

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ
ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ – Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΕΤΕ – EUROBANK**

**MERGERS OF BANKING INSTITUTIONS -
THE CASE OF MERGER NATIONAL BANK -
EUROBANK**



Των φοιτητριών

ΣΕΛΕΒΑΚΟΥ ΜΑΡΙΑ – Αρ. Μητρώου 13934

ΨΙΜΟΠΟΥΛΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ – ΣΤΥΛΙΑΝΗ – Αρ. Μητρώου 13933

Επιβλέπων Καθηγητής

Γκούμας Σπυρίδων

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	2-3
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....	4
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5-6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7-8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	9
ΟΙ ΠΡΩΤΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΩΝ ΝΕΟΤΕΡΩΝ ΧΡΟΝΩΝ.....	9
1.1: Ιστορία των Τραπεζών.....	9-10
1.2: Η ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα των Νεοτέρων χρόνων.....	11-12
1.3: Η σημασία των τραπεζών στην εθνική οικονομία.....	13-16
1.4: Μέτρηση Κερδοφορίας και Αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος.....	17-20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	21
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ.....	21
2.1: Συγχωνεύσεις: Εισαγωγή.....	21-22
2.2: Ορισμός - Είδη συγχωνεύσεων και εξαγορών.....	23-24
2.3: Θεσμικό πλαίσιο συγχωνεύσεων Α.Ε.....	25-29
2.4: Συγχωνεύσεις - Εξαγορές του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα.....	29-30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	31
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ: ΑΙΤΙΑ - ΚΙΝΗΤΡΑ.....	31
3.1: Λόγοι για τους οποίους προτάσσονται συγχωνεύσεις - εξαγορές.....	31-32
3.2: Θετικά αποτελέσματα.....	32-34
3.3: Αρνητικά αποτελέσματα.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	35
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΕΤΕ - EUROBANK: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	36-49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	50
ΣΤΑΔΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ.....	50
5.1: Η προετοιμασία της Συγχώνευσης.....	50-54
5.2: Η λογιστική συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων.....	55-58
5.3: Η απόφαση της γενικής συνέλευσης για τη συγχώνευση.....	59-60

5.4: Ο έλεγχος της συγγώνευσης από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές.....	60-64
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	65
ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΕΤΕ - EUROBANK, ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ.....	65
6.1: Έναρξη διαδικασίας ενοποίησης ΕΤΕ - EUROBANK.....	65
6.1.1.: Η δημιουργία Συντονιστικής Επιτροπής και Γραφείου Ενοποίησης του ομίλου.....	66-67
6.1.2.: Η δημόσια πρόταση της ΕΤΕ στην EUROBANK.....	68-69
6.1.3.: Μείωση εργαζομένων και καταστημάτων με τη σύσταση του νέου τραπεζικού ομίλου.....	70
6.2: ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ Η ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΤΕ – EUROBANK.....	71-73
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	74-75
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	76-77

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

Σ&Ε	Συγχωνεύσεις & Εξαγορές
ΕΤΕ	Εθνική Τράπεζα Ελλάδος
ΧΑΑ	Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
ΟΝΕ	Οικονομική και Νομισματική Ενωση
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΣΑΤ	Σύστημα Άυλων Τίτλων
ΕΧΑΕ	Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε.
ΤΧΣ	Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην Ελλάδα, την τελευταία 20ετία, ο τραπεζικός χάρτης έχει αλλάξει σημαντικά, με την σύσταση νέων τραπεζών είτε ως αυτόνομες οντότητες είτε ως προϊόν συγχωνεύσεων-εξαγορών. Επιπλέον ο παραδοσιακός ρόλος του τραπεζικού συστήματος αντικαταστάθηκε από έναν πιο σύγχρονο που λειτουργεί ανταγωνιστικά και προσφέρει καινοτόμα και ανταγωνιστικά προϊόντα και υπηρεσίες. Οι τράπεζες αποσκοπούν στην αύξηση της πελατειακής τους βάσης και στη μεγιστοποίηση των κερδών τους.

Κύριος σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι να εξεταστεί ο ρόλος των τραπεζών στην εθνική οικονομία κυρίως μέσα από την πολιτική των συγχωνεύσεων-εξαγορών.

Αναλυτικότερα, στην εργασία αρχικά παρουσιάζεται ο ρόλος των τραπεζών στην οικονομία από τα αρχαία χρόνια, έως σήμερα. Ακολουθεί η παρουσίαση του θεσμικού πλαισίου που διέπει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των κανόνων βάσει των οποίων οφείλει να δρα και να συμμορφώνεται. Στη συνέχεια εξηγούνται οι όροι συγχωνεύσεις - εξαγορές ως πολιτική ενίσχυσης της ανταγωνιστικής θέσης ενός τραπεζικού ιδρύματος. Τέλος, μελετάται η περίπτωση συγχώνευσης της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος (ΕΤΕ) με την Eurobank καθώς και οι λόγοι μη πραγματοποίησής της.

Για την μελέτη αυτή χρησιμοποιήθηκαν δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εξεταζόμενων τραπεζικών ιδρυμάτων δίνοντας έμφαση στους δείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας για την περίοδο 2010 - 2012.

ABSTRACT

For the last 20 years, the banking system in Greece has changed significantly, with the establishment of new banks either as independent entities or as a result of mergers and acquisitions.

Furthermore, the role of banks in the traditional sense has been replaced by a more contemporary form, offering competitive and innovative products and services.

The main purpose of this thesis is to present the role of banks in the national economy through the policy of mergers and acquisitions.

Specifically, in this thesis we present a historical review of the financial system and we explain the role of banks in the national economy since the ancient period. Next, we present the institutional framework governing financial institutions, the set of rules on which they have to comply and act and then we explain the terms "mergers and acquisitions" as policy of strengthening the competitive position of a banking institute.

Finally, in the last chapter we study the case of the merger between National Banking of Greece and Eurobank and the reasons that it didn't become.

For this study we use published financial data for the investigated banks and we calculate their efficiency and profitability through financial ratios.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα εργασία έχει αντικείμενο μελέτης τις εξαγορές και συγχωνεύσεις (Σ&Ε) ως ένα φαινόμενο που συναντάται ολοένα και πιο συχνά στα τελευταία χρόνια, ως αποτέλεσμα του διαρκώς αυξανόμενου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων και της ανάγκης δημιουργίας μεγαλύτερων σχημάτων με απώτερο στόχο τη διατήρηση της θέσης τους στην αγορά και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς τους.

Ως αντικείμενο μελέτης οι Σ&Ε έχουν απασχολήσει αρκετούς οικονομολόγους καθώς από αυτές δεν επηρεάζονται μόνο οι ίδιες οι τράπεζες έμμεσα και άλλα μέρη της οικονομίας. Οι εργαζόμενοι στις υπό συγχώνευση τράπεζες είναι οι πρώτοι που δέχονται άμεσα τις επιπτώσεις μιας τέτοιας συμφωνίας, τα αποτελέσματα της οποίας επιδρούν και στους άλλους πολίτες και επιχειρήσεις, είτε ως καταναλωτές είτε ως επενδυτές.

Στην παρούσα μελέτη εξετάζεται η περίπτωση συγχώνευσης της ΕΤΕ με την Eurobank καθώς και οι λόγοι που δεν κατάφερε να πραγματοποιηθεί.

Η εργασία χωρίζεται σε έξι κεφάλαια: Το πρώτο κεφάλαιο χωρίζεται σε τέσσερις ενότητες και έχει ως στόχο μια σύντομη ιστορική αναδρομή και παρουσίαση των βασικών εννοιών του τραπεζικού συστήματος, την εξελιξή τους και το ρόλο που διαδραματίζουν στην εθνική οικονομία. Επίσης γίνεται αναφορά στις πιο σημαντικές ελληνικές τράπεζες.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, χωρίζεται σε τέσσερις ενότητες, εξηγούνται οι έννοιες των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων και το θεσμικό πλαίσιο που τις διέπει. Τέλος, γίνεται σύντομη αναφορά στις συγχωνεύσεις και εξαγορές των τελευταίων χρόνων στην Ελλάδα.

Στο τρίτο κεφάλαιο, αναφέρονται οι λόγοι για τους οποίους προτάσσονται οι συγχωνεύσεις και εξαγορές και στη συνέχεια παρουσιάζονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα τέτοιων επιχειρησιακών πρακτικών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο, γίνεται η ανάλυση με χρηματοοικονομικούς δείκτες των τραπεζών που αποτελούν αντικείμενο μελέτης της εργασίας αυτής. Στο πέμπτο κεφάλαιο, εξετάζονται αναλυτικά, σύμφωνα με τους νόμους που μας διέπουν, τα στάδια συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τέλος, το έκτο κεφάλαιο χωρίζεται σε δύο ενότητες. Η πρώτη ενότητα αναφέρει την διαδικασία που ακολουθήθηκε για την συγχώνευση ΕΤΕ - Eurobank ,καθώς μέχρι, σε

ποιο στάδιο σταμάτησε. Στην δεύτερη ενότητα υπάρχει ανάλυση των λόγων που τελικά δεν έγινε η συγχώνευση των δύο αυτών κολοσσιαίων τραπεζών και τις επιπτώσεις που άφησε πίσω της



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΟΙ ΠΡΩΤΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΩΝ ΝΕΟΤΕΡΩΝ ΧΡΟΝΩΝ

1.1 ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Ως τράπεζα ορίζεται η οικονομική επιχείρηση που θεωρείται ως ο μεσάζοντας μεταξύ κεφαλαιούχων που επιθυμούν να επενδύσουν και οι οποίοι έχουν ανάγκη δανεισμού για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους¹.

Η βασική λειτουργία μιας τράπεζας είναι η διαμεσολάβηση μέσω του έντοκου δανεισμού από πλεονασματικές σε ελλειμματικές μονάδες. Δηλαδή, δανείζουν κεφάλαια τα οποία και η ίδια έχει δανειστεί στη διατραπεζική αγορά ή κεφάλαια προερχόμενα από καταθέσεις πελατών της.

Οι πρώτες πραγματικές εργασίες μπορούν να εντοπιστούν στον αρχαίο ελληνικό πολιτισμό στην αρχαία Βαβυλώνα με τους «τραπεζίτες» και στο ρωμαϊκό με τους “argentiarii”, οι οποίοι δέχονταν καταθέσεις και χορηγούσαν δάνεια, ενώ παράλληλα εκτελούσαν πληρωμές και για λογαριασμό τρίτων. (Κιόχος, Π, Παπανικολάου, Γ., (1990))

Από πολύ νωρίς, πιθανότατα από τον 6^ο κιώλας αιώνα. π.Χ., ορισμένοι ιδιώτες συνήθιζαν να καταθέτουν σε αρχαία ελληνικά ιερά (και ιδιαίτερα σ’ αυτά με πανελλήνια αναγνώριση, όπως λόγου χάρη τα ιερά του Απόλλωνος στους Δελφούς και στη Δήλο) διάφορα ποσά για φύλαξη. Το φαινόμενο αυτό γνώριζε ιδιαίτερη έξαρση κυρίως σε περιόδους αναταραχών και πολεμικών συρράξεων. Η ιερότητα και το απαραβίαστο των ορίων των ιερών ήταν σεβαστά από όλους και επομένως τα χρήματα αυτά είχαν εδώ τη μεγαλύτερη δυνατή ασφάλεια. Έτσι σιγά σιγά στα ιερά συσσωρεύονταν σημαντικά ποσά. Η συνήθεια της κατάθεσης χρημάτων σε ιερά, που πρόσφερε ασφάλεια όχι όμως και αύξηση των σχετικών κεφαλαίων, περιορίστηκε από τη δράση ορισμένων ευφύων ατόμων. Προσφέροντας τόκο, άρχισαν αυτοί να προσελκύουν τα χρήματα αυτά, αυξάνοντας έτσι το κεφάλαιό τους, πράγμα που σήμαινε και επέκταση του κύκλου των εργασιών τους. Η ενέργεια αυτή, σε συνδυασμό

¹ www.el.wikipedia.org/wiki

και με την παροχή εκ μέρους τους εντόκων δανείων σε όσους είχαν ανάγκη από «ρευστό», δημιούργησε τις πρώτες τράπεζες.

Ως γνωστόν, ο κυρίαρχος τότε θεσμός τη πόλης-κράτους είχε αποτέλεσμα την ύπαρξη μεγάλου αριθμού ανεξαρτήτων κρατών, πολλά από τα οποία έκοβαν δικά τους νομίσματα, ποικίλης πραγματικής, ονομαστικής και εμπορικής αξίας. Η κυκλοφορία τόσο πολλών και ανόμοιων ως προς την αξία τους νομισμάτων δυσκόλευε εξαιρετικά τις διάφορες εμπορικές συναλλαγές και έκανε την παρουσία του αργυραμοιβού – ενός ατόμου που θα αντάλλαζε τα διάφορα νομίσματα – εντελώς αναγκαία. Έπρεπε να υπάρχουν ειδικοί που να γνωρίζουν, π.χ., τις αξίες και το βάρος των νομισμάτων κάθε κράτους και να καθορίζουν την αξία τους σε σχέση με το νόμισμα της χώρας στην οποία γινόταν η συναλλαγή. (Κιόχος, Π, Παπανικολάου, Γ., (1990)). Έπρεπε ακόμη να ξεχωρίζουν τα κίβδηλα νομίσματα, αφού κυκλοφορούσε και κάλπικο χρήμα, και να εντοπίζουν τα λιποβαρή.

Μετά την πτώση της Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας οι πείρα των τραπεζικών χάθηκε μαζί με τους τραπεζίτες. Οι επόμενες μορφές τραπεζικών συναλλαγών εμφανίζονται στο Μεσαίωνα όπου οι αργυραμοιβοί, οι χρυσοχόοι και οι έμποροι δέχονταν καταθέσεις για τις οποίες εξέδιδαν πιστοποιητικά – βεβαιώσεις.

Το 18^ο αιώνα στην Αγγλία οι αποδείξεις κατάθεσης για σταθερά ποσά αποτέλεσαν τα πρώτα τραπεζογραμμάτια. Έτσι σιγά – σιγά με την ανταλλαγή των τραπεζογραμματίων, οι τράπεζες άρχισαν να αποκτούν τον ρόλο που κατέχουν σήμερα στην σύγχρονη οικονομία. Ειδικότερα στην περίοδο της Αναγέννησης εμφανίστηκαν οι πρώτες οργανωμένες τράπεζες (στην Ιταλία και στη Φλάνδρα), καλύπτοντας ένα ευρύτερο φάσμα εργασιών, προετοιμάζοντας τη σύγχρονη έννοια της τράπεζας ως πιστωτικό ίδρυμα που απευθύνεται (και εξυπηρετεί) καταθέτες και επιχειρήσεις.

1.2 Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΩΝ ΝΕΟΤΕΡΩΝ ΧΡΟΝΩΝ

Επί κυβερνήσεως Καποδίστρια φάνηκε επιτακτική η ανάγκη ανάπτυξης ενός τραπεζικού συστήματος για την ικανοποίηση των αναγκών της οικονομίας, της μείωσης της τοκογλυφίας και τη βοήθεια στη γεωργία.

Στις 30 Μαρτίου του 1841 ιδρύθηκε η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος² (ΕΤΕ) η οποία αποτέλεσε τη βάση για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και σκοπό της είχε την ανάπτυξη της γεωργίας, της βιομηχανίας, του εμπορίου και της ναυτιλίας. Το κεφάλαιό της αρχικά ορίσθηκε στις 500,000 δρχ. και παραχωρήθηκε σε αυτήν το δικαίωμα έκδοσης τραπεζικών γραμματίων. (Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., (1990)).

Συμμετείχε σε πολλές κοινωφελείς επιχειρήσεις (πχ. Αποξήρανση λίμνης Κωπαΐδας, κατασκευή σιδηροδρόμων Θεσσαλίας, Πειραιώς – Αθηνών – Πελοποννήσου κλπ) και αποτέλεσε τον άξονα της οικονομικής ζωής και ανάπτυξης της χώρας.

Το 1848 εξαιτίας των πολιτικών γεγονότων στην Ευρώπη που επηρέασαν τις εξωτερικές πιστώσεις, η Τράπεζα αντιμετώπισε την πρώτη οικονομική κρίση όπου, όμως, ξεπέρασε με επιτυχία.

Στις 22 Μαΐου 1928 ιδρύθηκε εκδοτική τράπεζα που ονομάσθηκε Τράπεζα της Ελλάδος³ και της μεταβιβάσθηκε το εκδοτικό προνόμιο και οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την πιστωτική κυκλοφορία με αποτέλεσμα να αφαιρεθούν από την Εθνική Τράπεζα.

Η τράπεζα της Ελλάδος είναι μικτής μορφής, δηλαδή ούτε καθαρά κρατική ούτε ιδιωτική, λειτουργεί με τη μορφή της Α.Ε. και οι μετοχές της κατέχονται από ιδιώτες και από δημόσιους οργανισμούς.

² http://ha.nbg.gr/soc_archive.html

³ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/History/default.aspx>

Ακολούθησε η σύσταση και άλλων τραπεζών έως σήμερα αλλά για λόγους συντομίας και επικέντρωσης στο θέμα που αναλύεται στην παρούσα εργασία θα αναφερθούμε στην ίδρυση ακόμα μίας τράπεζας, της Eurobank EFG⁴.

Το 1990 με αρχική επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» ιδρύθηκε η Τράπεζα Eurobank EFG A.E. με στόχο την παροχή κυρίως επενδυτικών υπηρεσιών. Με την απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η Τράπεζα επαναπροσδιόρισε τους στρατηγικούς της στόχους. Με το πέρασμα των χρόνων έχει ακολουθήσει ανοδική πορεία, μέσα από την οργανωτική ανάπτυξη, αλλά και μέσα από συγχωνεύσεις και εξαγορές όπου θα αναφερθούμε σε μερικές.

Μετά την ίδρυση της «Ευρωεπενδυτικής Τράπεζας A.E.», το 1994 πραγματοποιείτε η απόκτηση του 75% της EFG Private bank (Luxembourg) S.A.. Άλλη μία σημαντική εξαγορά παίρνει μέρος το 1996 με την απόκτηση της Interbank Ελλάδος A.E., η οποία είχε 23 καταστήματα, από τη μητρική εταιρεία Consolidated Eurofinance Holdings (CEH) S.A. Το 1997 γίνεται η συγχώνευση των δύο αυτών τραπεζών και η Ευρωεπενδυτική μετονομάζεται σε τράπεζα EFG Eurobank A.E. Το 2000 η EFG Eurobank και η Τράπεζα Εργασίας συγχωνεύτηκαν και η νέα εταιρεία ονομάστηκε «EFG Eurobank Ergasias A.E.»

