

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
Π.Μ.Σ. ΣΤΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

ΘΕΜΑ: ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΠΑΠΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: ΚΑΡΑΜΗΤΡΗ ΕΛΕΝΗ SMAF 17/09

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
1. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ/ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	5
1.1 Βασικές έννοιες	5
1.2 Ιστορική αναδρομή	5
1.3 Αιτίες και κίνητρα	10
1.4 Είδη εξαγορών	15
1.5 Εναλλακτικές στρατηγικές επέκτασης	17
2. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ, ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ & ΚΙΝΔΥΝΟΙ.....	20
3. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ- ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ Ε&Σ	24
3.1 Παράγοντες επιτυχίας Ε&Σ	24
3.2 Παράγοντες αποτυχίας Ε&Σ.....	28
4. ΑΜΥΝΤΙΚΟΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΓΙΑ ΑΠΟΦΥΓΗ Ε&Σ.....	32
5. ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	36
6. ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	39
6.1 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο.....	39
6.2 Ελληνικό Θεσμικό Πλαίσιο	41
6.3 Φορείς Εποπτείας	43
6.3.1 Τράπεζα της Ελλάδος	43
6.3.2 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.....	46
6.3.3 Επιτροπή Ανταγωνισμού	47
7. ΕΡΕΥΝΑ	48
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	66
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	70
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας είναι να γίνει μια θεωρητική αναφορά στις τραπεζικές εξαγορές – συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο, καθώς και σε αρκετές άλλες πτυχές όπως για παράδειγμα κίνητρα, πλεονεκτήματα, μειονεκτήματα, παράγοντες αποτυχίας και επιτυχίας αυτού του επίκαιρου θέματος. Ακόμα, γίνεται μια αναφορά στο τραπεζικό σύστημα καθώς και στο θεσμικό πλαίσιο που επικρατεί στην Ελλάδα. Τέλος, προκειμένου να μελετηθεί η στάση των εργαζομένων των τραπεζών σε μία πιθανή εξαγορά – συγχώνευση της τράπεζας στην οποία εργάζονται, πραγματοποιήθηκε μια έρευνα με τη βοήθεια ερωτηματολογίου τα αποτελέσματα της οποίας παρατίθενται και αναλύονται.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Την τελευταία δεκαετία, σε ολόκληρη την υφήλιο λαμβάνουν χώρα χιλιάδες συμφωνίες για επικείμενες εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών, οι οποίες μεταβάλουν τη δομή και τον τρόπο λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος. Σε μερικές περιπτώσεις η διαφοροποίηση αυτή είναι τόσο σημαντική, ώστε οι παρενέργειες που πηγάζουν από αυτή, διαχέονται σε όλους τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας με πολύπλευρες συνέπειες στην κοινωνική ζωή των ανθρώπων. Οι επιπτώσεις αυτές είναι κατά καιρούς τόσο έντονες, ώστε εγείρουν πολιτικές παρεμβάσεις και ανακατατάξεις, τη διεξαγωγή ακαδημαϊκών μελετών και την ενασχόληση του τύπου.

Μεγάλη όμως είναι και η διαμάχη ανάμεσα στις τάξεις των οικονομολόγων σχετικά με τα κίνητρα που οδηγούν στην όξυνση του φαινομένου, αν τελικά αυτό συντελεί σε αυξημένη οικονομική επίδοση των τραπεζών που εμπλέκονται σε τέτοιες διαδικασίες, και αν αυτό ισχύει, με ποιους τρόπους επιτυγχάνεται η αυξημένη απόδοση.

Η εργασία ακολουθεί την εξής δομή: Στο πρώτο κεφάλαιο αναφέρονται τα γενικά χαρακτηριστικά των εξαγορών/συγχωνεύσεων όπως βασικές έννοιες, η ιστορική αναδρομή, οι αιτίες και τα κίνητρα, τα είδη εξαγορών καθώς και οι εναλλακτικές στρατηγικές επέκτασης. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρονται τα πλεονεκτήματα, τα μειονεκτήματα και οι κίνδυνοι ενώ στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται οι παράγοντες επιτυχίας και αποτυχίας των εξαγορών/συγχωνεύσεων. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρατίθενται οι αμυντικοί μηχανισμοί για αποφυγή εξαγοράς/συγχώνευσης. Στα κεφάλαια πέντε και έξι γίνεται μια αναφορά στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα καθώς και στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας τόσο στο διεθνές όσο και στον ελλαδικό χώρο. Τέλος, στο έβδομο κεφάλαιο αναλύονται τα αποτελέσματα της έρευνας η οποία πραγματοποιήθηκε με στόχο να διαπιστωθεί η στάση τραπεζικών υπαλλήλων σε μια πιθανή εξαγορά/συγχώνευση της τράπεζας στην οποία εργάζονται.

1. ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

1.1 Βασικές έννοιες

Ο όρος συγχώνευση προκύπτει από τη Βρετανική ορολογία “merge” που σημαίνει «συνενώνω» δυο επιχειρήσεις με απορρόφηση συνήθως της πιο μικρής από αυτές. Ο όρος εξαγορά προκύπτει από τον αντίστοιχο Βρετανικό όρο “acquisition” που σημαίνει αγορά του ενεργητικού μιας εταιρείας και ταυτόχρονη ρευστοποίηση του παθητικού, ενώ η πωλούμενη εταιρεία διαλύεται. Τέλος, ο όρος “consolidate” αναφέρεται στην κατάσταση εκείνη, κατά την οποία δυο εταιρείες ενοποιούνται χωρίς να υπάρξει απορρόφηση της μίας από την άλλη.

