια αυτά έχει άμεσο αντίκτυπο στην ομαλή πορεία των τραπεζών, οι οποίες αναγκάστηκαν να προσαρμοστούν στις νέες συνθήκες. Το 2010 το σύνολο του ενεργητικού της Eurobank αυξήθηκε με συγκρατημένο ρυθμό 3,5% και ανήλθε στα 87,2 δις ευρώ, από τα 82,2 δις ευρώ το 2008 και τα 84,27 το 2009. Κατά τη διάρκεια του 2010 συνεχίστηκε η σταδιακή μετατόπιση του χαρτοφυλακίου των δανείων σε κατηγορίες χαμηλότερου κινδύνου με τις χορηγήσεις, εξαιρουμένων των καταναλωτικών, να αυξάνονται κατά 3,2 δις ευρώ, ενώ τα καταναλωτικά δάνεια μειώθηκαν κατά 1,5 δις ευρώ. Οι συνολικές χορηγήσεις διαμορφώθηκαν σε 58,5 δις ευρώ, από 57,5 δις ευρώ το 2009, και 57,1 δις ευρώ το 2008, καταγράφοντας αύξηση 1,7%. Την ίδια περίοδο, το σύνολο των καταθέσεων του ομίλου υποχώρησε σε 44,4 δις ευρώ, από 46,8 δις ευρώ το 2009 και 45,7 δις ευρώ το 2008, γεγονός που αποτελεί άμεση απόρροια της συνεχιζόμενης ύφεσης, της αβεβαιότητας και των αυξημένων αναγκών ρευστότητας του δημοσίου, με αποτέλεσμα ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις του ομίλου στο τέλος του 2010 να ανέλθει σε 132%, αυξημένος συγκριτικά με τον αντίστοιχο δείκτη 123% του προηγούμενου χρόνου. Η δημοσιονομική κρίση στην Ελλάδα ανάγκασε τις τράπεζες να προσφεύγουν στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) για να καλύπτουν τις ανάγκες χρηματοδότησής τους, με αποτέλεσμα την 31^η Δεκεμβρίου 2010, το καθαρό ποσό δανεισμού της Eurobank EFG από την ΕΚΤ να ανέρχεται στα 20,3 δις ευρώ. Τα καθαρά έσοδα από τόκους διαμορφώθηκαν για το 2010 σε 2,92 δις ευρώ, από 3,04 δις ευρώ το 2009 και 3,30 δις ευρώ το 2008, μειωμένα κατά 4%, καθώς το αυξανόμενο κόστος χρηματοδότησης και η μετατόπιση προς κατηγορίες χαμηλότερου κινδύνου, περιορίστηκαν μόνο κατά ένα μέρος από την ανατιμολόγηση των στοιχείων του ενεργητικού. Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου ανήλθε σε 2,63% , από 2,8% το 2009 και 3,2% το 2008, ενώ στο 2010 τα έσοδα προ προβλέψεων ανήλθαν σε 1,5 δις ευρώ, από 1,57 δις ευρώ το 2009, μειούμενα κατά 4,5% σε ετήσια βάση. Η προσπάθεια για περιορισμό του κόστους συνεχίστηκε για δεύτερη χρονιά, με απώτερο σκοπό την αντιστάθμιση της μείωσης στα έσοδα, με αποτέλεσμα τη μείωση των λειτουργικών εξόδων κατά 2,7% σε ετήσια βάση, σε 1,43 δις ευρώ από 1,47 δις

ευρώ το προηγούμενο έτος, ενώ ο δείκτης κόστους προς έσοδα ανήλθε σε 48,8%, από 48,4% το 2009 και 47,8% το 2008. Όσον αφορά στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς συνολικά, παρατηρούμε μία συνεχή αύξηση κατά την τριετία που μελετάμε, καθώς το ποσοστό ανήλθε από 2,7% το 2008, σε 5,2% το 2009 και 7,7% το 2010, ενώ ο δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων διαμορφώθηκε στο 51,4% το 2010, από 58,6% το 2009 και 60% το 2008. Οι δείκτες αποδοτικότητας κινήθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα το 2010 εν συγκρίσει με τα δύο προηγούμενα έτη, κυρίως λόγω των χαμηλών εσόδων και του περιορισμού των κερδών. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετά φόρων διαμορφώθηκε στο 0,2% το 2010, από 0,4% το 2009 και 0,9% το 2008, ενώ αντίστοιχες ήταν και οι μειώσεις στον δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων μετά φόρων, με το δείκτη του 2010 να διαμορφώνεται σε αρνητικό -0,8%, από 6,6% το 2009 και 15,7% το 2008. Τέλος, όσον αφορά στην κεφαλαιακή επάρκεια, διαβλέπουμε μία συνεχή προσπάθεια της τραπεζής για κεφαλαιακή ενίσχυση, αφού τόσο ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας του ομίλου ανήλθε το 2010 σε 13,1%, από 12,4% το 2009 και 10,4% το 2008, όσο και ο δείκτης Tier I σε 11,9% το 2010, από 11,2% το 2009 και 8% το 2008.