Μερικές σημαντικές εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν ήταν το 1998 που απόκτησε το 99.8% της Τράπεζας Κρήτης, το 1999 το 50.1% της Τράπεζας Εργασίας μέσω δημόσιας προσφοράς, το 2002 το 50% της Alico / CEH Balkan Holdings.

Δύο ακόμη σημαντικά γεγονότα έλαβαν μέρος, το 2011 που ανακοινώθηκε η συμφωνία συγχώνευσης της τράπεζας με τον τραπεζικό όμιλο Alpha Bank η οποία δεν πραγματοποιήθηκε λόγω ασυμφωνίας. Το δεύτερο σημαντικό γεγονός είναι κ το θέμα της πτυχιακής εργασίας που θα αναλύσουμε και στα παρακάτω κεφάλαια η εξαγορά της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος της Eurobank Ergasias και η συγχώνευση που τελικά ακυρώθηκε.

⁴ www.eurobank.gr

1.3 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Πριν αναλύσουμε τον ρόλο των τραπεζών στην οικονομία του κράτους σωστό θα ήταν, αρχικά, να γίνει κατανοητή η έννοια του χρήματος.

Χρήμα θεωρείται οτιδήποτε γίνεται γενικά αποδεκτό στις συναλλαγές. Ένας άλλος τρόπος να περιγράψει κανείς το χρήμα ως μονάδα μέτρησης είναι να πει ότι είναι ένα μέτρο αξίας το οποίο επιτρέπει στους συναλλασσόμενους να συγκρίνουν τη σχετική αξία των διαφόρων αγαθών και υπηρεσιών. (Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., (1990))

Οι βασικές λειτουργίες του χρήματος επικεντρώνονται στις εξής τέσσερις: α) ως μέτρο του υπολογισμού των αξιών και τιμών, β) ως μέσο πληρωμών και συναλλαγών, γ) ως μέσο απόθεμα αξίας (αποταμίευσης), δ) ως μέσο μελλοντικών πληρωμών.

Τη σπουδαιότητα του χρήματος μπορεί να την καταλάβει κανείς εάν σκεφθεί τι θα γινόταν σε μία σύγχρονη οικονομία εάν δεν υπήρχε χρήμα. Αν και δεν είναι ένας από τους συντελεστές παραγωγής, ωστόσο – όπως αναφέρει χαρακτηριστικά και ο οικονομολόγος Άνταμ Σμιθ – θεωρείται ως ένας «σπουδαίος τροχός κυκλοφορίας του κεφαλαίου». (Smith, Adam, (1982))

Το τραπεζικό σύστημα αποτελεί την καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας. Σε αυτό εντάσσονται οργανισμοί που κατέχουν τον ρόλο του διαμεσολαβητή ανάμεσα σε αποταμιευτές και πιστούχους, εξασφαλίζοντας τον μετασχηματισμό της ρευστότητας. Το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, την χρηματοδότηση δυναμικών κλάδων της οικονομίας και καινοτόμων επενδυτικών πρωτοβουλιών. Φέρνει σε επαφή τους αποταμιευτές με τους επενδυτές, δηλαδή μεταφέρει την αγοραστική δύναμη από τις οικονομικές μονάδες που παρουσιάζουν πιστωτικό υπόλοιπο προς αυτές με χρεωστικό υπόλοιπο. Η αποτελεσματικότητα της συμβολής του εξαρτάται από την ύπαρξη αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει την λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο και στηρίζει τις αναπτυξιακές διαδικασίες.

Ο τραπεζικός κλάδος αποτελεί τον κυρίαρχο κλάδο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα κάθε χώρας. Στην Ελλάδα για παράδειγμα, το ενεργητικό των τραπεζών αποτελεί το 80% περίπου του συνολικού ενεργητικού του συστήματος. Επίσης, είναι γενικά

αποδεκτό ότι η αποτελεσματική λειτουργία των τραπεζών, η οποία συνδέεται με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά να απολαμβάνουν υπηρεσίες καλύτερης ποιότητας και με χαμηλότερο κόστος.

Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών στην οικονομία, εκτός από την κινητοποίηση των αποταμιεύσεων, συνίσταται στη συλλογή και αξιοποίηση της πληροφόρησης για το επιχειρησιακό περιβάλλον και τις οικονομικές προοπτικές και κατά συνέπεια τη σε βάθος ανάλυση και καλύτερη διαχείριση του κινδύνου. Ενθαρρύνει την αποταμίευση και διευκολύνει τις επενδύσεις. Ταυτόχρονα μετριάζει τον κίνδυνο των επενδυτικών αποφάσεων και κυρίως τον κίνδυνο της ρευστότητας. Συμβάλλει στη σημαντική μείωση του κόστους των συναλλαγών και τη διοχέτευσή τους προς τους επενδυτές.

Οι ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται σε υπηρεσίες χρηματοδότησης ιδιωτών και επιχειρήσεων στην παροχή υπηρεσιών πληρωμών για το Δημόσιο και τις επιχειρήσεις και σε προγράμματα για επενδυτές και αποταμιευτές. Οι καταναλωτές έχουν τη δυνατότητα επιλογής προϊόντων που ικανοποιούν τις ανάγκες τους επωφελούμενοι από τον ανταγωνισμό και το πλήθος τους. Έτσι, οι τράπεζες συνεισφέρουν στην εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας και στην αύξηση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος της χώρας, καθώς χρηματοδοτούν την κατανάλωση και την αποταμίευση, περιορίζουν την παραοικονομία, βοηθούν στον εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων με τις οποίες συνεργάζονται και τελικά δημιουργούν προϋποθέσεις για την ανάπτυξη και άλλων κλάδων της οικονομίας. Επίσης, ο τραπεζικός κλάδος συνήθως είναι κερδοφόρος, ελκύει μεγάλους ύψους επενδύσεις και οι πιστωτικές τράπεζες αφενός προκαταβάλλουν υψηλό ποσοστό του φόρου που τους αναλογεί και αφετέρου μοιράζουν υψηλό ποσοστό των καθαρών κερδών ως μέρισμα.

Ωστόσο, στρεβλώσεις του τραπεζικού συστήματος προέρχονται, κυρίως, από κρατικές παρεμβάσεις και περιορισμούς που αποτελούν τροχοπέδη στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης.

Η συμβολή του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη μεγέθυνση των κυκλικών οικονομικών διακυμάνσεων και στη δημιουργία αστάθειας στον χρηματοοικονομικό τομέα αναφέρεται ως «προκυκλικότητα».

Η προκυκλικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος δημιουργεί ενδογενείς πιστωτικούς κύκλους, δηλαδή αύξηση των πιστώσεων σε περιόδους οικονομικής άνθησης κι μείωση των πιστώσεων σε περιόδους οικονομικής ύφεσης. Για παράδειγμα, καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε περιόδους ύφεσης υπόκεινται σε ζημιές και τα αποθεματικά τους μειώνονται, επιδεινώνονται οι όροι άντλησης κεφαλαίων από εξωτερικές πηγές. Η εξέλιξη αυτή επιδρά ανασταλτικά στην πιστωτική επέκταση και, κατά συνέπεια, επιφέρει κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας, εξέλιξη που με τη σειρά της αυξάνει τον κίνδυνο της παραπέρα αποδυνάμωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Έτσι δημιουργείται ένας φαύλος κύκλος που όταν συνοδεύεται από μεγάλες μακροοικονομικές ανισορροπίες γίνεται ιδιαίτερα επικίνδυνος καθώς μπορεί να οδηγήσει σε κρίση.

Οι διακυμάνσεις του ΑΕΠ και των συστατικών του στοιχείων είναι πιο ήπιες σε χώρες με ανεπτυγμένο χρηματοπιστωτικό τομέα και αυξημένη πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα. Η ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι μία σημαντική προϋπόθεση για την έξοδο από την ύφεση σε εθνικό και παγκόσμιο επίπεδο.

Ο τραπεζικός τομέας συνέβαλλε στην προσωρινή βελτίωση των οικονομικών μεγεθών του δημόσιου χρέους και των πιστώσεων, στηρίζοντας την αγορά σημαντικού τμήματος του χρέους.

Ωστόσο, λόγω του δημοσιονομικού χρέους και της έλλειψης εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία, ήρθαν αντιμέτωπες με την υποβάθμιση των κρατικών ομολόγων τα οποία χρησιμοποιούσαν ως εγγυήσεις (Καραθανάση, Γ., (1999)) για την άντληση ρευστότητας από τράπεζες του εξωτερικού.

Η χαμηλή αποτίμηση των κρατικών και τραπεζικών ομολόγων, δημιουργεί στις τράπεζες μεγάλες λογιστικές ζημιές που απομειώνουν την καθαρή τους θέση και κατ' επέκταση και την περιουσία τους. Το κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών έχει αυξηθεί λόγω της αύξησης των περιθωρίων (spreads) των ομολόγων, της υποβάθμισης της πιστοληπτικής τους ικανότητας και της μεταφοράς μεγάλου ποσού καταθέσεων σε τράπεζες του εξωτερικού. Η ρευστότητα βρίσκεται σε δύσκολο σημείο και η χορήγηση νέων δανείων έχει μειωθεί η είσπραξη τόκων και τα αντίστοιχα κέρδη τους.

Έτσι, τα προβλήματα που αντιμετώπισαν στο παρελθόν και αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες οδήγησαν και οδηγούν σε κινήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών

για την επίτευξη ισχυρής κεφαλαιακής βάσης, μεγάλου δικτύου πληροφοριών και προϊόντων σε ανταγωνιστικές τιμές.



1.4 ΜΕΤΡΗΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Η μέτρηση της αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος και η ανάλυση των παραγόντων που την εξηγούν έχουν ιδιαίτερη σημασία τόσο για τις εποπτικές αρχές κατά τη διαμόρφωση του θεσμικού πλαισίου όσο και για τις διοικήσεις των τραπεζών κατά την κατάρτιση των επιχειρησιακών τους σχεδίων.

Οι πηγές κερδοφορίας των τραπεζών ταξινομούνται στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. Η διαφορά μεταξύ επιτοκίων χορηγήσεων και καταθέσεων.
2. Οι πάσης φύσεως προμήθειες.
3. Τα κεφαλαιακά κέρδη από τη διαπραγμάτευση χρεογράφων.
4. Η είσπραξη αμοιβής από την παροχή χρηματοοικονομικών συμβουλών.

Η μελέτη της αποτελεσματικότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος έχει γίνει περισσότερο αναγκαία κατόπιν και των σημαντικών μεταρρυθμίσεων που πραγματοποιήθηκαν σε αυτό τις δύο τελευταίες δεκαετίες.

Οι μεταρρυθμίσεις βελτίωσαν τις συνθήκες ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα ενώ οι διαρθρωτικές μεταβολές που πραγματοποιήθηκαν στα τέλη της δεκαετίας του '90, κυρίως μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων, συνέβαλαν και στη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Οι δραστηριότητες κάθε τραπεζικού οργανισμού όπως και το μέγεθός τους αντανακλώνται στις οικονομικές τους καταστάσεις, οι οποίες παρουσιάζουν την οικονομική θέση μιας επιχείρησης, τις συναλλαγές της καθώς και την απόδοση της.

Ο Ισολογισμός και Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αποτελούν τις βασικότερες οικονομικές καταστάσεις στις οποίες οι οικονομικοί σύμβουλοι στηρίζονται για να διεξάγουν τις χρηματοοικονομικές τους αναλύσεις, ενώ οι επενδυτές αντλούν σημαντικές πληροφορίες για τα τραπεζικά ιδρύματα.

Ισολογισμός (Γκίκας, Δ., (2002)), είναι η συνοπτική κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού ιδρύματος και των πηγών χρηματοδότησης των στοιχείων αυτών. Είναι η κατάσταση στην οποία παρουσιάζονται τα στοιχεία του

Ενεργητικού (Ε), του Παθητικού (Π) και της Καθαρής Περιουσίας μιας επιχείρησης ή ενός χρηματοοικονομικού οργανισμού σε μια δεδομένη χρονική στιγμή.

Ο Ισολογισμός αποτελεί μια στατική κατάσταση η οποία παρουσιάζει την εικόνα της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή από την αρχή της σύστασης της και όχι τη δυναμική της μορφή.

Το Ενεργητικό ενός τραπεζικού ισολογισμού αποτελείται από τα περιουσιακά στοιχεία που έχει στη διάθεσή του με σκοπό να παράγει κέρδος. Η επικρατέστερη άποψη ως προς τις ομάδες στις οποίες χωρίζονται τα στοιχεία του ενεργητικού είναι αυτή που υποστηρίζει ότι το ενεργητικό χωρίζεται σε τέσσερις ομάδες: (i) ταμειακά διαθέσιμα, (ii) απαιτήσεις, (iii) επενδυτικό χαρτοφυλάκιο και (iv) λοιπά στοιχεία του ενεργητικού.

Το Παθητικό ενός τραπεζικού ισολογισμού περιλαμβάνει το σύνολο των υποχρεώσεων του οργανισμού προς τρίτους. Δηλαδή, το σύνολο των κεφαλαίων που απέκτησε ο τραπεζικός οργανισμός από πηγές που δεν σχετίζονται με την επιχειρηματική του δραστηριότητα με στόχο τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού του. Τα στοιχεία του Παθητικού χωρίζονται σε τέσσερις ομάδες: τις υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα, τις υποχρεώσεις προς πελάτες, τις προβλέψεις και τα λοιπά στοιχεία του παθητικού.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αποτελεί συνοπτική εικόνα της οικονομικής δραστηριότητας του οργανισμού ή τις επιχείρησης για συγκεκριμένη χρονική περίοδο, παρουσιάζοντας το είδος και το μέγεθος των εσόδων και των εξόδων, καθώς και το κέρδος ή τη ζημιά που έχει επιτευχθεί από τον οργανισμό.

Στις τραπεζικές καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης έχει επικρατήσει τα έσοδα να χωρίζονται σε δύο κατηγορίες, τα έσοδα από τόκους και τα λοιπά λειτουργικά έσοδα. Τα έξοδα διακρίνονται σε τρεις κατηγορίες, τα έξοδα για τόκους, τα λοιπά λειτουργικά έξοδα και τους φόρους.

Η αποτελεσματικότητα είναι βασική έννοια στις μελέτες των τραπεζικών συστημάτων και διακρίνεται σε αποτελεσματικότητα κέρδους. Η αποτελεσματικότητα κόστους αναφέρεται στην απόκλιση μεταξύ του ελάχιστου κόστους παραγωγής που μπορεί να επιτύχει μία τράπεζα για δεδομένο ύψος παραγωγής και του παρατηρηθέντος κόστους.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν αυξήσει σημαντικά τον αριθμό των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρουν στους καταναλωτές, επενδύοντας σημαντικά κεφάλαια τόσο σε εξειδικευμένο προσωπικό όσο και στην τεχνολογία ενώ, ταυτόχρονα, επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους στο εξωτερικό.

Στη διεθνή βιβλιογραφία μέτρηση της αποτελεσματικότητας των τραπεζών πραγματοποιείται είτε με χρήση αριθμοδεικτών είτε με την εφαρμογή παραμετρικών ή και μη παραμετρικών μεθόδων.

Η ανάγκη για την ουσιαστικότερη κατανόηση και ανάλυση των απόλυτων μεγεθών που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις, οδήγησε στη μελέτη των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Η χρήση των δεικτών εμφανίζεται ως η πιο διαδεδομένη και δυναμική μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Κάθε μεθοδολογική προσέγγιση έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Για παράδειγμα η μελέτη απλών αριθμοδεικτών έχει το πλεονέκτημα ότι οι αναγκαίοι υπολογισμοί είναι εύκολοι. Παράλληλα, όμως, το βασικό της μειονέκτημα είναι ότι περιορίζει την ανάλυση στη χρήση μιας μόνος εισροής και εκροής, κάτι ιδιαίτερα περιοριστικό στον τραπεζικό κλάδο ο οποίος χαρακτηρίζεται από πολλαπλές εισροές και εκροές, οι οποίες έχουν αλληλεπίδραση μεταξύ τους.

Το μειονέκτημα αυτό των αριθμοδεικτών περιορίζεται με τη χρήση παραμετρικών ή και μη παραμετρικών μεθόδων οι οποίες δύνανται να περιλαμβάνουν περισσότερες από μία εισροές και εκροές.

Οι παραμετρικές μέθοδοι αφορούν:

1. Τη στοχαστική προσέγγιση του αποτελεσματικού ορίου (stochastic frontier approach) όπου το κόστος μιας τράπεζας μπορεί να αποκλίνει από το αποτελεσματικό όριο είτε λόγω τυχαίων παραγόντων είτε λόγω τυχαίων παραγόντων είτε λόγω αναποτελεσματικότητας.
2. Την προσέγγιση του «ευρέως» ορίου (thick frontier approach) όπου οι διαφορές ως προς το εκτιμώμενο κόστος μεταξύ των τραπεζών που ταξινομούνται στο χαμηλότερο τεταρτημόριο από άποψη κόστους οφείλονται

σε τυχαίους παράγοντες, ενώ οι αντίστοιχες διαφορές μεταξύ των τραπεζών που εμφανίζουν χαμηλό κόστος, οφείλονται σε αναποτελεσματικότητα.

3. Την προσέγγιση υπολογισμού της αναποτελεσματικότητας ανεξαρτήτως κατανομής, όπου δεν απαιτείται καμία υπόθεση για την κατανομή του ορίου της αναποτελεσματικότητας.

Κύριο γνώρισμα των τριών αυτών προσεγγίσεων είναι η οικονομετρική εκτίμηση του αποτελεσματικού ορίου και συνεπώς, όπως σε κάθε οικονομετρικό υπόδειγμα, το βασικό μειονέκτημα είναι η τυχόν λανθασμένη συναρτησιακή μορφή του υποδείγματος.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής, προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της τράπεζας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης ολόκληρης της τράπεζας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διάφορων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο ανάλυσης η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, αν δε συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δε συσχετιστεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων. Για το λόγο αυτό η ανάλυση των δεικτών περιλαμβάνει δύο προσεγγίσεις, τη διαστρωματική και τη διαχρονική ανάλυση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ – ΕΞΑΓΟΡΕΣ

2.1. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Συγχωνεύσεις και εξαγορές διενεργούνται τα τελευταία χρόνια σε παγκόσμιο επίπεδο ως διαδικασίες με στόχο την αύξηση των πωλήσεων , των κερδών και των μεριδίων αγοράς από τις επιχειρήσεις με επέκταση και διαφοροποίηση των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρουν . Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές αναδείχθηκαν ως μία από τις βασικότερες μορφές στρατηγικής επέκτασης και ανάπτυξης των επιχειρήσεων που κερδίζουν συνεχώς έδαφος στο σύγχρονο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Ο ολοένα αυξανόμενος ανταγωνισμός που διακρίνει τις παγκόσμιες χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές καθώς και τις αγορές αγαθών και υπηρεσιών οδηγεί τις επιχειρήσεις στην εξέταση μιας σειράς εναλλακτικών τρόπων μεγέθυνσης η επιλογή μεταξύ των οποίων εξαρτάται από παραμέτρους , όπως το οικονομικό και ανταγωνιστικό περιβάλλον , η χρονική συγκυρία και πιθανή νομικοί ή γεωγραφικοί περιορισμοί .