Υπάρχουν διάφορες νομικές μορφές με τις οποίες μπορούν να επιτευχθούν τα παραπάνω, όπως ίδρυση μιας νέας επιχείρησης, της οποίας το μετοχικό κεφάλαιο διανέμεται αναλογικά στους μετόχους των εταιρειών που έχουν συμμετοχή σε αυτό το γεγονός ή ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας και ανταλλαγή (του τμήματος που προήλθε από την αύξηση) με το αντίστοιχο μετοχικό κεφάλαιο μιας άλλης εταιρείας με την οποία πρόκειται να συγχωνευτούν. Η περαιτέρω νομική ανάλυση ξεφεύγει από τα όρια ανάλυσης αυτής της μελέτης. Σημειώνεται ότι παρακάτω οι όροι «συγχώνευση», «εξαγορά», «ενοποίηση» και «συνένωση» θα χρησιμοποιούνται για να υποδηλώσουν το ίδιο φαινόμενο, δηλαδή τη δημιουργία μιας νέας τραπεζικής εταιρείας από τη σύμπραξη δύο ή περισσότερων τραπεζικών εταιρειών.

1.2 Ιστορική αναδρομή και σύγχρονες τάσεις

Με την είσοδο στον 21^ο αιώνα, έχουμε γίνει μάρτυρες της εντονότερης περιόδου συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αμερικανική ιστορία. Η δεκαετία του 1990 ήταν το πέμπτο κύμα συγχωνεύσεων στην ιστορία των Η.Π.Α. Προηγήθηκαν άλλες

τέσσερις τέτοιες περίοδοι από την αρχή του 20^{ου} αιώνα, με την αμέσως προηγούμενη να λαμβάνει χώρα τη δεκαετία του 1980.

Η δραστηριότητα αναφορικά με τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις αυξήθηκε δραματικά από τα μέσα της δεκαετίας του 1960. Το 1967 η συνολική αξία σε δολάρια όλων των εξαγορών και συγχωνεύσεων ήταν κάτω από 20 δισεκατομμύρια δολάρια ενώ το 1995 η συνολική αξία σε δολάρια όλων των αμερικάνικων εξαγορών και συγχωνεύσεων ξεπέρασε τα 300 δισεκατομμύρια δολάρια. Η δεκαετία του 1980 χαρακτηρίστηκε από έντονη δραστηριότητα σε εξαγορές και συγχωνεύσεις, όμως αυτή η «μανία» διέφερε κατά πολύ από τις προηγούμενες περιόδους (δεκαετία του 1960 και αρχές δεκαετίας του 1970). Η κυριότερη αλλαγή ήταν η φύση των εταιρειών στόχων. Το μέγεθος έπαψε να αποτελεί πλέον αποτρεπτικό παράγοντα και για πρώτη φορά η πολύ μικρότερη επιχείρηση μπορούσε να είναι το αρπακτικό ζώο παρά το θήραμα. Αυτή η εξέλιξη ήταν κοινό γνώρισμα τόσο στις εσωτερικές όσο και στις διεθνείς εξαγορές. Ειδικότερα τα κυριότερα χαρακτηριστικά αυτής της περιόδου ήταν τα ακόλουθα: η μεταβαλλόμενη φύση του επιτιθέμενου, η ώθηση και η ανάγκη να πραγματοποιούνται συγχωνεύσεις στις ξένες αγορές και τέλος η τάση για τις επιχειρήσεις να ολοκληρώνονται μέσα στα υπάρχοντα όρια βιομηχανίας παρά να διαφοροποιούνται σε νέους τομείς. Πρωταγωνιστές ήταν οι σημαντικότερες βιομηχανικές χώρες της Ευρώπης καθώς επίσης και οι Η.Π.Α, ενώ οι συγχωνεύσεις στην Ιαπωνία αν και ακόμα κάπως πιο σπάνιες άρχισαν να αυξάνονται.

Το «κύμα» των εξαγορών και συγχωνεύσεων της δεκαετίας του 1990, που ήταν το πέμπτο κατά σειρά, ήταν το πιο εντατικό από όλα και είχε μια διεθνή γεύση. Ενώ το τέταρτο κύμα συγχωνεύσεων της δεκαετίας του 1980 επιβεβαιώθηκε κυρίως στις Η.Π.Α., οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μεγάλης κλίμακας έκαναν τελικά την εμφάνισή τους και στην Ευρώπη και στην Ασία από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Τα τελευταία χρόνια, διασυνοριακές διαπραγματεύσεις και συμφωνίες στην Αγγλία, Ιταλία, Γαλλία και Γερμανία έχουν γίνει πρωτοσέλιδα παγκοσμίως. Ακόμη και εχθρικές εξαγορές, αποκλειστικά αμερικάνικα φαινόμενα, άρχισαν να γίνονται ολοένα και περισσότερο κοινά στην Ευρώπη. Επιπρόσθετα, υπερατλαντικές

συμφωνίες με ευρωπαϊκές επιχειρήσεις να αγοράζουν αμερικανικές και αντίστροφα, έγιναν πολύ συνηθισμένες. Ένα ενδιαφέρον χαρακτηριστικό του πέμπτου κύματος συγχώνευσης είναι η τάση για την παγίωση στις συγχωνεύσεις. Σε ορισμένες βιομηχανίες, όπως π.χ. οι εκτυπωτικές βιομηχανίες, οι εταιρείες ηγέτες αποκτούν τους ανταγωνιστές σε ολόκληρο το έθνος, σε μια προσπάθεια να χτιστούν οι κυρίαρχες επιχειρήσεις. Άλλοι κλάδοι όπως ο τραπεζικός και οι τηλεπικοινωνίες, μετά από σημαντικές ρυθμιστικές αλλαγές, επίσης δοκίμασαν μεγάλη συγκέντρωση.