Τμήμα Οικονομικής Επιστήμης
 ΜΠΣ στην Οικονομική και Επιχειρησιακή Στρατηγική



4.8 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ Μ.Ο.

(ALPHA BANK - EUROBANK EFG) 2008 – 2010

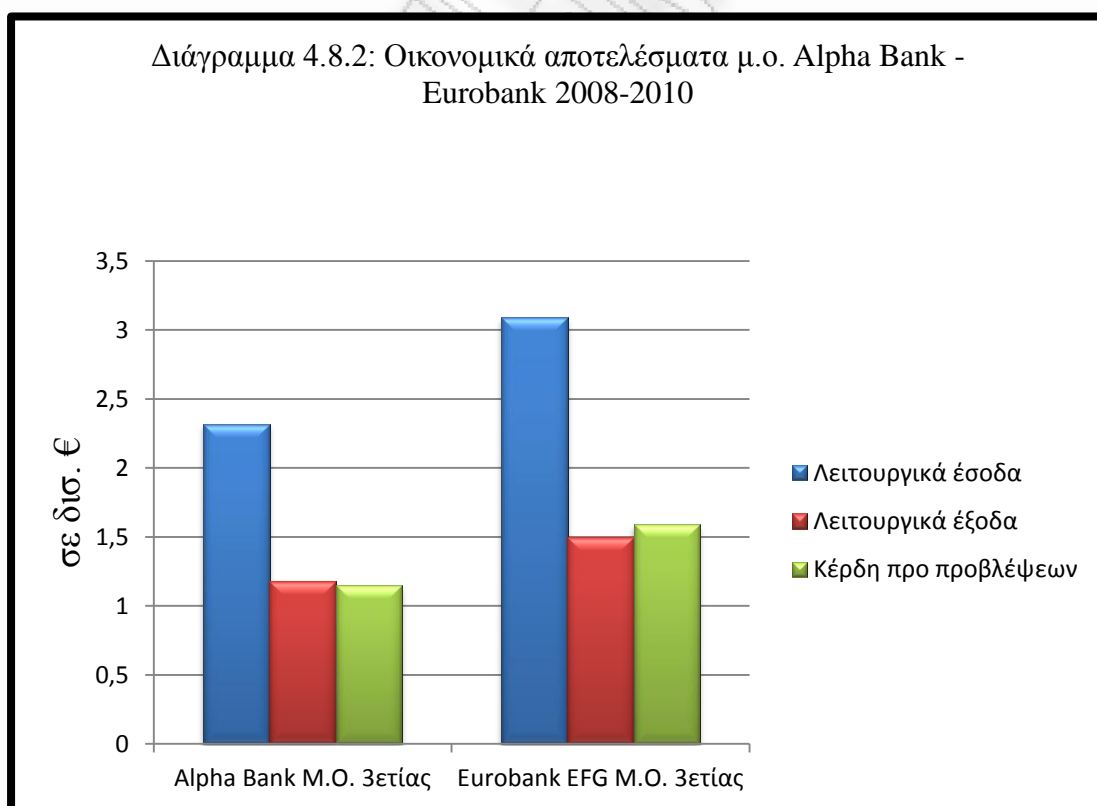
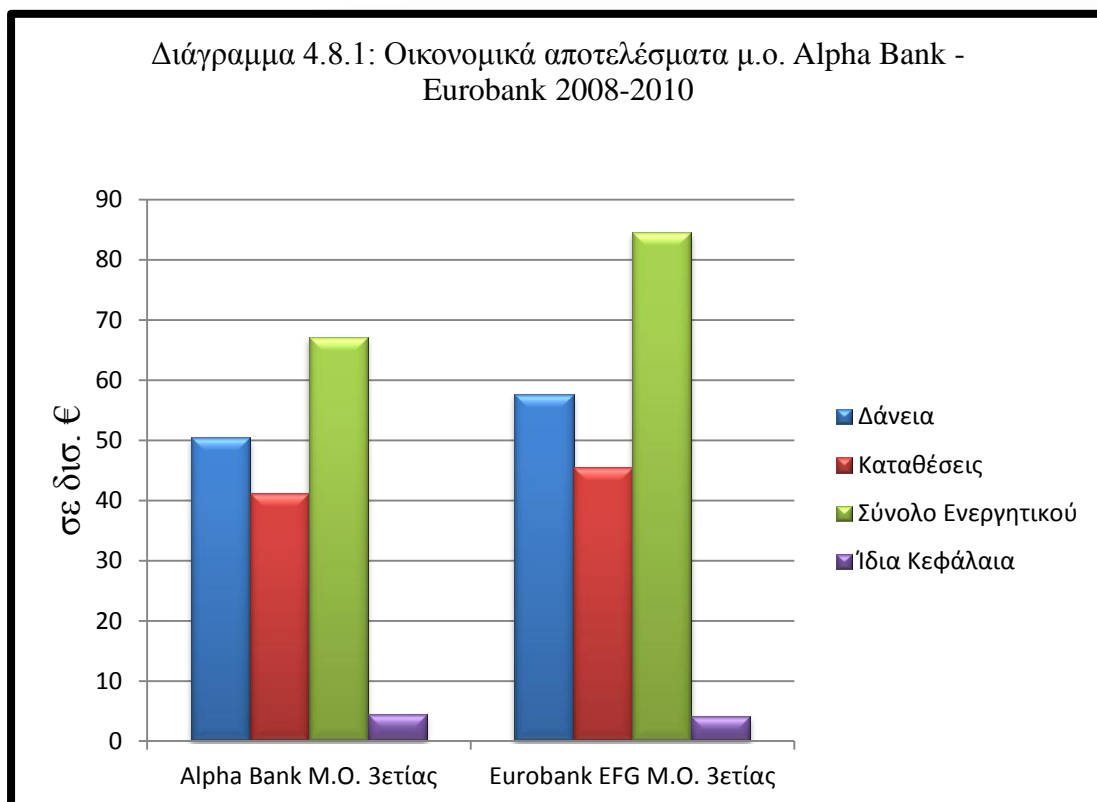
Πίνακας 4.8.1: Οικονομικά αποτελέσματα μ.ο. Alpha Bank - Eurobank την τριετία
2008-2010