Η σύγχρονη τραπεζική πρακτική επιβάλλει μεταξύ άλλων την μείωση των λειτουργικών εξόδων , την εξειδίκευση του προσωπικού , την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων και την αντιμετώπιση του τεράστιου κόστους που συνεπάγεται η ραγδαία ανάπτυξη της τεχνολογίας , ανάγκες που μόνο από πιστωτικά ιδρύματα μεγάλων δυνατοτήτων μπορούν να ικανοποιηθούν .

Έτσι , συνοψίζοντας θα λέγαμε ότι βασικά κίνητρα που οδηγούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι :

- Η αξιοποίηση λειτουργικών συνεργιών με στόχο την εξοικονόμηση και την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας .
- Την δημιουργία και αξιοποίηση χρηματοδοτικών συνεργιών όπου εξαιτίας του μεγαλύτερου μεγέθους που αποκτάται διευκολύνεται η πρόσβαση σε κεφάλαια καθώς βελτιώνεται η αξιοπιστία του συνόλου .
- Η αντικατάσταση μιας μη αποτελεσματικής διοίκησης με στόχο την εξυγίανση και ανάπτυξη της εξαγοραζόμενης εταιρίας .

Η ενίσχυση της δύναμης της εξαγοράζουσας επιχείρησης στην εθνική ή διεθνή αγορά με στόχο τον περιορισμό του ανταγωνισμού. (Κυριαζής Δ. (2007))



2.2. ΟΡΙΣΜΟΣ – ΕΙΔΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Συγχώνευση ορίζεται ως η συνένωση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων σε μία. Συμβαίνει όταν μια επιχείρηση αγοράζει μια άλλη και την απορροφά σε μια ενιαία επιχειρησιακή δομή, συνήθως διατηρώντας την αρχική εταιρική ταυτότητα της εξαγοράζουσας επιχείρησης.

Εξαγορά αναφέρεται στην αγορά του ενεργητικού μιας εταιρείας με ταυτόχρονη ρευστοποίηση του παθητικού, ενώ η πωλούμενη εταιρεία διαλύεται. Στην περίπτωση αυτή αναφερόμαστε σε ολική εξαγορά.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε πως μια επιχείρηση μπορεί να πραγματοποιήσει μια δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών με τρεις τρόπους. (Σακέλλης, Εμ.. (1991))

- Συγχώνευση με απορρόφηση, όπου η αποκτούσα εταιρεία διατηρεί το όνομα και την οντότητα της και αποκτά όλα τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Μετά από τη συγχώνευση η απορροφημένη επιχείρηση παύει να υπάρχει ως ξεχωριστή επιχειρησιακή οντότητα.
- Συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας, όπου μια εξολοκλήρου νέα εταιρεία δημιουργείται καθώς και η αποκτούσα και η αποκτώμενη εταιρεία παύουν την προηγούμενη νομική ύπαρξη τους και γίνονται μέρος της νέας εταιρείας.
- Συγχώνευση με εξαγορά, όπου μία εταιρία αποκτά μία άλλη εταιρία στο σύνολό της ή πλειοψηφικό μέρος αυτής, έναντι αντιτίμου. Η μεταβίβαση, συνήθως, γίνεται με καταβολή μετρητών ή με αγορά – ανταλλαγή μετοχών μέσω του Χρηματιστηρίου.

Ανάλογα με τον κλάδο που δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις οι εξαγορές οδηγούν σε: (Γεωργόπουλος, Α., (2004))

- **Κάθετη ολοκλήρωση** : δίνει την δυνατότητα στην εξαγοράστρια επιχείρηση να ελέγχει διαφορετικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας

- **Οριζόντια ολοκλήρωση** : δίνει την δυνατότητα στην εξαγοράστρια επιχείρηση να ενισχύσει την θέση της στην αγορά στον κλάδο που δραστηριοποιείται .
- **Συμπληρωματικές** : όταν οι δραστηριότητές τους είναι αλληλοσυμπληρούμενες .
- **Συσσωρευτικές** : όταν οι δραστηριότητές τους δεν συνδέονται μεταξύ τους , δηλαδή υπάρχει μία ενιαία οργανωτική δομή από επιχειρήσεις διαφορετικού κλάδου .

Ένας άλλος διαχωρισμός των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι αυτός ανάλογα με τη διαδικασία πραγματοποίησής τους. (Πασιούρας Φ., Δούμπος Μ., Ζαπουνίδης Κ., (2006). Έτσι έχουμε:

- **Επιθετική εξαγορά** : αναφερόμαστε στην περίπτωση κατά την οποία η πρόταση της εξαγοράς δεν εγκρίνεται από το εξαγοραζόμενο μέρος και η απόκτηση του ελέγχου αυτής προχωρά χωρίς την συναίνεσή της .
- **Φιλική εξαγορά** : αναφερόμαστε στην περίπτωση που οι επιχειρήσεις επιθυμούν την εξαγορά ή συγχώνευση και καθορίζουν από κοινού το αντίτιμό της , δηλαδή το συμβούλιο και η διοίκηση της εταιρίας στόχου είναι δεκτικές σε αυτήν ,έχοντας την συναίνεση και από τους μετόχους.
- **Εξαγορά της διοίκησης επιχείρησης** : αφορά στην εξαγορά ουσιαστικά του στελεχιακού δυναμικού και του προσωπικού από επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους με στόχο τη μεταφορά τεχνογνωσίας από τις μικρότερες προς τις μεγαλύτερες.
- **Εξαγορά μέσω δανεισμού** : νοείται η εξαγορά κατά την οποία θα χρησιμοποιηθούν δανειακά κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιηθεί, από τη μεγαλύτερη προς τη μικρότερη.
- **Σύσταση κοινοπραξίας επιχειρήσεων** : αναφέρεται στη σύμπλευση εταιρειών ή ομίλων με κοινή στόχευση σε αγορά πιθανόν άγνωστη στις συνεργαζόμενες εταιρείες.

2.3 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ Α.Ε.

Σύμφωνα με την Οδηγία 2011/35/ΕΕ²⁹ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 5^{ης} Απριλίου 2011 για τις συγχωνεύσεις των ανωνύμων εταιριών ισχύουν τα ακόλουθα :

1^η περίπτωση

Οργάνωση της συγχώνευσης με απορρόφηση μιας ή περισσότερων εταιριών από μία άλλη εταιρία και της συγχώνευσης με τη σύσταση νέας εταιρίας

Τα κράτη-μέλη ρυθμίζουν, για τις εταιρίες που διέπονται από τη νομοθεσία τους, τη συγχώνευση με απορρόφηση μιας ή περισσότερων εταιριών από μία άλλη εταιρία και τη συγχώνευση με τη σύσταση νέας εταιρίας.

Κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας συγχώνευση με απορρόφηση είναι η πράξη με την οποία μία ή περισσότερες εταιρίες μεταβιβάζουν σε μία άλλη, κατόπιν λύσεώς τους χωρίς να τεθούν σε εκκαθάριση ,το σύνολο της περιουσίας τους, ενεργητικό και παθητικό, διαθέτοντας στους μετόχους μετοχές της νέας εταιρίας και ενδεχομένως συμψηφιστικό ποσό σε μετρητά, που δεν υπερβαίνει το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών που διατέθηκαν ή σε περίπτωση ελλείψεως ονομαστικής αξίας, της λογιστικής τους αξίας.

Η νομοθεσία κράτους-μέλους μπορεί να προβλέπει ότι η συγχώνευση με απορρόφηση μπορεί επίσης να πραγματοποιηθεί όταν μία ή περισσότερες των απορροφημένων εταιριών βρίσκονται στο στάδιο της εκκαθάρισεως, αρκεί η δυνατότητα αυτή να δίνεται μόνο στις εταιρίες αυτές που δεν έχουν αρχίσει ακόμη την διανομή του ενεργητικού τους μεταξύ των μετόχων .

Η συγχώνευση απαιτεί τουλάχιστον την έγκριση της γενικής συνελεύσεως της κάθε μιας των εταιριών που συγχωνεύονται .Οι νομοθεσίες των κρατών-μελών προβλέπουν ότι γι' αυτή την εγκριτική απόφαση απαιτείται τουλάχιστον, πλειοψηφία που δεν μπορεί να είναι κατώτερη από τα δύο τρίτα των ψήφων που αναλογούν είτε στους αντιπροσωπευόμενους τίτλους είτε στο αντιπροσωπευόμενο καλυφθέν κεφάλαιο .

Όταν υπάρχουν πολλές κατηγορίες μετοχών, η απόφαση για τη συγχώνευση υποβάλλεται σε χωριστή ψηφοφορία τουλάχιστον για κάθε κατηγορία μετόχων τα δικαιώματα των οποίων επηρεάζει η πράξη .Η απόφαση αφορά στην έγκριση του σχεδίου συγχώνευσης και κατά περίπτωση τις τροποποιήσεις του καταστατικού που απαιτούνται για την πραγματοποίησή τους .

Τα διοικητικά ή διαχειριστικά όργανα καθεμίας από τις εταιρίες που συγχωνεύονται, συντάσσουν λεπτομερή γραπτή έκθεση που εξηγεί και δικαιολογεί από οικονομική και νομική άποψη το σχέδιο συγχώνευσης και ειδικά τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών .

Τα διοικητικά ή διαχειριστικά όργανα κάθε συμμετέχουσας εταιρίας υποχρεούνται να ενημερώσουν τη γενική συνέλευση της εταιρίας τους καθώς και τα διοικητικά ή διαχειριστικά όργανα των άλλων συμμετεχουσών εταιριών, ώστε τα τελευταία να είναι σε θέση να ενημερώσουν τις οικείες γενικές συνελεύσεις των εταιριών τους σχετικά με κάθε σημαντική μεταβολή του ενεργητικού και του παθητικού που σημειώθηκε ανάμεσα στην ημερομηνία κατάρτισης του σχεδίου συγχώνευσης και την ημερομηνία διεξαγωγής των γενικών συνελεύσεων που καλούνται να αποφανθούν ως προς το σχέδιο συγχώνευσης .

Για κάθε μία από τις εταιρίες που συγχωνεύονται, ένας ή περισσότεροι ανεξάρτητοι εμπειρογνώμονες που ορίζονται ή αναγνωρίζονται από δικαστική ή διοικητική αρχή εξετάζουν το σχέδιο συγχώνευσης και συντάσσουν γραπτή έκθεση προορισμένη για τους μετόχους . Εντούτοις, η νομοθεσία κράτους-μέλους μπορεί να προβλέπει τον διορισμό ενός ή περισσότερων ανεξάρτητων εμπειρογνώμωνων για όλες τις εταιρίες που συγχωνεύονται, αν αυτός ο διορισμός, ύστερα από κοινή αίτηση των εταιριών αυτών, γίνεται από δικαστική ή διοικητική αρχή .Οι εμπειρογνώμονες αυτοί μπορούν να είναι κατά την νομοθεσία κάθε κράτους-μέλους φυσικά ή νομικά πρόσωπα ή εταιρίες .

Κάθε εμπειρογνώμονας έχει το δικαίωμα να ζητεί από τις εταιρίες που συγχωνεύονται κάθε χρήσιμη πληροφορία και έγγραφο και να προβαίνει σε όλους τους απαραίτητους ελέγχους .Δεν απαιτείται ούτε εξέταση του σχεδίου συγχώνευσης ούτε έκθεση εμπειρογνώμονα , εάν όλοι οι μέτοχοι και οι κάτοχοι τίτλων που παρέχουν το δικαίωμα ψήφου σε κάθε μία από τις εταιρίες που συμμετέχουν στη συγχώνευση, έχουν συμφωνήσει .

Κάθε μέτοχος έχει δικαίωμα, τουλάχιστον ένα μήνα πριν από την ημέρα συγκλήσεως της γενικής συνελεύσεως που καλείται να αποφανθεί επί του σχεδίου συγχωνεύσεως, να λάβει γνώση στην έδρα της εταιρίας τουλάχιστον των εξής εγγράφων :

(i) του σχεδίου συγχωνεύσεως .

(ii) των ετήσιων λογαριασμών καθώς και των εκθέσεων διαχειρίσεως των τελευταίων τριών εταιρικών χρήσεων των εταιριών που συγχωνεύονται .

(iii) κατά περίπτωση της λογιστικής κατάστασης που έχει συνταχθεί σε ημερομηνία που δεν μπορεί να είναι προγενέστερη από την πρώτη ημέρα του τρίτου μήνα πριν από την ημερομηνία του σχεδίου συγχωνεύσεως στην περίπτωση που οι τελευταίοι ετήσιοι λογαριασμοί αναφέρονται σε εταιρική χρήση που έχει λήξει τουλάχιστον έξι μήνες πριν από την ημερομηνία αυτή .

(iv) κατά περίπτωση των προβλεπόμενων εκθέσεων των διοικητικών ή διαχειριστικών οργάνων των εταιριών που συγχωνεύονται .

Αν η νομοθεσία κράτους-μέλους δεν προβλέπει για τις συγχωνεύσεις προληπτικό, δικαστικό ή διοικητικό έλεγχο νομιμότητας ή αν αυτός ο έλεγχος δεν καλύπτει όλες τις απαραίτητες για τη συγχώνευση πράξεις, τα πρακτικά των γενικών συνελεύσεων που αποφασίζουν τη συγχώνευση συντάσσονται με δημόσιο έγγραφο .Ο συμβολαιογράφος ή η αρμόδια αρχή για να συντάξουν το δημόσιο έγγραφο πρέπει να επαληθεύσουν και να επιβεβαιώσουν την ύπαρξη και τη νομιμότητα των πράξεων και των διατυπώσεων που βαρύνουν την εταιρία της οποίας συντάσσουν την πράξη όπως και του σχεδίου συγχώνευσης .

Οι νομοθέτες των κρατών-μελών ορίζουν την ημερομηνία ενάρξεως της ισχύος της συγχώνευσης .Η συγχώνευση πρέπει να δημοσιευτεί σύμφωνα με την διαδικασία που προβλέπεται από την νομοθεσία του κάθε κράτους-μέλους για κάθε μία από τις εταιρίες που συγχωνεύονται .

Η συγχώνευση συνεπάγεται αυτοδικαίως και ταυτόχρονα και τα ακόλουθα αποτελέσματα :

(α) την καθολική μεταβίβαση, τόσο μεταξύ της απορροφώμενης και τις απορροφώσας εταιρίας όσο και έναντι των τρίτων του συνόλου της περιουσίας, ενεργητικού και παθητικού, της απορροφώμενης εταιρίας προς την απορροφώσα εταιρία .

(β) οι μέτοχοι της απορροφώμενης εταιρίας γίνονται μέτοχοι της απορροφώσας εταιρίας .

(γ) η απορροφώμενη εταιρία παύει να υπάρχει .

2^η περίπτωση

Συγχώνευση με τη σύσταση νέας εταιρίας:

Ως “ εταιρίες που συγχωνεύονται “ ή “ απορροφώμενη εταιρία ” νοούνται οι εταιρίες που εξαφανίζονται και ως “ απορροφώσα εταιρία ” νοείται η νέα εταιρία. Το σχέδιο συγχώνευσης και εφόσον αποτελούν αντικείμενο ξεχωριστής πράξεως, η συστατική πράξη ή το σχέδιο συστατικής πράξεως και το καταστατικό ή το σχέδιο καταστατικού της νέας εταιρίας εγκρίνονται από τη γενική συνέλευση καθεμίας από τις εταιρίες που εξαφανίζονται.

3^η περίπτωση

Απορρόφηση μιας εταιρίας από άλλη που κατέχει το 90% ή περισσότερο των μετοχών της πρώτης :

Τα κράτη – μέλη ρυθμίζουν για τις εταιρίες που υπάγονται στη νομοθεσία τους την πράξη με την οποία μία ή περισσότερες λύνονται χωρίς να τεθούν σε εκκαθάριση και μεταφέρουν το σύνολο της περιουσίας τους, ενεργητικό και παθητικό, σε άλλη εταιρία στην οποία ανήκουν όλες οι μετοχές τους και οι άλλοι τίτλοι που παρέχουν δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση.

Σε περίπτωση συγχωνεύσεως δια απορροφήσεως μιας ή περισσότερων εταιριών απο άλλη εταιρία που της ανήκει το 90% ή περισσότερο αλλά όχι το σύνολο των μετοχών και των λοιπών τίτλων που παρέχουν δικαίωμα ψήφου στις γενικές συνελεύσεις της απορροφώμενης εταιρίας, εάν πληρούνται οι ακόλουθοι όροι:

(i) η δημοσίευση που προβλέπεται πραγματοποιείται για την απορροφώσα εταιρία ένα μήνα, τουλάχιστον, πριν από τη μέρα συγκλήσεως της γενικής συνέλευσής της ή των απορροφώμενων εταιριών που καλούνται να αποφανθούν για το σχέδιο συγχώνευσης.

(i) όλοι οι μέτοχοι της απορροφώσας εταιρίας έχουν το δικαίωμα, έναν μήνα τουλάχιστον πριν από την ημερομηνία που αναφέρεται παραπάνω, να λάβουν γνώση στην έδρα της εταιρίας αυτής των εγγράφων : σχέδιο συγχωνεύσεως, ετήσιων

λογαριασμών καθώς και των εκθέσεων διαχείρισεως των τριών τελευταίων εταιρικών χρήσεων, λογιστικές καταστάσεις.

2.4 ΣΥΝΧΩΝΕΥΣΕΙΣ – ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Με την ανάπτυξη του ΧΑΑ, την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, την ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ, τη διάνοιξη προοπτικών στα Βαλκάνια, πολλαπλασιάστικαν οι εξαγορές και συγχωνεύσεις στην χώρα μας.

Στην Ελλάδα την τελευταία δεκαετία πραγματοποιήθηκε ένας σημαντικός αριθμός συγχωνεύσεων και εξαγορών και απεικονίζονται, ενδεικτικά, κατά χρονολογική σειρά παρακάτω :

1997 : (i) Συγχώνευση Eurobank – Interbank, (ii) εξαγορά του δικτύου καταστημάτων της Credit Lyonnais Greece SA.