Σε γενικές γραμμές, οι σύγχρονες τάσεις που διαμορφώνονται είναι οι εξής:

- Οι διεθνείς εξαγορές και συγχωνεύσεις εμφανίζονται να οδηγούν τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε κυριαρχία στο βιομηχανικό τους κλάδο
- Η ευρωπαϊκή εισβολή στις Η.Π.Α. γίνεται όλο και πιο ισχυρή
- Η απόκτηση μιας επιχείρησης με κριτήρια που δεν αφορούν διαφοροποίηση προϊόντων ή γεωγραφική διαφοροποίηση μοιάζει να είναι η επιτυχημένη φόρμουλα.

Όσον αφορά τις εγχώριες τράπεζες, μετασχηματίζονται σε ισχυρούς περιφερειακούς οργανισμούς και η Αθήνα σε διοικητικό κέντρο των τραπεζών, μέσω της οποίας ελέγχονται δεκάδες τραπεζικά ιδρύματα σε μια μεγάλη γεωγραφική έκταση που οριοθετείται βόρεια από τη Ρωσία, την Ουκρανία και την Πολωνία, ανατολικά από την Τουρκία και νότια από την Αίγυπτο και περικλείει περίπου επτά γειτονικές βαλκανικές χώρες. Στελέχη τραπεζών εκτιμούν ότι μέχρι το 2010 οι εγχώριες θα απασχολούν περισσότερους εργαζόμενους στο εξωτερικό από ότι στην Ελλάδα και ποσοστό άνω του 50% των εσόδων τους θα έρχεται από τις δραστηριότητες εξωτερικού. Οι ελληνικές τράπεζες, αναγνωρίζοντας τις τεράστιες προοπτικές ανάπτυξης της ευρύτερης περιοχής των Βαλκανίων, πραγματοποιούν μεγάλες επενδύσεις στην περιοχή και ήδη αποτελούν ισχυρούς περιφερειακούς παίχτες, με τάση περαιτέρω ενδυνάμωσης.

Όσον αφορά τις εγχώριες συγχωνεύσεις στην Ελλάδα αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι στις 30 Οκτωβρίου 2001 έγινε μια ανακοίνωση, η οποία προμήνυε την

πραγματοποίηση της μεγαλύτερης συγχώνευσης όλων των εποχών στην Ελλάδα ανάμεσα σε ελληνικές επιχειρήσεις.

Μελέτη της PriceWaterHouseCoopers βλέπει να έρχονται κι άλλες εξαγορές σε τράπεζες και ενέργεια. Κυρίως στον χώρο των μεγάλων ελληνικών τραπεζών, οι οποίες παράλληλα επεκτείνονται σε Βαλκάνια και ΝΑ Ευρώπη.

Σύμφωνα με την ίδια μελέτη της PriceWaterHouseCoopers τα πάνω θα φέρει πιθανή είσοδο ξένης τράπεζας στην ελληνική αγορά, εξαγοράζοντας ένα από τα πέντε μεγάλα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα. Μέχρι να γίνει αυτό, η μετοχοποίηση του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και η επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια δημιουργούν τις προϋποθέσεις για εξαγορές και συγχωνεύσεις στον κλάδο.

Όσον αφορά την Ευρώπη, περισσότερες από 700 ευρωπαϊκές τράπεζες θα πάνουν να υπάρχουν στα επόμενα τρία τέσσερα χρόνια, όταν θα τις «καταπιεί» ένα γιγαντιαίο κύμα διασυνοριακών και μη εξαγορών.

Σύμφωνα με τον κύριο Ριμπέιρο(Παπαδημητρίου,2006), πέντε βασικές τάσεις θα διαμορφώσουν το τοπίο στον κλάδο των τραπεζικών και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μέχρι το 2010.

Η πρώτη τάση είναι το σαρωτικό κύμα συγχωνεύσεων στην Ευρώπη. Μέχρι τώρα η συγκέντρωση στον ευρωπαϊκό τραπεζικό κλάδο γινόταν σε εθνικό επίπεδο, ενώ οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις ήταν σποραδικές και αρκετές φορές δεν απέδιδαν. Αυτό που έχει αλλάξει ώστε να επικρατήσει αυτή η τάση είναι ότι πλέον η κοινή γνώμη είναι έτοιμη πολιτικά και πολιτισμικά να δεχτεί τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις, ότι οι τράπεζες πρέπει να μεγαλώσουν κι άλλο για να ικανοποιήσουν τους επενδυτές- που απαιτούν υψηλές αποδόσεις- και αυτό δεν μπορούν πλέον να το επιτύχουν αν περιορίζονται μόνο στην εγχώρια αγορά τους και τέλος ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στο κόστος για τις ίδιες τραπεζικές υπηρεσίες στις διάφορες ευρωπαϊκές αγορές.

Δεύτερη μεγάλη τάση είναι η πίεση για περιορισμό του κόστους που οδηγεί στο offshoring τραπεζικών λειτουργιών (όπως η μισθοδοσία, το backoffice, η πληροφορική, τα κέντρα τηλεφωνικής εξυπηρέτησης κ.λ.π.), δηλαδή τη μεταφορά τους σε χώρες χαμηλού κόστους. Σύμφωνα με τον κύριο Ριμπέιρο (Παπαδημητρίου, 2006) αν μεταφέρει κανείς μια λειτουργία, επιτυγχάνεται εξοικονόμηση κόστους της τάξης του 25%, αν το κάνει για δύο με τρεις λειτουργίες, η εξοικονόμηση ανεβαίνει στο 30-40%, ενώ για πέντε με έξι εκτοξεύεται στο 60%.