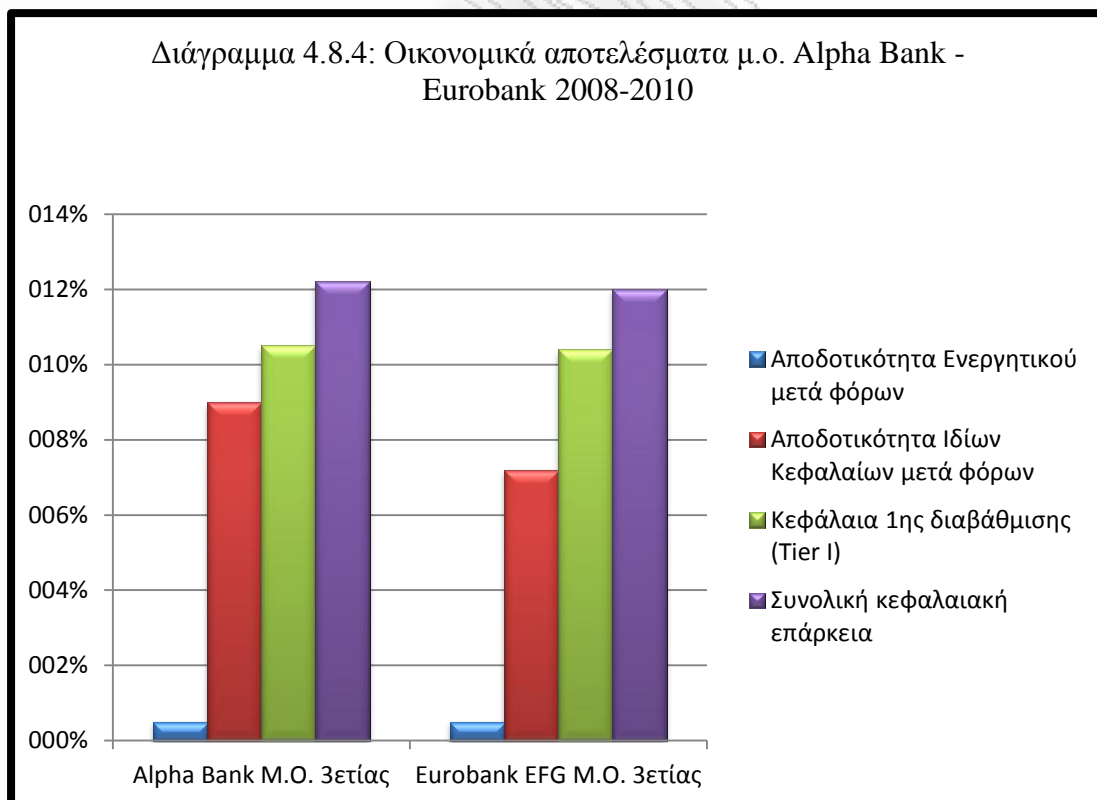
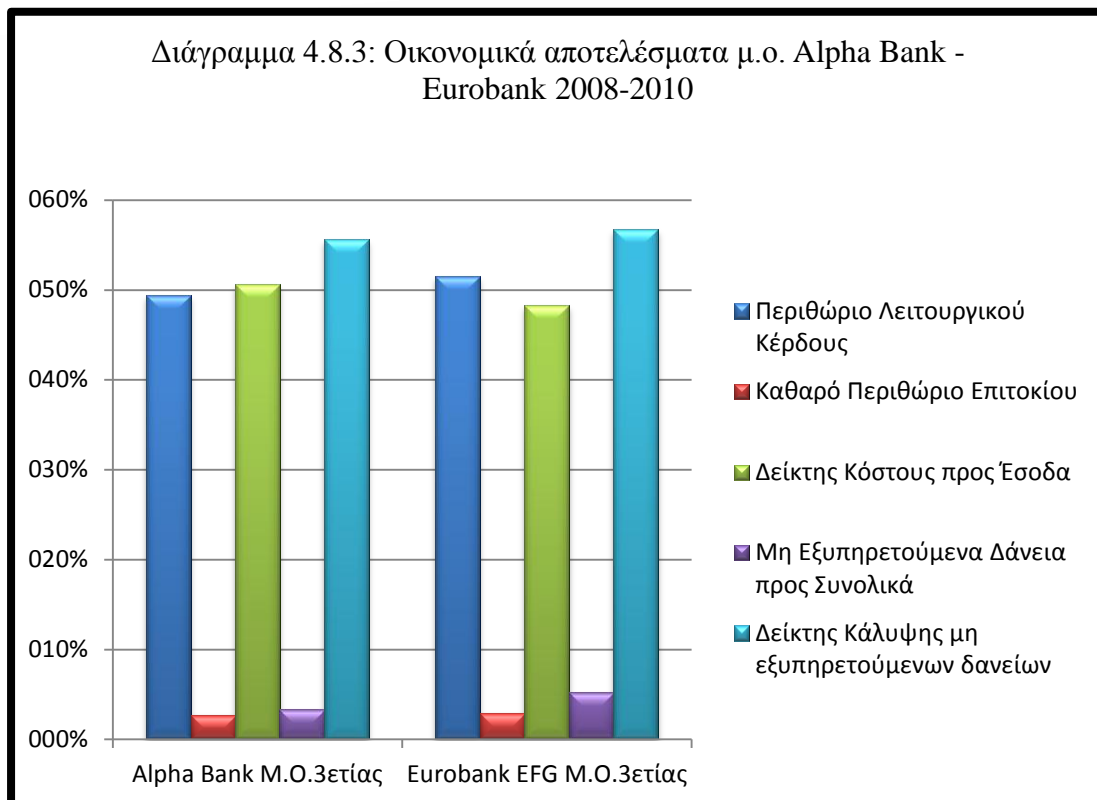
<u>Βασικά Στοιχεία Ενεργητικού</u>	Alpha	Eurobank
<u>(€ δις.)</u>	Μ.Ο.3ετίας	Μ.Ο.3ετίας
Δάνεια	50,47	57,70
Καταθέσεις	41,25	45,63
Σύνολο ενεργητικού	67,23	84,55
Ίδια Κεφάλαια	4,53	4,21
<u>Βασικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων (€ δις.)</u>		
Λειτουργικά έσοδα	2,32	3,09
Λειτουργικά έξοδα	1,18	1,50
Κέρδη προ προβλέψεων	1,15	1,59
<u>Βασικοί Δείκτες</u>		
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	49,4%	51,5%
Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου	2,7%	2,9%
Δείκτης Κόστους προς Έσοδα	50,6%	48,3%
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς συνολικά	3,3%	5,2%
Δείκτης Κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων	55,6%	56,7%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού μετά φόρων	0,5%	0,5%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων μετά φόρων	9%	7,2%
Κεφάλαια 1ης διαβάθμισης (Tier I)	10,5%	10,4%
Συνολική Κεφαλαιακή Επάρκεια	12,2%	12%