1998 : (i) Η CEH, η μητρική της Eurobank, εξαγοράζει το 99,8% της Τράπεζας Κρήτης. (ii) Η CEH και η EFG Eurobank εξαγοράζουν από κοινού ποσοστό 18,4% στην Τράπεζα Εργασίας.

(iii) Η Εθνική Τράπεζα συγχωνεύεται με τη θυγατρική της Εθνική Κτηματική.

(iv) Η Τράπεζα Πειραιώς εξαγοράζει το 37,8% της XiosBank.

1999 : (i) Η “Άλφα Τράπεζα Πίστεως” εξαγοράζει την πλειοψηφία των μετοχών της “Ιονικής και Λαϊκής Τραπεζής”.

(ii) Μεταβίβαση της Τράπεζας Κρήτης στην EFG Eurobank. (iii) συγχώνευση δραστηριοτήτων EFG Eurobank – Τράπεζας Αθηνών.

2000 : (i) Η Άλφα Τράπεζα Πίστεως απορροφά την Ιονική Λαϊκή. (ii) Αλλάζει το όνομά της σε Alpha Bank.

(iii) Συγχώνευση της Eurobank EFG με την Τράπεζα Εργασίας και ταυτόχρονα μετονομάζεται σε EFG Eurobank Ergasias.

2001 : (i) Ενσωμάτωση της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος (Κύπρος) από την Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος.

2002 : (i) Συγχώνευση των EFG Eurobank Ergasias και Telesis Investment Bank merger . (ii) Εξαγορά του 50% της Alico από την EFG Eurobank Ergasias.

2004 : (i) Εξαγορά του 22,3% της Γενικής Τράπεζας της Ελλάδος από τον Γαλλικό Όμιλο Societe Generale.

2005 : (i) Εξαγορά απο την Alpha Bank του 88,64% των μετοχών της Σερβικής Jubanka και αλλαγή του ονόματός της σε Alpha Bank Beograd.

(ii) Εξαγορά από τη Marfin Investment Group του 10% της Egnatia Bank.

2006 : (i) Εξαγορά από τη Marfin Investment Group του 13% της Laiki Bank.

(ii) Εξαγορά από τη Marfin Investment Group του 44% της Egnatia Bank.

2007 : (i) Τριπλή συγχώνευση μεταξύ των Marfin, Egnatia και Laiki Bank και δημιουργία της Marfin Popular Bank.

2009 : Συγχώνευση της Marfin Popular Bank με τη θυγατρική της Marfin Egnatia Bank.

2013 : Ένταξη του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου (ΤΤ) και της Proton Bank στο όμιλο της Eurobank, με την εξαγορά του 100% του μετοχικού κεφαλαίου του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και της Νέας Proton Bank.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ: ΑΙΤΙΕΣ ΚΑΙ ΚΙΝΗΤΡΑ

3.1. ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΟΠΟΙΟΥΣ ΠΡΟΤΑΣΣΟΝΤΑΙ ΣΥΝΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ

Οι τράπεζες μπορούν να μεγιστοποιήσουν την αξία των μετοχών τους με δύο βασικούς τρόπους:

- 1.** αυξάνοντας την αποτελεσματικότητά τους και
- 2.** αυξάνοντας το βαθμό της μονοπωλιακής ισχύος που διαθέτουν στην αγορά.

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι δυνατόν να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα και ταυτόχρονα, εφόσον οδηγήσουν σε μεγάλη αύξηση της συγκέντρωσης στην αγορά, μπορούν να αυξήσουν το βαθμό μονοπωλιακής ισχύος των τραπεζών.

Τα βασικά κίνητρα που οδηγούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι (Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 22 έτος (2004)), (Χρήμα, (Απρίλιος 2010), τεύχος 361)

α. Η δημιουργία οικονομιών κλίμακας (δηλ. με το ίδιο σταθερό κόστος παράγονται περισσότερες μονάδες προϊόντος - υπηρεσίας) ή οικονομιών φάσματος (δηλ. διασφάλιση μικρότερου κόστους παραγωγής με προσθήκη συναφών συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών ή δικτύων διανομής).

β. Βελτίωση της αξιοπιστίας του συνόλου των επιχειρήσεων, λόγω μεγέθους, και ακολούθως, καλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαια.

γ. Η ενίσχυση της δύναμης της εξαγοράζουσας επιχείρησης στην εθνική ή διεθνή αγορά με στόχο τον περιορισμό του ανταγωνισμού και πρόσθετα ολγοπωλιακά κέρδη.

δ. Η εξυγίανση και ανάπτυξη της εξαγοραζόμενης επιχείρησης με ενδεχόμενη προοπτική την απορρόφηση ή μεταπώλησή της με κέρδος.

ε. Οι φορολογικοί περιορισμοί ή τα φορολογικά και εισοδηματικά κίνητρα.

στ. Η ανάγκη διασποράς κινδύνου και επενδυτικής διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου.

Γενικά, μία εξαγορά ή συγχώνευση θεωρείται επιτυχημένη όταν τα οικονομικά αποτελέσματα της ενοποιημένης τράπεζας είναι μεγαλύτερα από το άθροισμα των οικονομικών αποτελεσμάτων των τραπεζών μεμονωμένα. Το αποτέλεσμα αυτό είναι γνωστό ως "δημιουργία υπεραξίας λόγω συγχώνευσης" και αποτυπώνεται μαθηματικά ως: $(A) + (B) < (AB)$.

3.2. ΘΕΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Σύμφωνα με αναλυτές η συγχώνευση δύο μεγάλων τραπεζών δημιουργεί σημαντικές συνεργίες.

Συγκεκριμένα, οι θετικές επιδράσεις επικεντρώνονται στα εξής:

- Αίσθημα ασφάλειας στο κοινό εμπεδώνοντας την ασφάλεια στο τραπεζικό σύστημα
- Προσέλκυση καταθέσεων
- Βελτίωση της εξυπηρέτησης και αύξηση της αποτελεσματικότητας της ενιαίας τράπεζας
- Αύξηση των χορηγήσεων δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά
- Μείωση των γενικών και διοικητικών δαπανών τόσο στο εξωτερικό όσο και στο εσωτερικό
- Δημιουργία οικονομίας κλίμακας
- Αναμενόμενη αύξηση των κερδών ανά μετοχή
- Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη και τη φήμη των επιχειρήσεων

- Το μεγαλύτερο σχήμα μπορεί να δανειστεί με καλύτερους όρους στις διεθνείς αγορές χρήματος με αποτέλεσμα να απεμπλακεί γρηγορότερα από τη χρηματοδότηση της Ε.Κ.Τ.

- Μείωση της πιθανότητας νέας εξαγοράς: ένα μεγάλο σχήμα μειώνει τους δυνητικούς διεκδικητές.

Ένας από τους λόγους που μπορεί να οδηγήσει σε μεγαλύτερη συγκέντρωση των τραπεζών μέσω Σ&Ε είναι η μεγιστοποίηση της τιμής των μετοχών τους. Η ανακοίνωση της πρόθεσης για Σ&Ε παρουσιάζει σημαντικό ενδιαφέρον για τους μετόχους των τραπεζών αφού μπορούν να ελέγξουν την ορθότητα των εξής δύο υποθέσεων:

1. της υπόθεσης της πληροφορίας, σύμφωνα με την οποία η διοίκηση της τράπεζας που ανακοινώνει την πρόθεσή της να προχωρήσει σε εξαγορά άλλης τράπεζας είναι πιθανό να γνωρίζει ότι η λογιστική ή χρηματιστηριακή αξία της τράπεζας αυτής είναι υποτιμημένη.

2. της υπόθεσης της αναποτελεσματικής διαχείρισης, σύμφωνα με την οποία η διοίκηση της τράπεζας-στόχου είναι πιθανό μετά την ανακοίνωση της Σ&Ε να αναγκαστεί να βελτιώσει τη λειτουργία της τράπεζας ώστε αυτή να καταστεί αποτελεσματικότερη και ενδεχομένως να αποφύγει την εξαγορά.

Η αντίδραση της χρηματιστηριακής αγοράς στις ανακοινώσεις συγχωνύσεων και εξαγορών τραπεζών αναμένεται να προκαλέσει τις ακόλουθες μεταβολές στις τιμές των μετοχών των:

α) εξαγοραζουσών τραπεζών:

Θετική επίδραση στην περίπτωση που η Σ&Ε πραγματοποιείται μεταξύ τραπεζών οι οποίες προσφέρουν ομοιογενή προϊόντα ή και δραστηριοποιούνται στην ίδια αγορά. Αρνητική ή μηδενική επίδραση στην περίπτωση που θα εκτιμηθεί ότι η Σ&Ε εξυπηρετεί προσωπικά οφέλη της διοίκησης της εξαγοράζουσας τράπεζας και όχι των μετόχων της.

β) εξαγοραζόμενων τραπεζών

Θετική επίδραση εκτιμάται ότι είτε η τιμή της μετοχής της εξαγοραζόμενης τράπεζας είναι υποτιμημένη είτε η διοίκηση της τράπεζας- στόχου ήταν αποτελεσματική και επομένως μέσω της εξαγοράς καταβάλλεται προσπάθεια για βελτίωση της λειτουργικής και οργανωτικής δομής της, που θα έχει σαν αποτέλεσμα τη βελτίωση των αποτελεσμάτων της τράπεζας αυτής.

3.3. ΑΡΝΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Τα μεινεκτήματα της συγχώνευσης τραπεζών μπορούν να επικεντρωθούν στα εξής:

- 1.** Τα πρώτα χρόνια της συγχώνευσης τα στελέχη των ομίλων επικεντρώνονται στην προσπάθεια ενοποίησης των συστημάτων τους, βάζοντας σε δεύτερη μοίρα άλλες στρατηγικές ανάπτυξης.
- 2.** Το αίσθημα ανασφάλειας που διακατέχει το ανθρώπινο δυναμικό λόγω της συνένωσης εγκυμονεί τον κίνδυνο της πτώσης του ηθικού του και κατά συνέπεια, της απόδοσής του, γεγονός που απαιτεί λεπτούς χειρισμούς για αποφυγί του φαινομένου.
- 3.** Η μείωση του λειτουργικού κόστους - βασικός λόγος μιας συγχώνευσης - μπορεί να οδηγήσει σε μείωση του αριθμού των εργαζομένων καθώς και σε κλείσιμο καταστημάτων του δικτύου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΕΤΕ-EUROBANK ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Σε αυτό το κεφάλαιο, παρατίθενται οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των δύο τραπεζών για τα έτη 2010-2012 βάσει των οποίων γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση 12 αριθμοδεικτών, για τις δύο τράπεζες ξεχωριστά.

Η μέτρηση κερδοφορίας των τραπεζών γίνεται με τη βοήθεια των δεικτών απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE) και του δείκτη απόδοσης του ενεργητικού (ROA) καθώς, επίσης και με τον δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (NIM).

Από τους ετήσιους δημοσιευμένους ισολογισμούς κάθε τράπεζας χρησιμοποιούνται τα βασικότερα μεγέθη του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης για το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα και ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών γίνεται ως εξής: (απεικονίζονται στον ΠΙΝΑΚΑ 1: οι γαλάζιες στήλες αφορούν την ΕΤΕ και οι πορτοκαλί στήλες την EUROBANK).

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΕ-EUROBANK**

	ΕΤΕ			EUROBANK		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010
ROE	1,0521169	53,0403885	0,0584694	2,5770992	-7,9485714	0,0223170
ROA	-0,0189500	-0,1255742	5,2808156	-0,0249508	-0,0905339	1,5598476
NIM	0,0867907	0,0873044	0,0716894	0,0988721	0,1111530	0,0961141
Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους	-0,6077328	-2,8190751	0,0949296	-0,8205128	-2,3628546	0,0287274
Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού	0,0336579	0,0409091	0,0384238	0,0259411	0,0302777	0,0335367
Δείκτης χρ/κης μόχλευσης I.K.	- 55,5206756	-422,3826423	11,0720492	-103,28702	87,796571	14,307187
Συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα	9,3306283	0,0191440	0,0120586	0,5994301	0,5150472	0,487688
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης	0,6027205	0,5347381	0,4983948	0,4951452	0,4282029	0,4018467
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων	64,5959224	27,9323512	41,3307653	0,8326996	0,8313856	0,8239831
Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων	87,0566358	32,7814617	40,2902799	0,8887832	2,005843	2,1479663
Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων	0,9540261	1,5065366	1,3799051	0,8324786	0,8766122	1,8183994
Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα	0,2200922	0,1616272	0,1530526	0,1139601	0,1509028	0,1621067

ΠΙΝΑΚΑΣ 2:ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ROE ΕΤΕ

	2012	2011	2010
ROE	1,0521169	53,0403885	0,0584694

ΠΙΝΑΚΑΣ 2i:ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ROE EUROBANK

	2012	2011	2010
ROE	2,5770992	-7,9485714	0,0223170

1. Δείκτης ROE = (Κέρδη προ φόρων / Ίδια Κεφάλαια)

Ο δείκτης Απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετράει τον βαθμό αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή της τράπεζας να χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια (κεφάλαια μετόχων) με τρόπο τέτοιο ώστε να παράγει απο αυτά καθαρά κέρδη.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 2, βλέπουμε ότι η ΕΤΕ και τις τρεις χρονιές παρουσιάζει θετικό πρόσημο, που σημαίνει ότι παρ'όλη την άσχημη οικονομική κατάσταση που αντιμετωπίζει η χώρα με τον τραπεζικό κλάδο να πλήττεται από αυτήν, η ΕΤΕ και οι μέτοχοί της εξακολουθούν και απολαμβάνουν κέρδη, αν και σε πολύ μικρότερο βαθμό το 2010 σε σχέση με τις δύο επόμενες χρονιές.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 2i, βλέπουμε ότι η EUROBANK το έτος 2012 και 2010 έχει θετικό ROE ενώ, την χρονιά 2011, εμφανίζει αρνητικό. Την εικόνα αυτή δεν πρέπει να την δούμε μεμονωμένα αλλά σε συνδυασμό με το γενικότερο οικονομικό κλίμα και συγκεκριμένα με την έλευση της χώρας σε οικονομική ύφεση από το 2010 και μετά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ROA ΕΤΕ

	2012	2011	2010
ROA	-0,0189500	-0,1255742	5,2808156

ΠΙΝΑΚΑΣ 3i: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ROA EUROBANK

	2012	2011	2010
ROA	-0,0249508	-0,0905339	1,5598476

2. Δείκτης ROA = Κέρδη πρό φόρων / Σύνολο Ενεργητικού

Στην ουσία ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα του συνόλου των επενδεδυμένων, από την τράπεζα κεφαλαίων.

Από τους ΠΙΝΑΚΕΣ 3 και 3i, βλέπουμε μόνο το έτος 2010 να εμφανίζει θετικό ROA ενώ αντίθετα τις χρονιές 2011 και 2012 να εμφανίζει όχι πτωτική τάση αλλά και αρνητικό πρόσημο.

Εδώ θα πρέπει να πούμε ότι το αρνητικό πρόσημο οφείλεται στην γενικότερη οικονομική συγκυρία και συγκεκριμένα στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην χώρα μας. Στην προσπάθειά της η Ελληνική Κυβέρνηση να επουλώσει τις πληγές του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος χορήγησε πακέτα στήριξης προκειμένου να τονωθεί η ρευστότητα στην οικονομία, πακέτα τα οποία διοχετεύθηκαν σε ιδιωτικές τράπεζες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4:ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ NIM ΕΤΕ

	2012	2011	2010
NIM	0.0867907	0,0873044	0,0716894

ΠΙΝΑΚΑΣ 4i:ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ NIM EUROBANK

	2012	2011	2010
NIM	0,0988721	0,1111530	0,0961141

3. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Επιτοκίου (NIM):

$$\text{NIM} = (\text{Έσοδα τόκων} - \text{Έξοδα τόκων}) / \text{Κερδοφόρα στοιχεία Ενεργητικού}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των εσόδων που παράγονται από τα κερδοφόρα στοιχεία του ενεργητικού, εναλλακτικά – όπως στην συγκεκριμένη ανάλυση – μπορεί να υπολογιστεί ως προς το σύνολο του ενεργητικού.

Από τους ΠΙΝΑΚΕΣ 4 και 4i βλέπουμε ότι παρουσιάζουν θετικές τιμές και για τις τρεις χρονιές καθώς, τα έσοδα από τόκους είναι μεγαλύτερα από τα αντίστοιχα έξοδα με ιδιαίτερη αύξηση το 2011 όχι όμως σε ιδιαίτερα καλό ποσοστό. Πάντως η οικονομική κρίση δεν φαίνεται να έχει επηρεάσει αρνητικά την απόδοση του συγκεκριμένου δείκτη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΕΤΕ

	2012	2011	2010
Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους	-0,6077328	-2,8190751	0,0949296

ΠΙΝΑΚΑΣ 5i: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ EUROBANK

	2012	2011	2010
Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους	-0,8205128	-2,3628546	0,0287274

4. Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους = Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Εσόδων

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστό των εσόδων που μένουν ως καθαρά κέρδη. Η ΕΤΕ όπως φαίνεται στον ΠΙΝΑΚΑ 5, παρουσιάζει το 2012 και 2011 ζημιές ενώ το 2010 παρουσίαζε κέρδη. Κυρίως οφείλεται στην μείωση των εργασιών του ομίλου η οποία οδήγησε στην συνολική ετήσια μείωση των εσόδων της, κυρίως το 2011 καθώς, επίσης, ζημιές από χρηματοοικονομικές πράξεις που σημείωσε το εν λόγω έτος ήταν οι κυριότερες αιτίες συμπίεσης των εσόδων της.

Στον ΠΙΝΑΚΑ 5i, ο δείκτης αυτός κινείται μειούμενος μεταξύ των ετών 2011 και 2012 (αρνητικό πρόσημο), σε αντίθεση με το 2010 που παρουσιάζει κέρδη. Όπως και στην ΕΤΕ έτσι και στην EUROBANK το 2011 παρουσίαζε ζημιές από επενδυτικές δραστηριότητες αλλά και μείωση των εσόδων της από χρηματοοικονομικές πράξεις.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού	0,0336579	0,0409091	0,0384238

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6i: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού	0,0259411	0,0302777	0,0335367

5. Δείκτης Εκμετάλλευσης Ενεργητικού = Συνολικά έσοδα / Σύνολο Ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης κατά τρόπο ώστε να παράγει έσοδα.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 6 βλέπουμε ότι για τα τρία έτη η ΕΤΕ παρουσιάζει θετικό δείκτη Εκμετάλλευσης Ενεργητικού. Από την διαχρονική ανάλυση του δείκτη βλέπουμε (ΠΙΝΑΚΑΣ 6i) ότι αφενός και τις τρεις χρονιές κινείται θετικά παρ' όλα αυτά παρουσιάζει σημαντική μείωση στο πέρασμα των χρόνων.