Τρίτη τάση είναι η ανάπτυξη μιας νέας μεσαίας τάξης σε χώρες όπως η Ινδία και η Κίνα, που αποτελούν μια νέα τεράστια και πολλά υποσχόμενη αγορά για χρηματοοικονομικά προϊόντα. Όπως εξηγεί ο κ.Ρομπέιρο το 2000 υπήρχαν στην Κίνα 52 εκατ. Άτομα που κατατάσσονταν στη μεσαία τάξη, δηλαδή είχαν ετήσιο οικογενειακό εισόδημα ύψους τουλάχιστον 20.000 δολαρίων. Μέχρι το 2010 θα έχουν τριπλασιαστεί στα 150 εκατ. Άτομα. Μόνο στην Κίνα προστίθενται στη μεσαία τάξη 10 εκατ. Άτομα κάθε χρόνο, ενώ αντίστοιχα είναι και τα μεγέθη στην Ινδία.

Άλλη μεγάλη τάση είναι οι συνέπειες από τη γήρανση του πληθυσμού, τόσο στις Η.Π.Α. όσο και στην Ευρώπη ή την Ιαπωνία. Καθώς οι λεγόμενοι baby boomerw (όσοι γεννήθηκαν στην περίοδο αμέσως μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο) συμπληρώνουν σταδιακά το 60ό έτος της ηλικίας, το ενδιαφέρον στρέφεται από τη συσσώρευση αποταμιεύσεων για τη συνταξιοδότηση στη διαχείριση αυτού του πλούτου μετά τη συνταξιοδότηση. Τα κεφάλαια αυτά θα ξεπερνούν τα 25 τρις. Δολάρια παγκοσμίως το 2010.

Τελευταία μεγάλη τάση είναι η εφαρμογή καινοτομιών στις τραπεζικές υπηρεσίες. Η Deloitte μελέτησε τα 100 μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα του κόσμου και διαπίστωσε ότι δαπανούν πολλά δις. Δολάρια κάθε χρόνο για τη δημιουργία καινοτομικών προϊόντων. Το 60% από αυτά δεν επιτυγχάνουν στην αγορά. Αλλά ακόμη χειρότερα αυτά που επιτυγχάνουν προσφέρουν πλεονέκτημα μόλις τριών μηνών γιατί αναγράφονται αμέσως από τους ανταγωνιστές ενώ αντίθετα η καινοτομία στις υπηρεσίες και την τεχνολογία προσφέρει πλεονέκτημα δώδεκα μηνών ή και

περισσότερα γιατί είναι πιο δύσκολο να αντιγραφεί. Τέτοιο παράδειγμα είναι η ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων όλων των τμημάτων και θυγατρικών μιας τράπεζας- κάτι που δεν είναι καθόλου εύκολο- ώστε να προσφέρονται περισσότερο πλήρεις υπηρεσίες στον πελάτη.

1.3 Αιτίες και κίνητρα

Η εμφάνιση κάθε φαινομένου υποδηλώνει κάποιες γενεσιουργές αιτίες, οι οποίες καθιστούν δυνατή την εμφάνιση και διαίωνιση του φαινομένου αυτού. Οι αιτίες – λόγοι που ωθούν τις τράπεζες να ακολουθούν την πολιτική των συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι ποικίλες και πολύπλευρες και ίσως διαφέρουν σε κάθε χώρα – αγορά. Χωρίς να έχει σημασία η σειρά εμφανίσεως από άποψη σημαντικότητας είναι οι ακόλουθες:

- Η κατάργηση ή η χαλάρωση των περιορισμών, (το νομικό πλαίσιο στο οποίο υπάγεται η οικονομία), οι οποίοι αντιτίθενται και θέτουν εκτός νόμου τη «συνένωση» ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την αποφυγή σχηματισμού μεγάλου μεγέθους (κολοσσιαίων) εταιρειών, με απώτερο σκοπό την παρεμπόδιση της δημιουργίας μονοπωλιακών τάσεων. Για παράδειγμα, τη δεκαετία του '90 στις Η.Π.Α. η κατάργηση της νομολογίας «McFadden Act» που απαγόρευε τις συγχωνεύσεις και εξαγορές ανάμεσα σε διαφορετικές πολιτείες των Η.Π.Α. (interstate banking), ουσιαστικά ήταν η κινησιουργός δύναμη της μεγάλης εξάπλωσης των συγχωνεύσεων και εξαγορών στη χώρα αυτή
- Η αύξηση του μεγέθους των τραπεζών δια μέσου της παραπάνω τακτικής, μειώνει τον ανταγωνισμό και προσδίδει μονοπωλιακή δύναμη (market power) στις εναπομείναντες τράπεζες. Λόγω αυτής της κατάστασης, η ποιότητα των παρερχομένων υπηρεσιών παραμένει στα ίδια επίπεδα ή είναι δυνατό και να φθίνει, ενώ οι τιμές των επιτοκίων καταθέσεων (deposit rates) ελαττώνονται και οι αντίστοιχες των

επιτοκίων χορηγήσεων (loan rates) αυξάνονται. Οι παραπάνω συνθήκες μειώνουν το κόστος και αυξάνουν τα κέρδη των τραπεζών.