4.8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Η έγκριση που πήραν οι δύο τράπεζες για τη συγχώνευσή τους από τους μετόχους τους, ήταν και η αρχή για μία σημαντική αλλαγή της επικρατούσας κατάστασης στον τραπεζικό κλάδο, αφού αποσκοπούσε στη δημιουργία μίας τραπεζικής υπερδύναμης, που θα κατείχε μία πολύ υψηλή θέση στην ιεραρχία των τραπεζών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Από την ανάλυση των μέσων όρων των οικονομικών αποτελεσμάτων των δύο τραπεζών της τελευταίας τριετίας, διαβλέπουμε πως τα βασικά τους στοιχεία βρίσκονται στα ίδια επίπεδα, με τη Eurobank να υπερτερεί στο μέγεθος του ενεργητικού της, ενώ συγχρόνως παρουσιάζει μεγαλύτερα έσοδα και αντίστοιχα μεγαλύτερα κέρδη προ προβλέψεων, ενώ η Alpha Bank παρότι παρουσιάζει χαμηλότερα στοιχεία, είναι λιγότερο εκτεθειμένη στα ελληνικά ομόλογα., αφού η συνολική έκθεση της Eurobank στο ελληνικό κρατικό χρέος είναι 7,5 δις ευρώ, ενώ της Alpha Bank 4,5 δις ευρώ²⁷. Όσον αφορά επίσης στο δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων προς συνολικά, αυτός είναι σχεδόν διπλάσιος για τη Eurobank κατά την τριετία που μελετάμε, με ποσοστό 5,2% αντί 3,3% της Alpha Bank, με αποτέλεσμα ο όμιλος Eurobank να εμφανίζει μεγάλες προβλέψεις ετησίως, γεγονός που περιορίζει σημαντικά τα καθαρά της κέρδη. Κατά συνέπεια οι προβλέψεις της Eurobank ήταν 1,18 δις ευρώ για το 2009 και 1,36 δις ευρώ για το 2010, ενώ τα αντίστοιχα ποσά για προβλέψεις της Alpha Bank έφτασαν για τα ίδια έτη 0,68 δις ευρώ το 2009 και 0,88 δις ευρώ το 2010, με αποτέλεσμα τα καθαρά αποτελέσματα προ φόρων για τη Eurobank να διαμορφωθούν σε χαμηλότερα επίπεδα, στα 136 εκατ. ευρώ και 398 εκατ. ευρώ, ενώ για την Alpha Bank στα 216 εκατ. ευρώ και 502 εκατ. ευρώ για το 2010 και 2009 αντιστοίχως. Τέλος, όσον αφορά στην κεφαλαιακή επάρκεια των δύο τραπεζών, συναντάμε περίπου τα ίδια ποσοστά, καθώς ο δείκτης κεφαλαίων πρώτης διαβάθμισης (Tier I) για την τριετία που μελετάμε, κινείται και για τις δύο κοντά και λίγο πάνω από το 10% , ενώ η συνολική κεφαλαιακή επάρκεια για τη Eurobank βρίσκεται στο 12%, ποσοστό ελάχιστα χαμηλότερο από το 12,2% που εμφανίζει η Alpha Bank.