Κάτι όμως, που πρέπει να το δούμε σε σχέση με τη συνολική χρηματοοικονομική κατάσταση που έχει παρέλθει η χώρα, όπου έχει επηρεάσει αρνητικά το σύνολο των εσόδων του τραπεζικού κλάδου.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΧΡΗΜΑΤ/ΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ
(I.K.) ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης χρ/κής μόχλευσης I.K.	-55,5206756	-422,3826423	11,0720492

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΧΡΗΜ/ΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ
(I.K.) EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης χρ/κής μόχλευσης I.K.	-103,28702	87,796571	14,307187

6. Δείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης ή Πολλαπλασιαστής ΙΚ = Σύνολο Ενεργητικού / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

Όπως αναλύθηκε στο πρώτο κεφάλαιο, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων της τράπεζας καλύπτεται με ξένα κεφάλαια, οπότε και η τράπεζα έχει μεγαλύτερη χρηματοοικονομική μόχλευση. Λέγοντας χρηματοοικονομική μόχλευση εννοούμε τη διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Γενικά η ύπαρξη ξένου κεφαλαίου φέρνει μεγαλύτερες αποδόσεις, μπορεί όμως, να φέρει αντίθετα αποτελέσματα όταν η επιχείρηση αδυνατεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 7 βλέπουμε ότι η ΕΤΕ παρουσιάζει αρνητικό δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης τις χρονιές 2011 και 2012, που σημαίνει ότι η επιχείρηση υποχρεούται να πληρώσει περισσότερα από όσα κερδίζει. Το 2010 παρουσιάζει θετικό πρόσημο, αυτό μας δείχνει ότι κερδίζει περισσότερα με τα ενεργητικά στοιχεία που αποκτά με τα ξένα κεφάλαια από εκείνα τα οποία πληρώνει.

Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυτός ανήκει στην κατηγορία των δεικτών που δείχνουν την φερεγγυότητα μιας τράπεζας όπου εξαιτίας τις γενικότερης οικονομικής ύφεσης, οι Τράπεζες έχασαν την εμπιστοσύνη των καταναλωτών και επενδυτών,

γεγονός που μπορεί να αποβεί μοιραίο για την μελλοντική πορεία των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Αντίστοιχα στον ΠΙΝΑΚΑ 7ι παρατηρούμε το 2012 να έχει αρνητική μόχλευση που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια από τον ισολογισμό παρουσιάζουν ζημιές, οπότε η Τράπεζα υποχρεούται να τις πληρώσει, καθώς δεν υπάρχουν ξένα κεφάλαια. Ενώ το 2011 και το 2010 παρουσιάζουν θετικό δείκτη.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ “ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ” ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα	9,3306283	0,0191440	0,0120586

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ “ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
EUROBANK”**

	2012	2011	2010
Συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα	0,5994301	0,5150472	0,487688

7. Συνολική Λειτουργική Αποτελεσματικότητα Τραπεζών = Συνολικά έξοδα / Συνολικά έσοδα

Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η λειτουργική αποτελεσματικότητα της τράπεζας. Ουσιαστικά δείχνει τον βαθμό στον οποίο μία τράπεζα είναι σε θέση να καλύψει τα έξοδά της εξασφαλίζοντας συγχρόνως και κέρδη.

Όπως βλέπουμε στον ΠΙΝΑΚΑ 8 η ΕΤΕ το 2010 και το 2011 παίρνει τιμές κάτω της μονάδας που σημαίνει παρά τις αντίξοες συνθήκες η τράπεζα καταφέρνει να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Το 2012 παρατηρούμε ότι ο δείκτης εμφανίζει τιμές πάνω της μονάδας και αυτό μας δείχνει ότι δεν μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της λόγω της οικονομικής ύφεσης που διανύει η χώρα μας.

Στον ΠΙΝΑΚΑ 8i και τις τρεις χρονιές παίρνει τιμές μικρότερης της μονάδας και μάλιστα τον διατηρεί σε χαμηλά σχετικά επίπεδα, γεγονός που σημαίνει ότι ανταπεξέρχεται καλύτερα στην οικονομική ύφεση τηρώντας σε υψηλό επίπεδο τα λειτουργικά της έσοδα.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 9 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
ΠΡΟΣ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης	0,6027205	0,5347381	0,4983948

**ΠΙΝΑΚΑΣ 9i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
ΠΡΟΣ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης	0,4951452	0,4282029	0,4018467

8. Δείκτης Δαπανών προσωπικού προς έσοδα εκμετάλλευσης = Δαπάνες προσωπικού και διοίκησης / Συνολικά Έσοδα

Από τους ΠΙΝΑΚΕΣ 9 και 9i ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική πορεία. Αυτό συμβαίνει γιατί παράλληλα την οικονομική κρίση όπου τα έσοδα των τράπεζών μειώθηκαν παρουσιάζοντας ζημιές από αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων που κατέγραψε, ωστόσο οι δαπάνες προσωπικού αυξήθηκαν.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων	64,5959224	27,9323512	41,3307653

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ
ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων	0,8326996	0,8313856	0,8239831

9. Δείκτης δαπανών προσωπικού προς σύνολο εξόδων = Δαπάνες προσωπικού και διοίκησης / Σύνολο εξόδων

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 10 βλέπουμε τις τιμές που παίρνει ο δείκτης στη διάρκεια των χρόνων, ο οποίος ενώ παρατηρείται μια μείωση από το 2010 στο 2011, ωστόσο διατηρείται σε υψηλά επίπεδα, γεγονός που αποδεικνύεται από τον Πίνακα Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΤΕ, με τις αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού να καταλαμβάνουν τα μεγαλύτερα ποσοστά εξόδων στο σύνολο αυτών.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 10i βλέπουμε ότι και ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική τάση προς το 2012. Μάλιστα παίρνει τιμές υψηλότερες από τον προηγούμενο δείκτη γεγονός που σημαίνει ότι μεγάλο μέρος των εξόδων – δαπανών του Ομίλου αφορούν έξοδα και αμοιβές προσωπικού.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 11 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΓΙΑ ΤΟΥΣ
ΤΟΚΟΥΣ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων	87,0566358	32,7814617	40,2902799

**ΠΙΝΑΚΑΣ 11i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΔΑΠΑΝΩΝ ΓΙΑ ΤΟΥΣ
ΤΟΚΟΥΣ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων	0,8887832	2,005843	2,1479663

**10. Δείκτης δαπανών για τόκους προς σύνολο εξόδων = Δαπάνες για τόκους /
Σύνολο εξόδων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει ποιο ποσοστό των εξόδων αποτελούν οι τόκοι.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ11 παρατηρούμε ότι στο διάστημα 2010-2011 ο δείκτης κινείται μειούμενος, αυτό δείχνει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό εξόδων των τραπεζών, καταλαμβάνουν τα έξοδα – δαπάνες για τόκους. Κάτι τέτοιο συμβαίνει γιατί θα πρέπει να πληρώσουν τόκους και στους καταθέτες αλλά και στους δανειστές τους. Ωστόσο το έτος 2012 βλέπουμε μια τεράστια αύξηση του δείκτη.

Από τον ΠΙΝΑΚΑ 11i βλέπουμε ότι στην Eurobank ο δείκτης αυτός διαχρονικά μειώνεται. Για την Eurobank ένα σημαντικό μεγάλο ποσοστό των εξόδων της είναι για τόκους.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΣΟΔΩΝ ΤΟΚΩΝ ΠΡΟΣ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ ΕΤΕ**

	2012	2011	2010
Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων	0,9540261	1,5065366	1,3799051

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΕΣΟΔΩΝ ΤΟΚΩΝ ΠΡΟΣ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ EUROBANK**

	2012	2011	2010
Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων	0,8324786	0,8766122	1,8183994

11. Δείκτης εσόδων τόκων προς σύνολο εσόδων = Έσοδα τόκων / Σύνολο εσόδων

Στον ΠΙΝΑΚΑ 12 παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει αυξομειωτικές τάσεις, καταλήγοντας το 2012 μειούμενος σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Για την ΕΤΕ το μεγαλύτερο ποσοστό εσόδων της αποτελούν τα έσοδα από τόκους.

Στον ΠΙΝΑΚΑ 12i βλέπουμε ότι ο δείκτης αυτός, διαχρονικά μειώνεται, με αποκορύφωση το 2012 που μειώνεται σημαντικά. Αυτό μας δείχνει ότι το 2011 και 2012 το σύνολο εσόδων αυξήθηκε περισσότερο σε σχέση με τα έσοδα τόκων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΕΤΕ

	2012	2011	2010
Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα	0,2200922	0,1616272	0,1530526

ΠΙΝΑΚΑΣ 13i : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ EUROBANK

	2012	2011	2010
Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα	0,1139601	0,1509028	0,1621067

12. Δείκτης εσόδων προμηθειών προς συνολικά έσοδα = Έσοδα προμηθειών / Συνολικά έσοδα

Μας δείχνει ποιο ποσοστό των εσόδων καταλαμβάνουν τα έσοδα από προμήθειες.

Απο τον ΠΙΝΑΚΑ 13 βλέπουμε ότι η ΕΤΕ καθ'όλη τη διάρκεια της τριετίας εμφανίζει ανοδική τάση του δείκτη αυτού απεικονίζοντας έναν αρκετά καλό δείκτη προμηθειών προς συνολικά έσοδα, παρά την οικονομική συγκυρία και τη συρρίκνωση της ζήτησης για τραπεζικές υπηρεσίες και προϊόντα.

Στον ΠΙΝΑΚΑ 13i παρατηρούμε ότι ο δείκτης αυτός ακολουθεί μια πτωτική τάση αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα έσοδα της από προμήθειες μειώνονται.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Στάδια συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων

Η συγχώνευση πραγματοποιείται με βάση τις διατάξεις των άρθρων 68-77 ν.2190/20, που κατισχύουν ως προς συγκεκριμένα ζητήματα⁵. Αυτές οι διατάξεις ρυθμίζουν:

- (α) το στάδιο προετοιμασίας της συγχώνευσης
- (β) τη λογιστική της συγχώνευσης
- (γ) την απόφαση της γενικής συνέλευσης για τη συγχώνευση
- (δ) τον έλεγχο της συγχώνευσης από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές

5.1 Η ΠΡΟΕΤΟΙΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Η συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων προϋποθέτει την απόφαση των διοικητικών συμβουλίων των εταιριών που μετέχουν στην πράξη. Η σχετική συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου έχει ως θέματα της, τη λήψη απόφασης για τη συγχώνευση και για τον τρόπο διενέργειας της, με απορρόφηση ή με σύσταση νέας εταιρείας. Ειδικότερα, το διοικητικό συμβούλιο, εκτιμά τη σκοπιμότητα διενέργειας της συγχώνευσης και κρίνει τους λόγους για τους οποίους αυτή θεωρείται συμφέρουσα για την εταιρεία.

Το διοικητικό συμβούλιο διαμορφώνει την προτεινόμενη σχέση ανταλλαγής των μετοχών των εταιρειών που μετέχουν στη συγχώνευση, αιτιολογώντας και επεξηγώντας αυτή τη σχέση. Σκοπός του συμβουλίου είναι να εγκρίνει, με ειδική απόφαση του, τις ενέργειες στις οποίες είχαν προβεί διάφορα πρόσωπα, για λογαριασμό της εταιρείας, κατά το στάδιο των διαπραγματεύσεων για την διενέργεια της συγχώνευσης και να παρέχει εξουσιοδότηση σε συγκεκριμένα πρόσωπα, για κάθε άλλη διαδικαστική πράξη, προς ολοκλήρωση της συγχώνευσης.

⁵ Ν.2190/1920 "Περί Ανώνυμων Εταιρειών" (ΦΕΚ Α' 37/30.3.1963)

Το διοικητικό συμβούλιο αποφασίζει ωστόσο και τη διαδικασία εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας.

Το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης καταρτίζεται και δημοσιεύεται, σύμφωνα με τα άρθρα 69 παρ. 1-3 και παρ. 1 ν. 2190/20, από το διοικητικό συμβούλιο των εταιρειών που μετέχουν στην πράξη και αποτελεί αντικείμενο λογιστικού ελέγχου. Το σχέδιο συμβάσεως συγχωνεύσεως πρέπει να περιέχει τουλάχιστον τα ακόλουθα στοιχεία:

- τη μορφή, την επωνυμία και την έδρα των εταιρειών που συγχωνεύονται, καθώς και τον αριθμό μητρώου τους
- την σχέση ανταλλαγής των μετοχών και το ύψος του χρηματικού ποσού μετρητών που προβλέπει το αρ.68
- τις προτάσεις παράδοσης των νέων μετοχών που εκδίδει η απορροφούσα εταιρεία
- την ημερομηνία από την οποία οι μετοχές που παραδίδονται στους μετόχους της ή των απορροφημένων εταιρειών, παρέχουν δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσα εταιρείας, καθώς και κάθε ειδικό όρο σχετικά με το δικαίωμα αυτό
- την ημερομηνία από την οποία οι πράξεις της ή των απορροφημένων εταιρειών θεωρούνται, από λογιστική άποψη, ότι γίνονται για λογαριασμό της απορροφημένης εταιρείας και την τύχη των οικονομικών αποτελεσμάτων της που θα προκύψουν από την ημερομηνία αυτή μέχρι την ημερομηνία ολοκλήρωσης της συγχώνευσης. Τα δικαιώματα που εξασφαλίζει η απορροφούσα εταιρεία στους μετόχους που έχουν ειδικά δικαιώματα στις απορροφημένες εταιρείες, καθώς και στους κατόχους άλλων τίτλων, πλην μετοχών, ή τα μέτρα που προτείνονται για αυτούς
- όλα τα ιδιαίτερα πλεονεκτήματα που παρέχονται στα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και στους τακτικούς ελεγκτές των συγχωνευόμενων εταιρειών.

Το συμβούλιο εγκρίνει, με ειδική απόφαση του, το σχέδιο και καθορίζει το πρόσωπο που θα το υπογράψει για λογαριασμό της εταιρείας. Δεν απαιτείται περιγραφή των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που μετέχουν στη συγχώνευση, τη σύμβαση συγχώνευσης ή στο καταστατικό.

Το διοικητικό συμβούλιο καταρτίζει την έκθεση για τη συγχώνευση που προβλέπεται από το άρθρο 69 παρ.4 ν.2190/20 και την εγκρίνει, όπως θα υποβληθεί στη γενική συνέλευση, με ειδική απόφαση του. Δεν απαιτείται ωστόσο η υποβολή της έκθεσης της Επιτροπής Εμπειρογνομόνων ή του ορκωτού ελεγκτή στο διοικητικό συμβούλιο, προς έγκριση του. Η έκθεση θα πρέπει να υποβάλλεται στο συμβούλιο, ώστε αυτό να αποκτήσει πλήρη και τεκμηριωμένη άποψη για κάθε ζήτημα που αφορά τη συγχώνευση.

Το συμβούλιο συγκαλεί επίσης τη γενική συνέλευση, όπου θα παρθούν όλες οι απαραίτητες αποφάσεις για τη συγχώνευση, ορίζοντας και το θέμα της ημερήσιας διάταξης. Αυτά περιλαμβάνουν τα ακόλουθα ζητήματα:

- Την λήψη απόφασης για τη συγχώνευση, με τον τρόπο που έχει αποφασιστεί από το συμβούλιο.
- Την τροποποίηση των άρθρων του καταστατικού της εταιρείας, που αφορούν το κεφάλαιο και τις μετοχές της.
- Την ενδεχόμενη κωδικοποίηση του καταστατικού.

Το ερώτημα που προκύπτει είναι, εάν απαιτείται η λήψη ειδικής απόφασης για την αύξηση του κεφαλαίου της απορροφούσα εταιρείας, στην περίπτωση κατά την οποία η συγχώνευση διενεργείται με απορρόφηση. Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα θα πρέπει να είναι αρνητική, με βάση το δεδομένο ότι αυτή η αύξηση είναι αποτέλεσμα της συγχώνευσης. Ωστόσο, θα πρέπει να ληφθεί εξίσου υπόψη και το ενδεχόμενο η απορρόφηση να μην προκαλέσει αύξηση κεφαλαίου της απορροφούσα εταιρείας, σε περίπτωση κατά την οποία η απορροφημένη εμφανίζει παθητικό ή δεν εμφανίζει ενεργητικό. Κατά συνέπεια, η αναγραφή της αύξησης κεφαλαίου της απορροφούσα εταιρείας επιτρέπει στους μετόχους της να έχουν πλήρη γνώση των αποτελεσμάτων της συγχώνευσης.

Από την άλλη όμως πλευρά, το γεγονός ότι η αύξηση κεφαλαίου συνιστά το αποτέλεσμα μιας πράξης, επιτρέπει τη μη τήρηση αυτού του κανόνα, από την ημερήσια διάταξη, με την προϋπόθεση όμως ότι θα καθίσταται γνωστό στους μετόχους ότι η συγχώνευση θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του κεφαλαίου της απορροφημένης εταιρείας. Εξάλλου, εάν η συγχώνευση γίνει με ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των δύο εταιρειών, το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφημένης θα ισούται με το άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων αυτής και της

απορροφημένης, γεγονός που καταλήγει σε αύξηση κεφαλαίου από την συγχώνευση. Σε κάθε περίπτωση, όταν η αύξηση κεφαλαίου δεν τίθεται ως ειδικό θέμα ημερήσιας διάταξης της συνέλευσης, θα πρέπει να καθίσταται σαφές ότι θα επακολουθήσει αύξηση κεφαλαίου της απορροφημένης εταιρείας, ώστε οι μέτοχοι της να είναι ενημερωμένοι για τα αποτελέσματα της συγχώνευσης.

Η δε τροποποίηση του άρθρου του καταστατικού της εταιρείας για το εταιρικό κεφάλαιο, υποδηλώνει την αύξηση του κεφαλαίου, για το οποίο δεν απαιτείται η λήψη ειδικής απόφασης από τη συνέλευση. Οι μέτοχοι έχουν την δυνατότητα, εφόσον επιθυμούν, να λάβουν πλήρη γνώση για το ακριβές ύψος της αύξησης κεφαλαίου, όπως και κάθε άλλης πληροφορίας που σχετίζεται με τη συγχώνευση ή με τα αποτελέσματα της, με τη συμβουλή των εγγράφων που μνημονεύει το άρθρο 73 ν.2190/20.

Ως θέμα της ημερήσιας διάταξης της συνέλευσης θα πρέπει επίσης να τίθεται και η παροχή εξουσιοδότησης προς το Διοικητικό Συμβούλιο για την υλοποίηση της συγχώνευσης και της ενδεχόμενης αύξησης κεφαλαίου που απαιτείται. Ειδικότερα, θέματα που αφορούν την υλοποίηση αυτών των πράξεων, θα είναι και η παράδοση των νέων μετοχών.