- Οι νεοϊδρυθέντες οργανισμοί, εξαιτίας της αύξουσας σημασίας που αποκτούν για τη διατήρηση ενός «υγιούς» τραπεζικού συστήματος, τυγχάνουν σημαντικών πλεονεκτημάτων από την Κεντρική Τράπεζα (καθορισμός ευνοϊκών όρων για το ποσοστό ρευστών διαθεσίμων, για το προεξοφλητικό επιτόκιο κλπ) με αποτέλεσμα την απόκτηση συγκριτικού πλεονεκτήματος και την καλύτερη τοποθέτησή τους στην αγορά. Επίσης, το κοινό θεωρεί μηδαμινή την πιθανότητα αποτυχίας εκπληρώσεως των υποχρεώσεων της τράπεζας (too big to fail hypothesis), εξαιτίας του μεγέθους της και αναπτύσσει σχέσεις εμπιστοσύνης με τη συγκεκριμένη εταιρεία.
- Οι «ενοποιημένες» τράπεζες επιτυγχάνουν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στη διαχείριση του κόστους τους και των προσόδων τους, λόγω της ύπαρξης οικονομιών κλίμακας (economies of scale) και σκοπού (economies of scope). Επίσης, καταφέρνουν να μειώσουν τη X – αναποτελεσματικότητα (X – inefficiency) που παρατηρείται στις μικρού μεγέθους τράπεζες λόγω μεγέθους. Οι οικονομίες κλίμακας και σκοπού προκύπτουν διότι: α) η αύξηση κεφαλαίων συνεπάγεται μεγαλύτερα ποσά δανειοδοτήσεων και προσόδων, β) η αύξηση των δραστηριοτήτων (καινούριες δραστηριότητες), καθώς και η διείσδυση και παροχή νέων τύπων υπηρεσιών και η απόκτηση νέων πελατών μεγεθύνει τον κύκλο εργασιών της τράπεζας, γ) η απόκτηση ορισμένων υποκαταστημάτων σε επιθυμητές τοποθεσίες πλεονεκτεί σε σχέση με τη δημιουργία καινούριων. Οι παραπάνω δραστηριότητες προκαλούν μείωση των γενικών εξόδων, καθώς και του σταθερού κόστους.

- Η συνεχώς αναπροσαρμοζόμενη και αναπτυσσόμενη τεχνολογία. Η παραπάνω κατάσταση μεταβάλλει τον παραδοσιακό τρόπο λειτουργίας των τραπεζών. Έτσι οι υπηρεσίες καταθέσεων και αναλήψεων είναι δυνατόν πλέον να παρέχονται μέσω τηλεφωνικών γραφείων, διαμέσου internet, ή μέσω των Α.Τ.Μ. Ακόμα, τα νέα δίκτυα υπολογιστών καθιστούν το προσωπικό της εταιρείας πλεονάζον.
- Η σταδιακή ενοποίηση των διεθνών αγορών, με την άρση των περιορισμών, το αυξανόμενο ποσοστό των πράξεων εκτός ισολογισμού (off balance sheet activities) στην κερδοφορία των τραπεζών και η αύξουσα σημασία της σωστής διαχείρισης του ρίσκου (risk management), επέβαλε ουσιαστικά ένα νέο μοντέλο διοίκησης, το οποίο συντελεί προς την κατεύθυνση των συγχωνεύσεων.
- Διαμέσου της στρατηγικής αυτής, βελτιώνονται ορισμένοι αριθμοδείκτες και επιτυγχάνεται μια πιο επιθυμητή κεφαλαιακή διάρθρωση των τραπεζών.
- Η βελτίωση της κερδοφορίας των εταιρειών του πιστωτικού τομέα, όπως π.χ. στις Η.Π.Α. στις αρχές της δεκαετίας του '90, μεγέθυνε τις επενδυτικές ικανότητες αυτών των εταιρειών (σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια που επικρατούν τα τελευταία χρόνια και με την έλλειψη εναλλακτικών επενδύσεων που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες που βρίσκονται στο στάδιο της ωρίμανσης) και ουσιαστικά τις ώθησε προς την κατεύθυνση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (ιδιαίτερα όταν η τράπεζα στόχος είναι πιο αποδοτική από την εταιρεία που κάνει την εξαγορά), με σκοπό την παραγωγική αξιοποίηση των κεφαλαίων.
- Το γεγονός ότι από τα τέλη της δεκαετίας του '70 οι τράπεζες είχαν να ανταγωνιστούν και εταιρείες του χρηματοοικονομικού τομέα (εκτός τραπεζικού συστήματος) για την παροχή κεφαλαίων (ιδίως για δανεισμό

μεγάλων εταιρειών), καθώς επίσης και το ότι το τραπεζικό σύστημα εισέρχονταν στη φάση της ωριμότητας. Υπήρξε δηλαδή, ανάγκη επανατοποθέτησης και στρατηγικών πρωτοβουλιών από μέρους των τραπεζών.

- Φορολογικοί λόγοι. Εταιρείες με υψηλά επίπεδα κερδών εξαγοράζουν εταιρείες με μεγάλα ποσά ζημιών για μείωση της φορολογικής βάσης.
- Η «ενοποίηση» των τραπεζών είναι δυνατόν να περιορίσει την μεταβλητότητα των κερδών, όταν τα κέρδη (των δυο εταιρειών) έχουν διαφορετική διακύμανση και αρνητική συσχέτιση. Έτσι, επιτυγχάνεται διαφοροποίηση του κινδύνου και σταθερότητα κερδών, με συνέπεια την αύξηση της εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού.
- Η μη εναρμόνιση των στόχων της διοίκησης και των μετόχων (agency problem). Δηλαδή, παρόλο που οι προβλέψεις μιας μελέτης εξαγοράς δεν είναι ευοίωνες, εντούτοις η συμφωνία τελικά πραγματοποιείται, διότι η διοικητική προτίμηση είναι να διευθύνει έναν μεγάλο σε μέγεθος οργανισμό, απολαμβάνοντας αυξημένες αμοιβές, μπόνους, καθώς και το κύρος που αυτός προσδίδει, έστω και αν αποστασιοποιηθεί από το ρόλο της που είναι η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Το πρόβλημα αυτό οξύνεται σε περιόδους που υπάρχει έντονο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών και οι διοικήσεις των εταιρειών προβαίνουν σε εξαγορές, χρησιμοποιώντας τις σαν ασπίδα, για να μην εξαγοραστούν από άλλες και χάσουν τη θέση τους (συνήθως τα διοικητικά στελέχη των εξαγορασθείσων εταιρειών αντικαθίστανται από τα αντίστοιχα της εταιρείας που κάνει την εξαγορά). Δηλαδή, η παραπάνω τεχνική μετατρέπεται σε εργαλείο ενίσχυσης και εξασφάλισης διοικητικών θέσεων.