²⁷ <http://www.capitalinvest.gr>





4.9 ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

ALPHA BANK – EUROBANK

Οι λόγοι αποτυχίας της συγχώνευσης της Alpha Bank με τη Eurobank δεν έγιναν ποτέ γνωστοί με σαφήνεια από τη μεριά καμιάς εκ των δύο τραπεζών. Παρ' όλα αυτά, δύο έχουν χαρακτηριστεί σαν οι βασικότερες αιτίες για τις οποίες η Alpha Bank ανέστειλε τη συγχώνευση:

- i. ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων της Eurobank προς τα συνολικά που έχει χορηγήσει. Από τη χρηματοοικονομική ανάλυση της προηγούμενης ενότητας διαπιστώθηκε πως ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων προς συνολικά είναι σχεδόν διπλάσιος για τη Eurobank κατά την τριετία που μελετήσαμε, με ποσοστό 5,2% αντί 3,3% της Alpha Bank, με αποτέλεσμα ο όμιλος Eurobank να εμφανίζει μεγάλες προβλέψεις ετησίως, γεγονός που περιορίζει σημαντικά τα καθαρά της κέρδη. Κατά συνέπεια οι προβλέψεις της Eurobank ήταν 1,18 δις ευρώ για το 2009 και 1,36 δις ευρώ για το 2010, ενώ τα αντίστοιχα ποσά για προβλέψεις της Alpha Bank έφτασαν για τα ίδια έτη 0,68 δις ευρώ το 2009 και 0,88 δις ευρώ το 2010, με αποτέλεσμα τα καθαρά αποτελέσματα προ φόρων για τη Eurobank να διαμορφωθούν σε χαμηλότερα επίπεδα, στα 136 εκατ. ευρώ και 398 εκατ. ευρώ, ενώ για την Alpha Bank στα 216 εκατ. ευρώ και 502 εκατ. ευρώ για το 2010 και 2009 αντιστοίχως.
- ii. οι επιπτώσεις στις δύο τράπεζες από το Πρόγραμμα Ανταλλαγής των Κρατικών Ομολόγων του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+). Σε όλες τις ανακοινώσεις της η Alpha Bank μέχρι την απόφασή της για ματαίωση της συγχώνευσης, ανέφερε πως *«από την εξέλιξη του PSI θα καθορισθεί το χρονοδιάγραμμα και γενικότερα η εξέλιξη της συγχώνευσης με την Eurobank, τονίζοντας ότι δεν είναι δυνατόν να προσδιορισθούν με ακρίβεια τα επόμενα βήματα, όσο είναι σε εξέλιξη οι διαπραγματεύσεις για το PSI»*²⁸ Η αίσθηση του ναυαγίου εδραιώθηκε όταν στις 30/01/2012, η Alpha Bank εξέδωσε ανακοίνωση, στην οποία κατέληγε ότι *«προτίθεται να αναμείνει την οριστικοποίηση των όρων του PSI (οι επιπτώσεις του οποίου εκτιμάται ότι θα είναι δυσανάλογες επί των*

²⁸ <http://www.tanea.gr>

μεγεθών των συγχωνευομένων τραπεζών), ώστε να συγκαλέσει γενική συνέλευση για την ενημέρωση των μετόχων της και τη λήψη απόφασης». Και προσθέτει: «Η από 15ης Νοεμβρίου 2011, απόφαση της γενικής συνελεύσεως της Τραπέζης δεν είχε λάβει υπόψη, ούτε είχε συνεκτιμήσει τις επιπτώσεις εκ του τότε δημοσιευθέντος, από 26ης Οκτωβρίου 2011, σχεδίου περί παροχής οικονομικής βοήθειας στην Ελλάδα (PSI+), καθ' ότι, διά ρητής δηλώσεως των διοικητικών συμβουλίων των συγχωνευομένων τραπεζών προς το έτερο και προς την οικεία γενική συνέλευση αυτών, βεβαιώθηκε αμοιβαίως η εκατέρωθεν αδυναμία προσδιορισμού των επιπτώσεων εκ του PSI+ συνεπεία της (τότε) αβεβαιότητας περί των όρων εφαρμογής του. Κατ' ακολουθία, η υπόψη απόφαση της γενικής συνελεύσεως της Τραπέζης εδράσθηκε επί του ανακοινωθέντος (από 21.7.2011) σχεδίου PSI, κατ' αποκλεισμό οιασδήποτε μεταγενεστέρων αυτού εξελίξεων».²⁹ Στις 14/03/2012 η διοίκηση της Alpha Bank αναθεώρησε οριστικά τις αποφάσεις της και ζήτησε ανάκληση των αποφάσεων των Γενικών Συνελεύσεων των μετόχων της, με τις οποίες θα προχωρούσε η συγχώνευση με τη Eurobank, ενώ ο πρόεδρος της κ. Κωστόπουλος έκρινε ότι οι αποφάσεις για συγχώνευση με τη Eurobank δε θα ήταν συμφέρουσες για τους μετόχους και πως η Alpha Bank θα πρέπει να αναζητήσει νέους συμμάχους μετά το πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων³⁰.