Το διοικητικό συμβούλιο συγκαλεί επίσης τις συνελεύσεις των προνομιούχων μετόχων και των ομολογιούχων δανειστών της εταιρείας, με σκοπό την έγκριση της απόφασης της γενικής συνέλευσης σχετικά με τη συγχώνευση. Στην περίπτωση της συνέλευσης των προνομιούχων μετόχων, το άρθρο 2 επιβάλλει τη σύγκληση της, εφόσον θίγονται τα δικαιώματά τους. Θα πρέπει πάντως να σημειωθεί το γεγονός ότι αντικείμενο της μεταβίβασης αποτελεί και το παθητικό της απορροφημένης εταιρείας, ως σύνολο μαζί με το ενεργητικό και να κριθεί ως ικανό στοιχείο για να καθιστά αναγκαία, την έγκριση της συγχώνευσης από την συνέλευση των προνομιούχων μετόχων της απορροφούσα εταιρείας.

Αντίστροφα, η απόκτηση της ιδιότητας του μετόχου της απορροφούσα εταιρείας από τους προνομιούχους μετόχους της απορροφημένης, τους καθιστά υπεύθυνους και για τις υποχρεώσεις της απορροφούσα, κατά το λόγο της συμμετοχής τους και μέχρι το ύψος της. Το γεγονός ότι η συγχώνευση, ως προς το σύνολο των αποτελεσμάτων της,

αποβαίνει θετική και για τους προνομιούχους μετόχους, δεν αρκεί για να σταματήσει την υποχρέωση σύγκλησης συνέλευσης. Το άρθρο 72 παρ. 2, όπως και οι λοιπές διατάξεις του ν. 2190/20, επιβάλλουν τη λήψη απόφασης από την συνέλευση, εξετάζοντας την ενδεχόμενη προσβολή δικαιώματος των προνομιούχων μετόχων μεμονωμένα, χωρίς να τη συσχετίζουν με τα λοιπά αποτελέσματα της πράξης στην οποία αναφέρονται.

Η συγχώνευση μπορεί να αποκαλυφθεί βλαπτική για τους προνομιούχους μετόχους, εάν π.χ. εμφανιστεί στο μέλλον, παθητικό κάποιας από τις εταιρείες που μετέχουν στην πράξη, το οποίο δεν ήταν φανερό κατά το χρόνο λήψης της απόφασης για τη συγχώνευση. Επομένως, η συγχώνευση θα πρέπει να εκλαμβάνεται ως πράξη που θίγει ή ενδέχεται να θίξει τα δικαιώματα των προνομιούχων μετόχων και, για αυτό, η παρέμβαση στην συνέλευση τους και των δύο εταιρειών στη διαδικασία θα είναι επιβεβλημένη.

Ως προς τους ομολογιούχους δανειστές, το άρθρο 70 παρ.4 ν. 2190/20 δεν εισάγει διάκριση η οποία θα εγκρίνει την απόφαση για τη συγχώνευση, ανάλογα με το εάν ή όχι θίγονται τα δικαιώματά τους. Η σύγκληση της συνέλευσης είναι υποχρεωτική σε κάθε περίπτωση. Οι ομολογιούχοι δανειστές εμφανίζονται συνεπώς να έχουν περισσότερα δικαιώματα από τους προνομιούχους μετόχους. Στην πραγματικότητα όμως, δεν ανταποκρίνεται στην αλήθεια, στο μέτρο που και η συνέλευση των προνομιούχων μετόχων θα συγκαλείται υποχρεωτικά.

Κάθε μία από τις κατηγορίες προνομιούχων μετόχων θα συνιστά ξεχωριστή συνέλευση. Αντίθετα, στους ομολογιούχους δανειστές της εταιρείας, συγκαλείται μία συνέλευση, στην οποία αντιπροσωπεύεται το σύνολο των ομολογιακών δανείων.

Η έκδοση ενημερωτικού δελτίου είναι υποχρεωτική, όταν οι μετοχές του απορροφώντα πιστωτικού ιδρύματος είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, είναι υποχρεωτική. Το ενημερωτικό δελτίο υποβάλλεται στο Διοικητικό Συμβούλιο του ΧΑΑ, το οποίο έχει την εξουσία να επέμβει και να διορθώσει το σχέδιο συγχωνεύσεως πριν τη συνεδρίαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων. Εάν οι μετοχές έχουν εισαχθεί και σε αλλοδαπό χρηματιστήριο, η έκδοση ενημερωτικού δελτίου θα είναι υποχρεωτική, εφόσον το ζητάει η ισχύουσα νομοθεσία για τις συναλλαγές σε αυτό το χρηματιστήριο. Το διοικητικό συμβούλιο λαμβάνει απόφαση για την ενημέρωση της Επιτροπής Ανταγωνισμού σχετικά με τη συγχώνευση.

5.2 Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των εταιρειών που μετέχουν στη συγχώνευση, διενεργείται⁶, από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων⁷, η οποία συντάσσει σχετική έκθεση που απευθύνεται στη γενική συνέλευση των μετόχων. Αυτή η διαδικασία, δεν αποκλείεται να είναι χρονοβόρα, όταν η περιουσία κάποιου από τα πιστωτικά ιδρύματα που μετέχουν στην πράξη, περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό στοιχείων, ιδίως ακινήτων, διάσπαρτων σε διάφορες περιοχές. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο προβλέπεται η εναλλακτική δυνατότητα διενέργειας της εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που μετέχουν, σύμφωνα με μία απλούστερη διαδικασία.

Ειδικότερα, αντί της εκτίμησης από την Επιτροπή του άρθρου 9 ν. 2190/20, μπορεί να γίνει ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως αυτά εμφανίζονται σε ειδικούς ισολογισμούς που συντάσσονται για αυτό το σκοπό. Τα στοιχεία του συγχωνευόμενου πιστωτικού ιδρύματος μεταφέρονται ως στοιχεία του ισολογισμού του απορροφώντα ή του νέου πιστωτικού ιδρύματος. Η ημερομηνία των ισολογισμών που θα συνταχθούν για το σκοπό της συγχώνευσης, από τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία μετέχουν στην πράξη, είναι υποχρεωτικά, κοινή για όλα. Μπορεί να ανατρέχει μέχρι και στην ημερομηνία κλεισίματος της τελευταίας εταιρικής χρήσης.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, δεν υφίσταται άμεση αντιστοιχία της εκτίμησης των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στη συγχώνευση και της ενοποίησης των στοιχείων που εμφανίζονται στους ισολογισμούς τους. Η αντιστοιχία διαπιστώνεται ως προς τον τρόπο εκτίμησης, ο οποίος στην περίπτωση ενοποίησης των στοιχείων, διενεργείται όχι από την Επιτροπή, αλλά από ένα τουλάχιστον ορκωτό ελεγκτή, που ορίζεται από τα πιστωτικά ιδρύματα, για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων του αντίστοιχου ιδρύματος. Ο ορκωτός ελεγκτής της εταιρείας μπορεί επομένως να προβεί σε αυτή την εκτίμηση, εφόσον ορισθεί για αυτό το σκοπό. Το συμβούλιο, εφόσον διαλέξει τη δεύτερη από αυτές τις διαδικασίες εκτίμησης, καθορίζει την ημερομηνία ενοποίησης των ισολογισμών των εταιρειών που μετέχουν στη συγχώνευση και ορίζει τον ορκωτό ελεγκτή, που θα

⁶ Άρθρο 71 ν. 2190/20

⁷ Άρθρο 9 ν. 2190/20

διενεργήσει το λογιστικό έλεγχο της πράξης και που θα διατυπώσει γνώμη ως προς τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών. Προσδιορίζει δε και το ύψος της αμοιβής του.

Διερωτάται κανείς εάν είναι δυνατόν η μία εταιρεία να επιλέξει τον πρώτο τρόπο εκτίμησης των περιουσιακών της στοιχείων και η άλλη το δεύτερο. Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα δε μπορεί παρά να είναι αρνητική. Η εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, δε συμβιβάζεται με την ενοποίηση των στοιχείων του ισολογισμού, στο επίπεδο τόσο της διαδικασίας όσο και του λογιστικού ελέγχου.⁸

Το ερώτημα τίθεται, σε περίπτωση ενοποίησης των στοιχείων των ισολογισμών των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, ως προς την αναγκαιότητα κατάρτισης ισολογισμού συγχώνευσης. Υφίσταται η δυνατότητα η ημερομηνία αυτών των ισολογισμών να ανατρέχει μέχρι την ημερομηνία λήξης της τελευταίας εταιρικής χρήσης. Σε αυτή την τελευταία ημερομηνία συντάσσεται και ο ισολογισμός, ο οποίος μάλιστα εγκρίνεται από τη γενική συνέλευση. Ωστόσο, δεν αποκλείεται η γενική συνέλευση να μην έχει εγκρίνει τον ισολογισμό της τελευταίας χρήσης και, κατά συνέπεια να απαιτήσει την κατάρτιση νέου ισολογισμού. Σε αυτή την περίπτωση, η σύνταξη νέου ισολογισμού, θα λαμβάνει υπόψη τις παρατηρήσεις της συνέλευσης, που θα είναι πρακτικά αναγκαία. Κάτω από αυτές τις συνθήκες, η έγκριση του ισολογισμού της τελευταίας χρήσης από τη γενική συνέλευση καθίσταται κριτήριο καθοριστικό για τη σύνταξη νέου, όταν ορισθεί ως ημερομηνία ενοποίησης η ημερομηνία κλεισίματος της τελευταίας εταιρικής χρήσης. Η ανάγκη κατάρτισης νέου ισολογισμού αποτελεί πρακτικό αποτέλεσμα της άρνησης της γενικής συνέλευσης, η οποία θα αποφασίσει για τη συγχώνευση και να εγκρίνει τον ισολογισμό της τελευταίας χρήσης. Αν όμως η συνέλευση δεν εγκρίνει τον ισολογισμό τελευταίας χρήσης, δεν αποκλείεται να αποφασίσει τη συγχώνευση βάση του νέου ισολογισμού.

Θα πρέπει να υπογραμμισθεί ότι η άρνηση της μίας από τις συνελεύσεις των εταιρειών που μετέχουν στην πράξη να αποφασίσει τη συγχώνευση, με ενοποίηση των στοιχείων των ισολογισμών της τελευταίας χρήσεως, είναι αρκετή για να σταματήσει τη διαδικασία συγχώνευσης. Άρα, η σύνταξη νέου ισολογισμού θα πρέπει να θεωρείται για πρακτικούς λόγους, ως επιβεβλημένη.

⁸ Άρθρο 71 ν. 2190/20

Σε περίπτωση που επιλεγεί η ενοποίηση των στοιχείων του ισολογισμού των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, ως μετοχικό κεφάλαιο του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από την συγχώνευση, θεωρείται ως το άθροισμα των μετοχικών τους κεφαλαίων. Η ενοποίηση των μετοχικών κεφαλαίων, όπως αναφέρεται στην αιτιολογική έκθεση του άρθρου 16, διενεργείται με τον τρόπο που θα κριθεί από τα διοικητικά συμβούλια των πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία μετέχουν στην συγχώνευση. Η σχέση ανταλλαγής επιτυγχάνεται με βάση την αληθή αξία της περιουσίας των πιστωτικών ιδρυμάτων που μετέχουν στην πράξη και η απλή λογιστική ενοποίηση των μετοχικών κεφαλαίων δε την μεταβάλλει. Αυτή η σχέση καθορίζεται με βάση τα ίδια κριτήρια, ανεξάρτητα από τη διαδικασία συγχώνευσης που ακολουθείται.

Όσα ποσά πραγματοποιήθηκαν από τις εταιρείες που μετέχουν στη συγχώνευση, μετά την ημερομηνία των ισολογισμών συγχώνευσης, μεταφέρονται «με συγκεντρωτική εγγραφή» στα βιβλία του απορροφώντος ή του νέου πιστωτικού ιδρύματος. Αυτή η μεταφορά με συγκεντρωτική εγγραφή έρχεται σε αντίθεση με την ιδέα της ενοποίησης των μετοχικών κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, λαμβάνοντας υπόψη και το νέο κεφάλαιο που προέκυψε μετά την ημερομηνία κατάρτισης του ισολογισμού συγχώνευσης.

Ο ορκωτός ελεγκτής συντάσσει έκθεση για τη συγχώνευση, για λογαριασμό της εταιρείας που τον διόρισε. Ο λογιστικός έλεγχος δεν περιορίζεται επομένως στην εξακρίβωση της ενοποίησης των στοιχείων των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά επεκτείνεται στη συγχώνευση, ως σύνολο διαδικαστικών πράξεων. Κατά κανόνα, θα συντάσσονται τόσες εκθέσεις όσα και τα πιστωτικά ιδρύματα που μετέχουν στην πράξη. Δεν αποκλείεται όμως να καταρτιστεί κοινή έκθεση, που θα υπογράφεται από τους ορκωτούς ελεγκτές όλων των υπό συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων.

Στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών περιλαμβάνεται δήλωση ότι έγινε ο έλεγχος του σχεδίου σύμβασης συγχώνευσης, καθώς και διατύπωση γνώμης ως προς το ζήτημα εάν η σχέση ανταλλαγής είναι δίκαιη και λογική. Στις εκθέσεις θα πρέπει να καταχωρούνται και οι ακόλουθες πληροφορίες:

- Η μέθοδος ή οι μέθοδοι που ακολουθήθηκαν για τον καθορισμό της προτεινόμενης σχέσης ανταλλαγής των μετοχών.

- Δήλωση εάν η μέθοδος ή οι μέθοδοι που υιοθετήθηκαν, είναι κατάλληλη ή κατάλληλες, στη συγκεκριμένη περίπτωση, για τις αξίες που προέκυψαν από την εφαρμογή κάθε μεθόδου.
- Γνώμη για τη βαρύτητα που αποδόθηκε σε ορισμένες από τις ανωτέρω μεθόδους για τον προσδιορισμό αυτών των αξιών.
- Οι ενδεχόμενες δυσχέρειες που διαπιστώθηκαν, κατά την εκτίμηση της σχέσης ανταλλαγής.

Κατ' αυτό τον τρόπο διασφαλίζεται η συμφωνία για τις συγχωνεύσεις των ανωνύμων εταιρειών.

Το διοικητικό συμβούλιο κάθε πιστωτικού ιδρύματος που μετέχει στη συγχώνευση καταρτίζει λεπτομερή έκθεση για τη συγχώνευση. Στην έκθεση αυτή, το Δ.Σ. επεξηγεί και δικαιολογεί από νομική και οικονομική άποψη το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης και ειδικότερα τη σχέση ανταλλαγής των μετοχών της ή των απορροφημένων τραπεζικών εταιρειών προς τις μετοχές που εκδίδει η απορροφούσα τραπεζική εταιρεία. Η έκθεση αναφέρει επίσης οποιοσδήποτε ειδικές δυσχέρειες που ενδεχομένως εμφανίστηκαν ή αναμένεται να εμφανιστούν. Η έκθεση αυτή καταχωρείται στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών (Μ.Α.Ε.) και υποβάλλεται στη γενική συνέλευση των μετόχων.

Η έκθεση του Δ.Σ. και οι εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών υποβάλλονται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του αρ.7β του ν. 2190/1920 για την πλήρη ενημέρωση των μετόχων των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στην πράξη καθώς και των τρίτων – δανειστών των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων, από κάθε ένα από αυτά, δύο τουλάχιστον μήνες πριν από την ημερομηνία συνεδρίασης της γενικής συνέλευσης των μετοχών που καλείται να αποφανθεί για το σχέδιο αυτό.

5.3 Η ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΣΥΝΕΛΕΥΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

Η συγχώνευση αποφασίζεται από τη γενική συνέλευση, με την πλειοψηφία των άρθρων 29 παρ. 3 και 31 παρ. 2 ν.2190/20. Επομένως, δεν τίθεται θέμα μη εφαρμογής του άρθρου 39 παρ. 3 ν. 2190/20, που επιτρέπει στη μειοψηφία να ζητήσει την αναβολή της συνεδρίασης της συνέλευσης. Η συνέλευση, δύναται να λάβει απόφαση ότι θα μετέχουν στη συνεδρίαση και θα έχουν δικαίωμα ψήφου και οι μέτοχοι που κατέθεσαν τις μετοχές τους εκπρόθεσμα, αρκεί να υφίσταται η απλή απαρτία.

Το γεγονός ότι η συνέλευση συνεδριάζει για θέματα που αποφασίζονται με πλειοψηφία, δεν έχει καμία σημασία, διότι η συμμετοχή στη συνέλευση των μετόχων που κατέθεσαν τις μετοχές τους εκπρόθεσμα, συνιστά το ζήτημα που άπτεται της συγκρότησης της, για την οποία η συνέλευση αποφασίζει. Το ζήτημα αυτό, επειδή αφορά τη συγκρότηση της συνέλευσης και δεν είναι από εκείνα για τα οποία η συνέλευση κλήθηκε για να αποφασίσει, δεν είναι απαραίτητο να περιέχεται ως θέμα της ημερήσιας διάταξης. Το ζήτημα αποκτά ιδιαίτερη σημασία σε περίπτωση συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων, ιδίως όταν οι μετοχές τους είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και η επίτευξη αυξημένης απαρτίας από την πρώτη συνεδρίαση της συνέλευσης δεν είναι ευχερής. Η αποδοχή της συμμετοχής στη γενική συνέλευση και των μετόχων που τήρησαν εκπρόθεσμα την προδικασία κατάθεσης των μετοχών τους, επιτρέπει την εξοικονόμηση χρόνου, διότι δε θα απαιτείται δεύτερη συνεδρίαση της συνέλευσης.

Η απόφαση για τη συγχώνευση εγκρίνεται από τις συνελεύσεις των προνομιούχων μετόχων των εταιρειών που μετέχουν στην πράξη. Οι αποφάσεις αυτών των συνελεύσεων λαμβάνονται με την αυξημένη απαρτία και πλειοψηφία των άρθρων 29 παρ. 3 και 31 παρ. 2 ν. 2190/20. Στις συνελεύσεις των προνομιούχων μετόχων εφαρμόζονται, οι διατάξεις που αφορούν τη γενική συνέλευση.

Στην συνεδρίαση της συνέλευσης των ομολογιούχων δανειστών, μετέχει το σύνολο τους, ανεξάρτητα δανείου. Η απαρτία υπολογίζεται, με βάση το ποσό που αντιστοιχεί στο σύνολο των ομολογιακών δανείων. Κάθε ομολογία παρέχει ένα δικαίωμα ψήφου, χωρίς να εξετάζεται η ονομαστική της αξία. Διαφορετική όμως είναι η περίπτωση κατά

την οποία ένας τίτλος περιλαμβάνει περισσότερες ομολογίες. Σε αυτή την περίπτωση, ο ομολογιούχος δανειστής έχει τόσα δικαιώματα ψήφου όσα και οι ομολογίες που αντιπροσωπεύει ο τίτλος.