- Μία ακόμα αιτία που οδηγεί τις τράπεζες σε συγχωνεύσεις, είναι η μη ικανοποιητική απόδοση της διοίκησης ορισμένων οργανισμών και οι δυσκολίες που παρουσιάζονται στην ανεύρεση αποδοτικότερης λύσης. Το πρόβλημα αυτό ωθεί τους οργανισμούς αυτούς στην επίλυσή του μέσω της παραπάνω πολιτικής. Το ίδιο ισχύει και για τις άλλες κατηγορίες εξειδικευμένου προσωπικού, όπως π.χ. έμπειρα στελέχη Η/Υ, ειδικοί σε θέματα επενδύσεων κλπ. Το πρόβλημα αυτό γίνεται εντονότερο, όταν δεν υπάρχει επαρκές προσωπικό για αυτούς τους τομείς ή απαιτούνται χρονοβόρες διαδικασίες για την άντλησή του.
- Η κυβερνητική πολιτική (κυρίως σε Ευρωπαϊκές χώρες), η οποία τα τελευταία χρόνια προσανατολίζεται στην ιδιωτικοποίηση οργανισμών που ανήκουν στο δημόσιο, ενθαρρύνει τις συγχωνεύσεις και εξαγορές δημόσιων και ιδιωτικών τραπεζών, έτσι ώστε να επιτύχει τον στόχο της και παράλληλα να μετριάσει τις πιθανές αντιδράσεις από τα συνδικάτα και τους πολίτες, καθώς η παραπάνω μέθοδος είναι πιο ήπια σε σχέση με την απευθείας μεταπώληση.
- Σπανιότερα, εμφανίζονται τάσεις μίμησης από τα στελέχη που λαμβάνουν αποφάσεις, καθώς η παραπάνω πολιτική θεωρείται, ως πανάκεια για την επίλυση των προβλημάτων των οργανισμών, επειδή είναι πολύ διαδεδομένη και εφαρμόζεται και από τις ανταγωνιστικές εταιρείες, χωρίς προηγουμένως την ενδελεχή εξέταση των ιδιαίτερων συνθηκών που επικρατούν στην εν λόγω τράπεζα.
- Σπάνια επίσης, ένας παράγοντας που επιδρά στην απόφαση για ενδεχόμενη συγχώνευση είναι ότι ο νεοϊδρυθείς οργανισμός κάτω από το καθεστώς των νέων ιδιοκτητών και της νέας διοίκησης, μπορεί με μικρότερες αντιδράσεις να προβεί σε μειώσεις προσωπικού και συχνά η συγχώνευση γίνεται όχημα για την επίτευξη αυτού του στόχου.

- Η κόπωση των ιδιοκτητών (ιδίως μικρού μεγέθους τραπεζών) που αντιμετωπίζουν δυσκολίες (financial distress) και προτιμούν τη μεταπώληση, έτσι ώστε να αποσυρθούν.

1.4 Είδη, Αιτίες εξαγορών & συγχωνεύσεων και η σχέση τους

Οι «συνενώσεις» τραπεζών μπορούν να διαχωριστούν στις εξής υποκατηγορίες:

α) Οριζόντια ενοποίηση (horizontal integration): Είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών που ασχολούνται στην παραγωγή του ίδιου ή παρόμοιων προϊόντων και λειτουργούν στο ίδιο στάδιο παραγωγής, ενώ απευθύνονται στην ίδια ή σε διαφορετική αγορά.

β) Κάθετη ενοποίηση (vertical integration): Είναι η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιρειών για την παραγωγή του ίδιου προϊόντος, οι οποίες όμως λειτουργούν σε διαφορετικά επίπεδα παραγωγής του προϊόντος. Δηλαδή, μία εταιρεία έχει την ευθύνη για την παραγωγή των πρώτων υλών που απαιτούνται για το τελικό προϊόν, ενώ η άλλη για την πώληση αυτού του προϊόντος.

γ) Συγκεντρωτική ενοποίηση (concentric integration): Στην περίπτωση αυτή ενοποιούνται δύο ή περισσότερες εταιρείες που έχουν παρόμοια τεχνολογία παραγωγής, καθώς και παρόμοιες τεχνικές μάρκετινγκ, οι οποίες όμως παράγουν παρόμοια αλλά όχι τα ίδια προϊόντα.

δ) Συσπειρωμένη ενοποίηση (conglomerate): Στην συγκεκριμένη περίπτωση, οι εταιρείες που συμπράττουν, παράγουν διαφορετικά προϊόντα, χρησιμοποιούν διαφορετική τεχνολογία παραγωγής, διαφορετικές τεχνικές μάρκετινγκ, στοχεύουν σε διαφορετικό καταναλωτικό κοινό, δηλαδή γενικότερα δεν έχουν καμία ομοιότητα μεταξύ τους.

Πρέπει να υπογραμμιστεί, ότι ειδικότερα η κάθε εταιρεία αντιμετωπίζει τα δικά της κίνητρα – λόγους που την ωθούν στη διαδικασία των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Κατά αντιστοιχία μπορεί να λεχθεί ότι ο κάθε τύπος εξαγοράς και συγχώνευσης σχετίζεται με συγκεκριμένες αιτίες. Το 1990 η έρευνα των Jay & Gordon επιχειρεί να δια φωτίσει το θέμα. Με τη βοήθεια 32 στελεχών, των οποίων οι εταιρείες που διοικούσαν, συμμετείχαν σε τέτοια διαδικασία, κατέληξαν στα ακόλουθα συμπεράσματα:

- Η κάθετη ενοποίηση λαμβάνει χώρα κυρίως, διότι θεωρείται σαν ένα διοικητικό εργαλείο για την αντιμετώπιση σημαντικών αλληλεξαρτήσεων (ανάμεσα στις συνεργαζόμενες εταιρείες), για τη μετάγχιση διοικητικής εμπειρίας και ανωτερότητας στην εταιρεία στόχο, για τη μείωση του ρίσκου. Οι άλλες αιτίες, όπως ύπαρξη οικονομιών κλίμακας, αύξηση του μεριδίου της αγοράς, επέκταση και διεξδυσση σε νέες αγορές είναι μικρής σημασίας για αυτού του τύπου τις ενοποιήσεις.
- Στις οριζόντιες ενοποιήσεις δεν υπάρχει κάποια συγκεκριμένη αιτία που να κυριαρχεί (εντούτοις, αν πρέπει να επιλεγεί μία, η σημαντικότερη είναι η αύξηση του μεριδίου της αγοράς) έναντι των άλλων, αλλά όλες διαδραματίζουν μικρό ρόλο στην απόφαση για συγχώνευση και το άθροισμά τους είναι τελικά αυτό που συντελεί στην εν λόγω απόφαση. Μια ευρύτερη ερμηνεία των παραπάνω, ουσιαστικά θέτει τέλος στη διαμάχη σχετικά με τα βαθύτερα αίτια των συγχωνεύσεων, δηλαδή την υπόθεση της αποτελεσματικότητας (efficiency hypothesis) και την υπόθεση της μονοπωλιακής δύναμης (market power hypothesis), καθώς φαίνεται καθαρά ότι στις οριζόντιες συγχωνεύσεις και τα δύο κίνητρα – υποθέσεις είναι εξίσου σημαντικά και συνεπιδρούν υπέρ της συγχώνευσης.
- Στις συγκεντρωτικές ενοποιήσεις, η κύρια αιτία ύπαρξης είναι η ανάγκη υιοθέτησης μιας επιθετικής πολιτικής για την αύξηση του μεριδίου της

αγοράς, ενώ μικρότερο ρόλο διαδραματίζουν κίνητρα όπως οικονομίες κλίμακας, η αποτελεσματικότερη διαχείριση των πόρων και η αναζήτηση νέων αγορών.

- Τέλος, η κυριαρχούσα αιτία στην περίπτωση των συσπειρωμένων ενοποιήσεων είναι η επιθυμία εισχώρησης σε νέες αγορές και η αξιοποίηση και μεγιστοποίηση των χρηματοοικονομικών δυνατοτήτων των εταιρειών. Τα άλλα κίνητρα έχουν μικρή σημασία για αυτόν τον τύπο συγχωνεύσεων.

1.5 Εναλλακτικές στρατηγικές επέκτασης

Σε αντίθεση με τις επισημάνσεις των θεωρητικών, σχετικά με τη μη επίδραση του μεγέθους των εταιρειών στη συνολική απόδοσή τους, παρατηρείται στον πραγματικό κόσμο των επιχειρήσεων, η διαρκής αναζήτηση τρόπων και μεθόδων (από τα στελέχη των επιχειρήσεων) για την αύξησή του. Η εσωτερική μεγέθυνση είναι σχετικά απλούστερη και επιτυγχάνεται δια μέσου της δημιουργίας θυγατρικών εταιρειών ή με την ανάπτυξη του δικτύου των υποκαταστημάτων. Αντίθετα, η εξωτερική μεγέθυνση απαιτεί πολύπλοκες νομικές διαδικασίες και περιλαμβάνει μεγαλύτερη ποικιλία μεθόδων δύο από τις οποίες είναι και οι συγχωνεύσεις και εξαγορές. Η κύρια διαφοροποίηση των εναλλακτικών στρατηγικών, αναφέρεται στο βαθμό ελέγχου που ασκείται από τον νεοϊδρυθέντα οργανισμό στις συμμετέχουσες πλευρές. Ο απόλυτος έλεγχος πραγματοποιείται μέσω της τακτικής των συγχωνεύσεων και εξαγορών, ενώ στην παρακάτω διαβάθμιση το ποσοστό ελέγχου μειώνεται προοδευτικά.

1. **Συνιδιοκτησία** (joint venture): Συνήθως δημιουργείται από μικρές και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, οι οποίες αποβλέπουν σε μακροχρόνια οφέλη. Η κάθε μία από αυτές συνεισφέρει κεφάλαια, προσωπικό, τεχνογνωσία κ.α. (ανάλογα με τη συμφωνία) στη νέα οντότητα, η οποία

μπορεί και να έχει αυτόνομη νομική μορφή (equity joint venture) ή να πρόκειται απλώς για σύμπραξη εταιρειών. Η νέα εταιρεία μπορεί να δραστηριοποιείται σε διαφορετικούς τομείς από τους «δημιουργούς» ή να παράγει συμπληρωματικά προϊόντα ή ακόμα και τα ίδια. Στην τελευταία περίπτωση είναι δυνατόν να υπάρξουν τριβές και σύγκρουση συμφερόντων, οπότε είναι καλό να αποφεύγεται. Εξάλλου η προσεκτική επιλογή των συνεργατών (σύμφωνα με τους στρατηγικούς στόχους) είναι καθοριστικής σημασίας ζήτημα για την επιτυχή έκβαση του εγχειρήματος. Σημαντικά ζητήματα που πρέπει να επιλυθούν εκ των προτέρων είναι η μορφή της διοίκησης και η αποτελεσματική λειτουργία της, το ποσοστό και το είδος συμμετοχής του κάθε εταίρου κ.α. Η παραπάνω μορφή μπορεί να αναφέρεται σε κάθετη ή σε οριζόντια επέκταση.