Η απόφαση της αλλαγής πλευσης της πορείας της Alpha Bank όσον αφορά την εν λόγω συγχώνευση εξηγείται αν καταστεί σαφές το ποσό ελληνικών ομολόγων που κατέχει η κάθε τράπεζα. Συγκεκριμένα, το ελληνικό χρέος σε ομόλογα του Δημοσίου συνολικά ανέρχεται σε περίπου 330 δις ευρώ, ενώ η ΕΚΤ μέσω των παρεμβάσεων που έχει πραγματοποιήσει κατά καιρούς έχει αγοράσει ελληνικά ομόλογα αξίας περίπου 50 δις ευρώ. Οι ελληνικές τράπεζες κατείχαν συνολικά ελληνικά ομόλογα αξίας 55 δις ευρώ, με τη Eurobank να κατέχει 7,5 δις ευρώ και την Alpha Bank να κατέχει 4,5 δις ευρώ.³¹ Είναι λοιπόν φανερό ότι η ανακοίνωση του PSI+ στο 53,7% δεν καθιστούσε συμφέρουσα για την Alpha Bank τη σχέση ανταλλαγής των

²⁹ <http://www.kerdos.gr>

³⁰ <http://www.protothema.gr>

³¹ <http://www.capitalinvest.gr>

μετοχών (7 της Eurobank για κάθε 5 της Alpha Bank) που συμφωνήθηκε από τα Διοικητικά Συμβούλια και τις Γενικές Συνελεύσεις των δύο τραπεζών, δεδομένου ότι η Alpha Bank είχε σημαντικά μικρότερο χαρτοφυλάκιο ομολόγων και συνεπώς θα ήταν πολύ μικρότερη και η ζημία που θα κατέγραφε σε σχέση με αυτή της Eurobank.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:

ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία εκπονήθηκε μελέτη που αφορούσε στη διαχρονική πορεία της Alpha Bank, μίας από τις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες της εποχής μας, η οποία στη μεγάλη οικονομική κρίση που βιώνει η χώρα μας δίνει μεγάλη βαρύτητα στην ενεργό διαχείριση του ισολογισμού της, με απώτερο στόχο την ενίσχυση της ρευστότητας και τη διασφάλιση ισχυρής κεφαλαιακής θέσης. Μία παρόμοια γραμμή πλεύσης έχει ακολουθήσει από την άλλη μεριά και η Eurobank, ενώ από την ανάλυση των μέσων όρων των οικονομικών αποτελεσμάτων των δύο τραπεζών της τελευταίας τριετίας, διαπιστώσαμε πως τα βασικά τους στοιχεία βρίσκονται στα ίδια επίπεδα, με τη Eurobank να υπερτερεί στο μέγεθος του ενεργητικού της, ενώ συγχρόνως παρουσιάζει μεγαλύτερα έσοδα και αντίστοιχα μεγαλύτερα κέρδη προ προβλέψεων, ενώ η Alpha Bank παρότι παρουσιάζει χαμηλότερα στοιχεία, ήταν λιγότερο εκτεθειμένη στα ελληνικά ομόλογα. Οι λόγοι αποτυχίας της συγχώνευσης των δύο τραπεζών, αν και δεν έγιναν ποτέ γνωστοί από τους διοικήσεις τους με απόλυτη σαφήνεια, σύμφωνα με την έρευνά μας φαίνεται πως ήταν από τη μία μεριά ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων της Eurobank προς τα συνολικά που έχει χορηγήσει, αφού ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων προς συνολικά είναι σχεδόν διπλάσιος για τη Eurobank κατά την τριετία 2008-2010 από εκείνον της Alpha, με αποτέλεσμα ο όμιλος Eurobank να εμφανίζει μεγάλες προβλέψεις ετησίως, γεγονός που περιορίζει σημαντικά τα καθαρά της κέρδη. Από την άλλη μεριά στην αποτυχία της συγχώνευσης των δύο τραπεζών μεγάλο μερίδιο ευθύνης είχαν οι επιπτώσεις στις δύο τράπεζες από το Πρόγραμμα Ανταλλαγής των Κρατικών Ομολόγων του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+), αφού η Alpha Bank είχε σημαντικά μικρότερο χαρτοφυλάκιο ομολόγων και συνεπώς θα ήταν πολύ μικρότερη και η ζημία που θα κατέγραφε σε σχέση με αυτή της Eurobank. Παρότι η ιστορία έχει δείξει πολλές περιπτώσεις όπου συγχωνεύσεις ή εξαγορές δύο ή περισσότερων τραπεζών έχουν οδηγήσει στη δημιουργία τραπεζών - κολοσσών και η εν λόγω συγχώνευση είχε αρχικά αυτό το όραμα, πολλές είναι και οι περιπτώσεις όπου μεγάλες τράπεζες δεν μπορούν να προχωρήσουν στις τελικές υπογραφές γιατί με