Ως προς τη συνέλευση των ομολογιούχων δανειστών, εφαρμόζονται οι διατάξεις για τη γενική συνέλευση των μετόχων, σχετικά με το άρθρο 70 παρ. 4 ν. 2190/20. Συμμετέχουν δε σε αυτή οι κάτοχοι ομολογιών κατά την έννοια του ν. 2190/20, όχι όμως και οι κάτοχοι τραπεζικών ομολόγων. Επομένως, όταν το πιστωτικό ίδρυμα που μετέχει στη συγχώνευση, έχει εκδώσει μόνο τραπεζικά ομόλογα, το διοικητικό συμβούλιο δεν υποχρεούται να συγκαλέσει την ιδιαίτερη συνέλευση των ομολογιούχων δανειστών. Η ειδική νομική φύση αυτών των ομολόγων πάντως διαφοροποιεί τους κατόχους τους από τους δανειστές του πιστωτικού ιδρύματος, ώστε να μην εφαρμόζεται, ως προς αυτούς, το άρθρο 70 παρ. 2 και ν. 2190/20.

Η συμμετοχή στη συνέλευση και κατόχων τραπεζικών ομολόγων που δεν είναι ομολογίες κατά την έννοια του ν. 2190/20, οι οποίοι, δε θα έπρεπε να μετάσχουν στη συνέλευση και να ψηφίσουν, ενδέχεται να προκαλέσει ακυρότητα της απόφασης της συνέλευσης, κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 35α ν. 2190/20. Αυτή η ακυρότητα όμως, δε θα επηρεάσει το κύρος της συγχώνευσης. Αυτή είναι δυνατό να ακυρωθεί, με δικαστική απόφαση, για συγκεκριμένους, περιοριστικά αναφερόμενους λόγους, μεταξύ των οποίων δεν περιλαμβάνεται το ελάττωμα απόφασης ιδιαίτερης συνέλευσης, προνομιούχων μετόχων ή ομολογιούχων δανειστών, διότι το σχετικό άρθρο 77 ν. 2190/20 αναφέρεται μόνο στη γενική συνέλευση.

5.4 Ο έλεγχος της συγχώνευσης από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές

Η συγχώνευση ελέγχεται από το Υπουργείο Ανάπτυξης, κατά τα οριζόμενα στις οικείες διατάξεις του ν. 2190/20 αλλά και του αρ. 12 ν.2744/1999. Σε περίπτωση δε κατά την οποία η συγχώνευση επιφέρει ως αποτέλεσμα την επαύξηση της συμμετοχής πιστωτικού ιδρύματος στο κεφάλαιο άλλου τέτοιου ιδρύματος, η Τράπεζα της Ελλάδος (Επιτροπή Νομισματικών και Πιστωτικών θεμάτων) εγκρίνει την αύξηση αυτού του ποσοστού συμμετοχής, σύμφωνα με την απόφαση της Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών θεμάτων με αρ/μο 564/5/23.11.1995.

Στην πραγματικότητα, δεν πρόκειται για έγκριση, αλλά για άδεια, στο μέτρο που η παρέμβαση της Τράπεζας Ελλάδος τοποθετείται χρονικά πριν από την πραγματοποίηση της συγχώνευσης. Η έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος απαιτείται σε δύο περιπτώσεις:

- A.** Όταν το ύψος της συμμετοχής του πιστωτικού ιδρύματος, άμεσης ή έμμεσης, ανέλθει σε ποσοστό ίσο ή μεγαλύτερο του 10% του μετοχικού κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου στο άλλο πιστωτικό ίδρυμα.
- B.** Όταν αυξάνεται το ποσό ή το ποσοστό υφισταμένης συμμετοχής, άμεσης ή έμμεσης, του πιστωτικού ιδρύματος, πέρα από το ανώτατο όριο που έχει εγκριθεί με βάση ειδική απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος.

Ομοίως, απαιτείται η προηγούμενη άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος όταν το ποσό της συμμετοχής του ενός πιστωτικού ιδρύματος στο άλλο υπερβαίνει, εξαιτίας της συγχώνευσης, εντός κάθε ημερολογιακού έτους, το χαμηλότερο από τα ακόλουθα δύο όρια: είτε το ποσό που αντιστοιχεί σε ποσοστό ίσο με το 1% των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος, κατά το τέλος του αμέσως προηγούμενου ημερολογιακού έτους.

Είναι χαρακτηριστικό ότι κατά τη διαδικασία συγχώνευσης πιστωτικών ιδρυμάτων, και κατ' εξαίρεση από τη διαδικασία που ακολουθείται για τις υπόλοιπες ανώνυμες εταιρείες, κρίνεται ως ιδιαίτερα σημαντικός ο ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος. Όπως ορίζεται στο αρ. 18 του ν. 2515/1997, τα πιστωτικά ιδρύματα που συγχωνεύονται γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος τις περί συγχωνεύσεως αποφάσεις τους, συνοδευόμενες:

- Από το σχέδιο της συμβάσεως συγχωνεύσεως και τις επ' αυτού εκθέσεις. Σημειώνεται ότι η παρ. 4 κάνει λόγο για την εκτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων πιστωτικών ιδρυμάτων που συντάσσεται από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων του αρ. 9 του Κ.Ν. 2190/1920 και απευθύνεται προς τις αντίστοιχες Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων ενώ η παρ. 5 δίνει τη δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να ενοποιήσουν τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού τους, όπως αυτά εμφανίζονται στους ισολογισμούς μετασχηματισμού που συντάσσουν και να τα μεταφέρουν ως στοιχεία του νέου, ενιαίου πλέον πιστωτικού ιδρύματος που θα προκύψει. Στην περίπτωση αυτή, η διενέργεια του ελέγχου για τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων που συμμετέχουν στη συγχώνευση πραγματοποιείται από έναν τουλάχιστον ορκωτό

ελεγκτή που ορίζεται για το σκοπό αυτόν από κάθε πιστωτικό ίδρυμα που συμμετέχει στη συγχώνευση και συντάσσει προς το σκοπό αυτόν σχετική έκθεση.

- Από πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας για το είδος και την έκταση των εργασιών, καθώς και για τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση.

Η Τράπεζα της Ελλάδος εγκρίνει την συγχώνευση εντός προθεσμίας δύο μηνών από την υποβολή όλων των στοιχείων του προηγούμενου εδαφίου. Αν η δίμηνη προθεσμία παρέλθει άπρακτη, θεωρείται ότι η συγχώνευση εγκρίνεται. Εντός του δίμηνου, η Τράπεζα της Ελλάδος αρνείται τη συγχώνευση με αιτιολογημένη απόφασή της, εάν, λόγω της συγχωνεύσεως:

- Είτε καθίσταται ανεπαρκής η διοικητική ή και η λογιστική οργάνωση ή οι διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος, το οποίο προέρχεται από τα συγχώνευση.
- Είτε δεν πληρούνται ως προς το πιστωτικό ίδρυμα οι αρχές και οι κανόνες που διέπουν την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και ιδίως οι κανόνες που ισχύουν ως προς τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Αν πρόκειται για συγχώνευση δια συστάσεως νέου πιστωτικού ιδρύματος, η έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδας χωρεί εντός της προθεσμίας του αρ. 8 παρ. 2 του ν. 2076/1992 και επιπροσθέτως επί τη βάση των προβλεπόμενων από το αρ. 6 του ν. 2076/1992 στοιχείων, ισχύει δε και ως άδεια λειτουργίας του νέου πιστωτικού ιδρύματος, σύμφωνα με τις διατάξεις του ίδιου νόμου.

Άδειες που είχε χορηγήσει η Τράπεζα της Ελλάδος προς τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα, μεταβιβάζονται δια της συγχωνεύσεως αυτοδικαίως και ισχύουν υπέρ του απορροφημένου ή του εξαγορασμένου ή του συνιστώμενου νέου πιστωτικού ιδρύματος, κατά περίπτωση, εφόσον δεν ορίζεται άλλως περί εγκρίσεως της συγχωνεύσεως απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος.

Ανάλογη εφαρμογή των παραπάνω διατάξεων συναντούμε και στην περίπτωση διασπάσεως πιστωτικών ιδρυμάτων εφόσον επέρχεται αύξηση του ενεργητικού του

επωφελούμενου πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του.

Ομοίως, απαιτείται επίσης η προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για τη έγκυρη απόκτηση από το λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα του κλάδου, μέρους ή τμήματος, της επιχείρησης ή των υποκαταστημάτων άλλου λειτουργούντος πιστωτικού ιδρύματος, εφόσον η απόκτηση αυτή έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του ενεργητικού του αποκτώντος πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω ή την αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του. Στην περίπτωση αυτή, η γνωστοποίηση προς την Τράπεζα της Ελλάδος γίνεται από το αποκτών πιστωτικό ίδρυμα αμέσως μετά τη λήψη της σχετικής απόφασης από το αρμόδιο όργανό του.

Η εξαφάνιση της συγχωνευόμενης εταιρείας συνεπάγεται το πέρας της διαπραγμάτευσης της μετοχής της στο χρηματιστήριο. Από την ημερομηνία κατά την οποία η συγχώνευση παράγει αποτελέσματα, δηλαδή από την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της εγκριτικής απόφασης της συγχώνευσης από τον Υπουργό Ανάπτυξης, δεν είναι δυνατή η διενέργεια πράξης με αντικείμενο μετοχή της συγχωνευόμενης εταιρείας, η οποία, θα έχει παύσει να υφίσταται, ως νομικό πρόσωπο. Από εκείνη την ημερομηνία, οι μέτοχοι της εξαφανιζόμενης εταιρείας θα δύνανται να διενεργήσουν πράξεις, ως μέτοχοι της απορροφημένης ή της νέας, με αντικείμενο τις μετοχές που τους αναλογούν, εξαιτίας της συγχώνευσης.

Πρακτικά ωστόσο, αυτό δε θα είναι πάντοτε δυνατό, όταν οι μετοχές της απορροφημένης εταιρείας είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, διότι ενδέχεται οι νέες μετοχές να καθυστερήσουν να εκδοθούν και να παραδοθούν στους δικαιούχους του. Σε αυτή την περίπτωση, θα υφίσταται χρονικό διάστημα κατά το οποίο οι μέτοχοι της εξαφανιζόμενης εταιρείας δε θα δύνανται να μεταβιβάσουν τις μετοχές τους. Η ημερομηνία καταχώρησης στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της εγκριτικής απόφασης της συγχώνευσης και της συνακόλουθης παύσης της διαπραγμάτευσης της μετοχής της εξαφανιζόμενης εταιρείας στο χρηματιστήριο, ανακοινώνονται αμέσως σε αυτό, με μέριμνα του διοικητικού συμβουλίου της απορροφημένης ή της νέας εταιρείας.

Προηγουμένως, το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών θα πρέπει να έχει εγκρίνει το ενημερωτικό δελτίο για τη συγχώνευση. Σκόπιμο είναι το

ενημερωτικό δελτίο να υποβάλλεται πριν από την απόφαση της γενικής συνέλευσης για τη συγχώνευση, ώστε, εάν κάποιος όρος για την επικείμενη αύξηση του κεφαλαίου της απορροφημένης εταιρείας, διορθωθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου, η γενική συνέλευση να λάβει υπόψη της τη διόρθωση και να μη χρειαστεί νέα συνέλευση για αυτό το σκοπό. Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών υποβάλλονται επίσης και τα πρακτικά των γενικών και ιδιαίτερων συνελεύσεων σχετικά με τη συγχώνευση.

Τέλος, πρέπει να σημειώσουμε ότι η συγχώνευση υπόκειται και σε έλεγχο από την Επιτροπή Ανταγωνισμού για να εξεταστεί κατά πόσο αυτή προσκρούει ή όχι στις διατάξεις για τη συγκέντρωση των επιχειρήσεων και την άσκηση του ελεύθερου ανταγωνισμού. Τα διοικητικά συμβούλια των πιστωτικών ιδρυμάτων που μετέχουν στην πράξη συγχώνευσης, ενημερώνουν σχετικά την Επιτροπή Ανταγωνισμού, με σχετική γνωστοποίηση της σχεδιαζόμενης πράξης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ ΕΤΕ-EUROBANK ΚΑΙ ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΑΝ

6.1. ΕΝΑΡΞΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΕΝΟΠΙΟΗΣΗΣ ΕΤΕ-EUROBANK

Οι διαδικασίες ενοποίησης της Εθνικής Τράπεζας και της Eurobank ξεκίνησαν με στόχο την ολοκλήρωση τόσο της νομικής όσο και της λειτουργικής συγχώνευσής τους.

Ύστερα από απόφαση, τοποθετήθηκαν άμεσα στελέχη της Εθνικής στις επιτροπές πιστοδοτήσεων, επιτοκιακής πολιτικής και προμηθειών της Eurobank, στο πλαίσιο της εναρμόνισης του τρόπου λειτουργίας των δύο τραπεζικών ομίλων.

Η νομική συγχώνευση αναμενόταν να ολοκληρωθεί μέσα στον Ιούνιο, όπου δύο στελέχη της ΕΤΕ θα συμμετείχαν στο διοικητικό συμβούλιο όλων των θυγατρικών εταιρειών της Eurobank, εντός και εκτός Ελλάδος. Παράλληλα, είχαν συσταθεί ομάδες εργασίας με διακριτούς ρόλους για το λειτουργικό και επιχειρηματικό μοντέλο του νέου ομίλου.

6.1.1. Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΣΥΝΤΟΝΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΑΙ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ

Η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος ανακοίνωσε τη δημιουργία Συντονιστικής Επιτροπής Ενοποίησης (Integration Steering Committee) και Γραφείου Ενοποίησης Ομίλου (Group Integration Management Office), για τον αποτελεσματικό συντονισμό της συγχώνευσης με την Eurobank.

Η Συντονιστική Επιτροπή Ενοποίησης είχε την ευθύνη της καθοδήγησης του έργου της ενοποίησης. Όριζε τους κύριους στόχους και τις στρατηγικές για την ενοποίηση των δύο οργανισμών, παρακολουθούσε την πρόοδο των σχετικών εργασιών, και λάμβανε τις κύριες αποφάσεις.

Αποτελούνταν από στελέχη που προέρχονταν τόσο από την Εθνική Τράπεζα όσο και από την Eurobank και το κάθε μέλος ήταν υπεύθυνο για την ενοποίηση συγκεκριμένων χώρων.

Συγκεκριμένα, μέλη της Συντονιστικής Επιτροπής Ενοποίησης ήταν:

- Αλέξανδρος Τουρκολιάς (Πρόεδρος Συντονιστικής Επιτροπής Ενοποίησης)
- Πέτρος Χριστοδούλου
- Μιχάλης Κολακίδης
- Δημήτρης Δημόπουλος
- Σταύρος Ιωάννου
- Φωκίων Καραβίας
- Παύλος Μυλωνάς
- Δαμιανός Χαραλαμπίδης
- Πόλα Χατζησωτηρίου

Στις συνεδριάσεις της Συντονιστικής Επιτροπής Ενοποίησης συμμετείχαν, επίσης, οι εκπρόσωποι του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και του monitoring trustee, Χαράλαμπος Μάκκας και Βασίλης Καζάς αντίστοιχα.

Παράλληλα, το Γραφείο Ενοποίησης Ομίλου υποστήριζε το έργο της Συντονιστικής Επιτροπής, και συντόνιζε τις εργασίες ενοποίησης. Παρακολουθούσε την πρόοδο των εργασιών των Ομάδων Ενοποίησης, διαχειριζόταν θέματα για τα οποία απαιτούνταν συνεργασία δύο ή περισσότερων Ομάδων, και αναδείκνυε ζητήματα προς συζήτηση και απόφαση στη Συντονιστική Επιτροπή.

Το Γραφείο Ενοποίησης υποστηριζόταν από δύο Ομάδες Συντονισμού για τις εγχώριες και τις διεθνείς δραστηριότητες με επικεφαλής από την Εθνική Τράπεζα (Domestic Coordinator) και την Eurobank (International Coordinator) αντίστοιχα.

Η προσπάθεια ενοποίησης υποστηριζόταν από διεθνώς αναγνωρισμένες εταιρείες συμβούλων οι οποίες προσέφεραν διεθνή τεχνογνωσία και εμπειρία από παρόμοια έργα, συγκεκριμένα:

- McKinsey & Company: Στρατηγικός σχεδιασμός της ενοποίησης εγχώριων δραστηριοτήτων
- The Boston Consulting Group (BCG): Στρατηγικός σχεδιασμός της ενοποίησης διεθνών δραστηριοτήτων
- Accenture: Σχεδιασμός της ενοποίησης λειτουργικών διαδικασιών και πληροφοριακών συστημάτων

6.1.2. Η ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ EUROBANK

Στις 18 Φεβρουαρίου ολοκληρώθηκε η δημόσια πρόταση της Εθνικής Τράπεζας προς τους μετόχους της Eurobank, στο πλαίσιο της ανταλλαγής των μετοχών των δύο τραπεζών. Οι κάτοχοι 552.948.427 υφιστάμενων κοινών με ψήφο μετοχών της Eurobank, ονομαστικής αξίας 2,22 ευρώ η κάθε μία, καλούνταν να αποδεχθούν ή όχι την προαιρετική δημόσια προσφορά της Εθνικής η οποία προέβλεπε σχέση ανταλλαγής 58 μετοχές Εθνικής για κάθε 100 μετοχές Eurobank.

Στο 84,75% ανήλθε το ποσοστό των δικαιωμάτων ψήφου που κατείχε η Εθνική Τράπεζα στην Eurobank, μετά την ολοκλήρωση της δημόσιας πρότασης προς του μετόχους της δεύτερης, στο πλαίσιο της συγχώνευσης των δύο ομίλων. Σύμφωνα με την ανακοίνωση της Eurobank, η ΕΤΕ απέκτησε στις 20 Φεβρουαρίου 466,39 εκατ. μετοχές με δικαίωμα ψήφου, οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό 84,35% των κοινών μετά ψήφου μετοχών της.

Συγκεκριμένα, η δημόσια πρόταση της Εθνικής προς τους μετόχους της Eurobank, ολοκληρώθηκε μέσα από τα εξής στάδια:

11.1.2013: Έναρξη Περιόδου Αποδοχής

15.2.2013: Λήξη Περιόδου Αποδοχής

18.2.2013: Δημοσίευση Αποτελεσμάτων Δημόσιας Πρότασης

21.2.2013: Κατάθεση δικαιολογητικών για την έγκριση εισαγωγής των Νέων Μετοχών στο ΧΑ

21.2.2013: Αποστολή στο ΣΑΤ αρχείων Προσφερόμενων Μετοχών και παραδιδόμενων Νέων Μετοχών και υποβολή απαιτούμενων δικαιολογητικών εξωχρηματιστηριακής μεταβίβασης

25.2.2013: Καταβολή χρεώσεων ΕΧΑΕ από τον Προτείνοντα και μεταφορά των Προσφερόμενων Μετοχών στον Ειδικό Λογαριασμό της Μεριδας Επενδυτή των Αποδεχόμενων Μετόχων

26.2.2013: Μεταφορά των Προσφερόμενων Μετοχών στο Λογαριασμό Αξιών του Προτείνοντος και πίστωση των Νέων Μετοχών στο Λογαριασμό Αξιών των Αποδεχόμενων Μετόχων

26.2.2013: Πιστοποίηση της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου

27.2.2013: Έναρξη διαπραγμάτευσης των νέων μετοχών

Στόχος της στρατηγικής απόφασης της ενοποίησης Εθνικής Τράπεζας και Eurobank ήταν να τεθούν οι βάσεις προκειμένου το ενιαίο σχήμα να πετύχει την επαρκή και ταχύτατη ανακεφαλαιοποίησή του, την ενίσχυση της ρευστότητας, τον εξορθολογισμό του λειτουργικού κόστους, τη συγκράτηση των επισφαλειών και την επίτευξη σημαντικών συνεργιών ύψους περίπου 3 δισ ευρώ σε όρους καθαρής παρούσας αξίας.

Δεύτερη σημαντική πηγή εξοικονόμησης πόρων προβλεπόταν να είναι οι οικονομίες κλίμακας από την ενοποίηση των κεντρικών υπηρεσιών (πχ. προμήθειες, διαχείριση απαιτήσεων, οικονομικές υπηρεσίες, εσωτερικός έλεγχος κλπ.) και πληροφοριακών συστημάτων.

6.1.3. ΜΕΙΩΣΗ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΣΥΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΝΕΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

Σύμφωνα με το σχέδιο ενοποίησης, θα αξιοποιούνταν καταστήματα της Eurobank σε περιοχές όπου η ΕΤΕ είτε δεν είχε παρουσία είτε είχε σχετικά χαμηλό μερίδιο αγοράς. Στην Ελλάδα από τα 915 καταστήματα του νέου ομίλου εκτιμούταν ότι θα κλείσουν περίπου το 20% εξ αυτών, ενώ στα ίδια επίπεδα θα κινούταν και η απόσυρση ΑΤΜ που σήμερα ανέρχονται σε 2.000.

Σε σχέση με τον αριθμό των εργαζομένων αναφερόταν ότι θα υπάρξει ανάλογη μείωση του προσωπικού του νέου ομίλου. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα ο νέος όμιλος θα εξέταζε την παρουσία τους στις επιμέρους αγορές με σκοπό τον εξορθολογισμό της παρουσίας του σε αυτές, ο οποίος θα είχε τη δυνατότητα να οδηγήσει σε συγχωνεύσεις θυγατρικών των δύο ομίλων με ομοειδείς δραστηριότητες και σε μειώσεις προσωπικού.

Στη ΝΑ Ευρώπη εκτιμούταν ότι θα επιτευχθούν συνέργιες 95 εκατ. ευρώ ετησίως από το τέλος του 2015, ενώ από τα 1.080 καταστήματα του νέου ομίλου θα έκλειναν περίπου το 25% στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, τη Σερβία και την Κύπρο, όπου και οι δύο τράπεζες έχουν παρουσία.

6.2. ΛΟΓΟΙ ΠΟΥ ΔΕΝ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΗΚΕ Η ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΤΕ - EUROBANK

Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναφερθούμε στους λόγους που απέτυχε η πρόταση συγχώνευσης μεταξύ ΕΤΕ και Eurobank. Η ελληνική κυβέρνηση είχε καταστήσει σαφές στην τρόικα ότι θεωρεί μείζονος σημασίας την ολοκλήρωση της συμφωνίας, καθώς η Εθνική κατείχε πλέον το 85% της Eurobank και οποιοδήποτε πισωγύρισμα εκτός από νομικής φύσεως εμπλοκές μπορεί να προκαλούσε μεγάλη ζημιά στις τράπεζες, ιδιαίτερα όταν η ψυχολογία των καταθετών και επενδυτών είχε πληγεί από τις εξελίξεις στην Κύπρο. Επιπλέον, αρμόδια κυβερνητικά στελέχη υπενθύμιζαν σε κάθε συνάντησή τους με τους πιστωτές ότι η συμφωνία είχε τη σύμφωνη γνώμη της τρόικας προκειμένου να κλείσει και έλαβε όλες τις απαραίτητες εγκρίσεις από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού.

Η τρόικα και ιδιαίτερα το κομμάτι του ΔΝΤ είχε έντονες αντιδράσεις, η δε Ευρωπαϊκή Επιτροπή αρνήθηκε ότι είχε θέσει «βέτο» αλλά εγείρει «θέμα» με τη συγχώνευση. Ήθελαν να ήταν σίγουροι για τις συνέργειες από την συμφωνία Εθνικής - Eurobank και ότι δεν θα χρειαζόταν να βάλουν επιπλέον λεφτά για την ανακεφαλαιοποίηση.

Η Εθνική, από την πλευρά της, στις επαφές που είχε με τα τεχνικά κλιμάκια της τρόικας, παρουσίασε αναλυτικά τα οφέλη και τις προοπτικές από τη συμφωνία με την Eurobank και έδωσε έμφαση στις υψηλές συνέργειες που θα είχε η ολοκλήρωση της συγχώνευσης. Σύμφωνα με πληροφορίες, τα στελέχη της ΕΤΕ και της Eurobank επεσήμαναν ότι οι συνέργειες λόγω μείωσης λειτουργικού κόστους θα έφταναν το 1 δισ. ευρώ ετησίως αντί για έως 600 εκατ. ευρώ που είχε αρχικά υπολογιστεί. Επιπλέον, είχε δοθεί έμφαση στους βασικούς άξονες του υπό κατάρτιση business plan και τα οφέλη που θα αποκομούσε η ενιαία τράπεζα από τη μείωση του κόστους χρηματοδότησης.

Παράλληλα, η διοίκηση της Εθνικής αναζητούσε τα ιδιωτικά κεφάλαια που θα συμμετείχαν στην αύξηση κεφαλαίου του ενιαίου σχήματος, η οποία, σύμφωνα με τη διοίκηση της Εθνικής, θα ανερχόταν στα 14,6 δισ. ευρώ, ενώ το υπόλοιπο 1 δισ. ευρώ θα καλυβόταν με έκδοση μετατρέψιμων ομολόγων (CoCos).

Η Ελληνική Κυβέρνηση ύστερα από τις αντιδράσεις που εισέπραξε από την Τρόικα προετοίμασε δύο εναλλακτικά σχέδια.

Το πρώτο προέβλεπε να προχωρήσει πρώτα η ανακεφαλαιοποίηση της Εθνικής αλλά με το σύνολο των κεφαλαίων που χρειάζονται και οι δύο τράπεζες, δηλαδή για τα 15 δισ. ευρώ. Από τα χρήματα αυτά το 10%, δηλαδή 1,5 δισ. ευρώ, θα αντλούταν από ιδιώτες με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και το υπόλοιπο ποσό θα καλυβόταν από το ΤΧΣ. Αν η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ήταν επιτυχής, η ελληνική κυβέρνηση θα ζητούσε από την Τρόικα να προχωρήσει η ΕΤΕ στην πλήρη απορρόφηση της Eurobank. Στην περίπτωση που δεν αντλούταν το 1,5 δισ. ευρώ από την αγορά, η Εθνική θα περνούσε στον έλεγχο του ΤΧΣ και η Eurobank θα ήταν θυγατρική. Το Ταμείο θα καλούνταν να αποφασίσει αν η ΕΤΕ θα έπρεπε να μεταβιβάσει τη συμμετοχή της στην Eurobank στο Ταμείο ή αν θα προχωρούσε στην αυτόνομη πώληση της, υπό την καθοδήγησή του.

Η δεύτερη πρόταση ήταν να γίνουν εν τέλει δύο αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, αλλά πρώτα της Εθνικής, ώστε στη συνέχεια να καλυβόταν σχεδόν το 10% της συμμετοχής που απαιτούνταν για την Eurobank. Επίσης, είχαν καταρτιστεί τα σχέδια για τυχόν νομοθετικές παρεμβάσεις ή υπουργικές αποφάσεις που θα χρειαζόντουσαν για να ξεμπλοκάρει η συμφωνία από διαδικαστικά θέματα, εφόσον η τρόικα έδινε την έγκρισή της.

Παρ' όλα αυτά οι εκπρόσωποι των δανειστών εξέφραζαν έντονους προβληματισμούς για το μέγεθος του νέου τραπεζικού ιδρύματος, με την κύρια ανησυχία να εστίαζε στο ενδεχόμενο επιβάρυνσης του δημοσίου από την αύξηση του κόστους της ανακεφαλαιοποίησης και κυρίως λόγω του κινδύνου κρατικοποίησης.

Η Τρόικα και ειδικά το ΔΝΤ δεν έκαναν πίσω στις βασικές τους απαιτήσεις, καθώς θεωρούσαν ότι ο κίνδυνος κρατικοποίησης ήταν αναπόφευκτος ενώ ταυτόχρονα εκτιμούσαν ότι αν το σχήμα Εθνικής – Eurobank κρατικοποιηθεί με συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες, μαζί με τις προνομιούχες μετοχές, συνολικά 17,8 δισ ευρώ το ΤΧΣ θα ήταν αδύνατο στο μέλλον να βρει στρατηγικό επενδυτή για το τραπεζικό σχήμα, άρα θα βρισκόταν σε αδιέξοδο.

Η επιφυλακτικότητα της τρόικας δεν προέκυψε ξαφνικά λόγω της Κύπρου, αλλά ουσιαστικά αναζωπυρώθηκε μετά τις εξελίξεις στη Μεγαλόνησο και είχε να κάνει με το γεγονός ότι δεν σκοπεύει να διαθέσει επιπλέον κεφάλαια για τις ελληνικές τράπεζες.

Ο φόβος των πιστωτών της χώρας ήταν το πώς θα δρομολογούταν η επόμενη ημέρα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, με τη μεγαλύτερη τράπεζα να είχε σχεδόν το μέγεθος του ελληνικού ΑΕΠ (170 δισ. η ΕΤΕ, 190 δισ. ευρώ το ΑΕΠ). Επίσης, η τρόικα ανησυχούσε αλλά και ξεκαθάριζε ότι 50 δισ. ευρώ έχουν προϋπολογιστεί για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, αυτά είχε στη διάθεσή του συνολικά το ΤΧΣ και δεν είχε πρόθεση να δώσει τίποτα παραπάνω.

Δεύτερο σημείο τριβής ήταν τα στοιχεία για τις επισφάλειες των ελληνικών τραπεζών. Οι παραδοχές είχαν ήδη γίνει από την BlackRock και την Τράπεζα της Ελλάδος, ωστόσο στο ΔΝΤ υπήρχαν επιφυλάξεις για το αν οι καλύψεις ήταν επαρκείς ή θα εμφανίζονταν νέες κεφαλαιακές ανάγκες από τα κόκκινα δάνεια.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι Σ & Ε αποτελούν στρατηγικές επέκτασης που στόχο έχουν την μετακίνηση των πόρων προς πιο αποδοτικές χρήσεις, στη δημιουργία οικονομικών κλίμακας και στην ανάπτυξη νέων προϊόντων, στόχοι οι οποίοι πραγματοποιούνται με τη δημιουργία ισχυρών τραπεζικών ιδρυμάτων τα οποία είναι σε θέση να αντιμετωπίζουν τις τρέχουσες ανταγωνιστικές συνθήκες της αγοράς.

Επιπροσθέτως, στρατηγικές Σ & Ε είναι πιθανότερο να επιφέρουν θετικά αποτελέσματα τα οποία στοχεύουν, σε μία ομαλή οικονομική συγκυρία και όχι τόσο σε κλίμα οικονομικής ύφεσης που διέπει την Ελλάδα - και όχι μόνο - και που θεωρείται απρόσφορο.

Η συγχώνευση της ΕΤΕ με την Eurobank προτάθηκε να γίνει για τον εξής λόγο, με τις σημερινές συνθήκες χαμηλής φερεγγυότητας του Ελληνικού Δημοσίου, οι τράπεζες δεν μπορούν να δανειστούν από τη διατραπεζική αγορά, γεγονός που οδήγησε στην ανάγκη χρηματοδότησης τους από την Ευρωζώνη και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Το μνημόνιο προβλέπει ότι οι τράπεζες μπορούν να αντλήσουν επιπλέον κεφάλαια που χρειάζονται από το Ταμείο χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, με τον όρο, ότι θα ενισχυθούν οι βιώσιμες τράπεζες.

Στην πορεία αυτής της συγχώνευσης όμως, η Τρόικα προέβαλε κάποιες ενστάσεις, οι οποίες είχαν να κάνουν με τον φόβο ότι θα δημιουργούνταν ένα κολοσσιαίο τραπεζικό ίδρυμα, το οποίο θα είχε μέγεθος σχεδόν ίσο με το μέγεθος του Ελληνικού ΑΕΠ. Άλλος ένας λόγος που δεν επιθυμούσαν αυτή τη συγχώνευση ήταν, ότι, σε περίπτωση πιθανής μελλοντικής αποτυχίας αυτού του τραπεζικού σχήματος το ΤΧΣ θα ήταν αδύνατο να βρει κεφάλαια για τον δανεισμό του.

Μετά την αποτυχία της συγχώνευσης ΕΤΕ - Eurobank, οι ελληνικές αρχές ήταν υποχρεωμένες να παρουσιάσουν στην Τρόικα τους νέους αναθεωρημένους στόχους. Οι νέοι αναθεωρημένοι στόχοι ουσιαστικά θα ήταν η πρόταση της Ελλάδος στην Τρόικα για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Τα βασικά στοιχεία της επικαιροποίησης των στόχων για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν οι εξής.

1. Να διασφαλιστεί η παρουσία 4 συστημικών τραπεζών της Εθνικής, Alpha, Πειραιώς και Eurobank. Αυτές οι 4 τράπεζες που έχουν κριθεί βιώσιμες θα αποτελέσουν τους 4 βασικούς πυλώνες μαζί με ορισμένες μικρότερες στο ελληνικό banking. Πάνω σε αυτές τις 4 τράπεζες θα στηριχθεί η προσπάθεια συμμετοχής και του τραπεζικού κλάδου στην διαδικασία επανεκκίνησης της οικονομίας. Οι επικαιροποιημένοι στόχοι έρχονται να ταυτοποιηθούν πλέον με τις επίσημες και ανεπίσημες θέσεις της Τρόικα που θεωρεί ότι με 4 συστημικές τράπεζες το ελληνικό τραπεζικό μοντέλο είναι λειτουργικό και βιώσιμο.
2. Παράλληλα προσδιορίζονται ως βασικές προτεραιότητες η αντιμετώπιση του ρίσκου που προκαλούν τα NPLs τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο σύστημα. Τα προβληματικά δάνεια έχουν αγγίξει το 29% που αυτό μεταφράζεται σε μια αγορά δανείων 223 δισεκ. ευρώ στα 64 δισεκ. ευρώ. Οι τράπεζες καλούνται να διαχειριστούν το πρόβλημα των NPLs με τέτοιο τρόπο ώστε να μην παραχθούν άλλες επισφάλειες καθώς σε μια τέτοια περίπτωση θα δαπανηθούν κεφάλαια. Σε κάθε περίπτωση το capital buffer του ΤΧΣ ύψους 5 με 6 δισεκ ευρώ δεν θα πρέπει να διακυβευτεί.
3. Ένας νέος στόχος που εξειδικεύεται σε παραμέτρους είναι η συμμετοχή των τραπεζών στην στήριξη της οικονομίας. Για πρώτη φορά θα παρουσιάζονται βασικές κατευθυντήριες γραμμές για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και το πώς θα αξιοποιηθούν τα κεφάλαια της ανακεφαλαιοποίησης για την στήριξη της οικονομίας και των επιχειρήσεων. Ίσως είναι πρόωρο οι τράπεζες να αγγίξουν και το ευαίσθητο θέμα της χρηματοδότησης των φυσικών προσώπων μέσω δανείων αλλά είναι σίγουρο ότι προσεχώς κάθε τράπεζα θα ανακοινώσει σχέδια τόνωσης της οικονομίας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ :

1. Γεωργόπουλος, Α., « Αναδιοργάνωση Επιχειρήσεων » , 2004, Εκδόσεις Παπαζήση.
2. Γκίκας, Δ., « Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων », 2002, Εκδόσεις Μπένος.
3. Καραθανάσης, Γ., « Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές », 1999, Εκδόσεις Μπένος.
4. Κιόχος, Π., - Παπανικολάου, Γ., « Χρήμα - Πίστη – Τράπεζες », 1990, Σύγχρονη Εκδοτική.
5. Κυριαζής, Δ., « Συγχωνεύσεις & Εξαγορές », 2007, Εκδόσεις Κων. Σμπήλιας.
6. Πασιούρας, Φ., - Δούμπος, Μ., - Ζαπουνίδης, Κ., « Πρόβλεψη Εξαγορών : Μεθοδολογικό Πλαίσιο και Εφαρμογές », 2006, Εκδόσεις Κλειδάριθμος.
7. Σακέλλης, Εμ., « Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Τραπεζών », 1995, Εκδόσεις Βρυκούς Ο.Ε.
8. Χριστόπουλος, Α., - Ντόκας, Ι., « Θέματα Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας », 2011, Εκδόσεις Κριτική.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ :

1. Smith, A., “ The Wealth of Nations ”, 1982, Penguin Books ltd.

ΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ :

1. www.el.wikipedia.org/wiki
2. ha.nbg.gr
3. www.bankofgreece.gr
4. www.eurobank.gr
5. www.taxheaven.gr
6. www.xrimatistirio.gr

ΑΡΘΡΑ – ΔΗΜΟΣΙΕΥΣΕΙΣ :

- 1. Ν.2190/1920 (ΦΕΚ Α' 37/30.3.1963)**
- 2. Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 22, έτος 2004.**
- 3. Χρήμα, τεύχος 361, Απρίλιος 2010.**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Οικονομικές Καταστάσεις – Αποτελέσματα :

- 1. Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, έτος 2010**
- 2. Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, έτος 2011**
- 3. Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, έτος 2012**
- 4. Eurobank, έτος 2010**
- 5. Eurobank, έτος 2011**
- 6. Eurobank, έτος 2012**