αυτόν τον τρόπο διακυβεύονται πολλά συμφέροντα που δεν είναι πάντα συμβιβάσιμα. Παρ' όλα αυτά είναι βέβαιο πως σε ένα ανταγωνιστικό και ασταθές διεθνές οικονομικό περιβάλλον, οι τράπεζες θα ψάχνουν συνεχώς τρόπους να επιβιώσουν και να εδραιώσουν όσο το δυνατόν καλύτερα τη θέση και τη βιωσιμότητά τους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αθανάσογλου Παναγιώτης, Μπρισίμης Σοφοκλής, Ιανουάριος 2004, Οικονομικό Δελτίο Τραπεζής της Ελλάδος, Τεύχος 22

Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (Ιούνιος 2011), το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010

Παπαδάκης Β. Μ. (1999), Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική & Διεθνής Εμπειρία, 3^η έκδοση, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα

Χρηματιστήριο Αθηνών, Ημερήσιο Δελτίο Τιμών Χρηματιστηρίου Αθηνών (τεύχη 31 Δεκεμβρίου 2009 & 2010) & Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο, Χρηματιστηριακές εξελίξεις, Δεκέμβριος 2010.

Amihud Y., DeLong G. L. and Saunders A. (2003) “The Effects of Cross-Border Bank Mergers on Bank Risk and Value”, Journal of International Money and Finance

Brigham, E.F., Gapenski L.C.& Ehrhardt, M.C. (1999). Financial management: Theory and practice (9th ed.)

Cartwright S. & Cooper C.L. (1993), The Role of Culture Compatibility in Successful Organizational Marriage, Academy of Management Executive, Vol.7, No 2

Groppelli A.A. & Nikbakht E. (2000), Barron’s Σειρά Οικονομία & Επιχείρηση: Χρηματοοικονομική, 3^η αμερικάνικη έκδοση, εκδόσεις Κλειδάριθμος, Αθήνα

Grinblatt Mark, Titman Sheridan (1998) “Financial markets and corporate strategy”

Hitt M.A., Ireland R.D. & Hoskinson R.E. (1995), Strategic Management Competitiveness & Globalization, 1st edition, West Publishing

Sudarsanam P.S. (1995), The Essence of Mergers and Acquisitions, Prentice Hall

Sirower M. (1997), The Synergy Trap: How Companies Lose The Acquisition Game,
New York, The Free Press

Weston J. F. & Brigham E. F. (1986), Βασικές αρχές της Χρηματοοικονομικής
Διαχείρισης και Πολιτικής, εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

www.alpha.gr

www.bankingnews.gr.

www.bankwars.gr

www.capital.gr

www.capitalinvest.gr

www.eurobank.gr

www.kerdos.gr

www.protothema.gr

www.sofokleousin.gr

www.tovima.gr

www.tanea.gr