- 2. Ανάπτυξη με παραχώρηση προνομίου (franchising):** Είναι μια συμφωνία μεταξύ μιας εταιρείας που κατέχει και εκμεταλλεύεται την τεχνική παραγωγή, τα διαχειριστικά συστήματα και την επωνυμία και ενός ανεξάρτητου προσώπου (φυσικού ή νομικού), το οποίο με την καταβολή χρηματικού αντιτίμου, αποκτά δικαίωμα πρόσβασης στην παραγωγή και διάθεση του προϊόντος, εξασφαλίζοντας για το σύνολο την καλύτερη δυνατή ποιότητα. Οι επιχειρήσεις που προβαίνουν σε παραχώρηση είναι συνήθως μικρές με περιορισμένες δυνατότητες χρηματοδότησης και επιτυγχάνουν μέσω αυτής της μεθόδου αύξηση των κερδών και μείωση του επιχειρηματικού κινδύνου. Οι επιχειρήσεις που λαμβάνουν το προνόμιο επικεντρώνονται αποκλειστικά στις πωλήσεις, διότι προβλήματα όπως οι προμήθειες, η έρευνα αγοράς και η διαφημιστική προβολή εμπεριέχονται στις αρμοδιότητες του παραχωρητή. Επειδή η μέθοδος αυτή έχει γνωρίσει μεγάλη επιτυχία από το '70, πρέπει να επισημανθεί ότι η εφαρμογή της έχει προοπτικές επιτυχίας μόνο σε ορισμένους τύπους επιχειρήσεων και προϊόντων, διότι

υπάρχουν επιχειρησιακές και νομικές προϋποθέσεις που πρέπει προηγουμένως να εκπληρωθούν.

- 3. Ανάπτυξη με άδεια εκμετάλλευσης (licensing):** Είναι μια συμφωνία (στην οποία εμπεριέχεται και συμβόλαιο), ανάμεσα σε δύο πλευρές για τη μεταβίβαση του δικαιώματος της ανάπτυξης και εκμετάλλευσης (από τον εκχωρητή προς τον εκδοχέα), με σκοπό την παραγωγή και πώληση διάφορων αγαθών προς τρίτους. Συνήθεις λόγοι για τέτοιες συμβάσεις είναι π.χ. η ανάπτυξη καινοτομιών στον τεχνολογικό τομέα από κάποιο πρόσωπο (φυσικό ή νομικό) και η έλλειψη χρηματικών πόρων για την έναρξη και την ομαλή συνέχεια της παραγωγικής διαδικασίας ή η μη εξοικείωση με μεθόδους μάρκετινγκ, με τα δίκτυα διανομής και με γενικότερα θέματα της προώθησης. Στην περίπτωση αυτή η παραπάνω διαδικασία αναλαμβάνεται από την εταιρεία – εκδοχέα και το όλο εγχείρημα (νέο προϊόν) εντάσσεται υπό το όνομα (trademark) του εκδοχέα.
- 4. Στρατηγικές συμμαχίες (strategic alliances):** Οι στρατηγικές συμμαχίες έχουν παρόμοια μορφή με τον τύπο της συνιδιοκτησίας, ωστόσο ο χρονικός ορίζοντας είναι μικρότερης διάρκειας, η μορφή της συμφωνίας (συνήθως επικυρώνεται με συμβόλαιο) είναι μη δεσμευτική και ενέχει το στοιχείο της ευελιξίας,. Τέλος, καθώς δεν υπάρχει νεοϊδρυθείς οργανισμός, δεν υπάρχει συνεισφορά σε περιουσιακά στοιχεία.

2. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ, ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Στη βιβλιογραφία τα οφέλη από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: α) σε εκείνα που αφορούν τους διοικούντες τις τράπεζες (π.χ. εξασφάλιση των αμοιβών τους και ενίσχυση του κύρους τους) και β) σε εκείνα που αφορούν τους μετόχους των τραπεζών, οι οποίοι προσδοκούν ότι μέσω των συγχωνεύσεων και εξαγορών θα μεγιστοποιούν την αξία των μετοχών τους.

Οι τάσεις συγκέντρωσης μπορεί να αυξήσουν ή να μειώσουν την αποτελεσματικότητα με πολλούς τρόπους. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επιτρέπουν στους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς να επιτυγχάνουν μεγάλη κλίμακα και εύρος παροχής υπηρεσιών καθώς και ένα μείγμα προϊόντων που να είναι περισσότερο επικερδές. Επιπλέον, η συγκέντρωση του κεφαλαίου στον κλάδο μπορεί να αποτελέσει το μέσο για την προώθηση οργανωτικών αλλαγών ή αλλαγών στη διοικητική κουλτούρα ώστε να βελτιωθεί η X- αποτελεσματικότητα. Ακολουθούν μερικές από τις συνέπειες της συγκέντρωσης στον τραπεζικό κλάδο:

- Αποτελεσματικότητα κλίμακας- κόστους
- Αποτελεσματικότητα κλίμακας – εσόδων
- Αποτελεσματικότητα φάσματος
- X- Αποτελεσματικότητα (Διοικητική αποτελεσματικότητα)

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

- **μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value).** Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές προσδίδουν μία δυναμική στο νέο όμιλο που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του. Αυτή είναι ακόμα μεγαλύτερη εάν ακολουθήσει

αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Οι προσδοκίες αυτές δρουν βραχυπρόθεσμα. Σταθερή και μακροπρόθεσμη άνοδο της μετοχής θα παρατηρηθεί εάν ο όμιλος διευρύνει τα κέρδη του στα επόμενα χρόνια.

- **η εξοικονόμηση κόστους**, μπορεί να ανέλθει σε μερικές περιπτώσεις που οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται οι συγχωνευμένες εταιρίες είναι παρεμφερείς μέχρι και 25%. Οικονομίες κλίμακας, φάσματος , μείωση μεταφορικών εξόδων και εξόδων συναλλαγής και περισσότερο αποδοτική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Καλύτερη κατανομή των περιουσιακών στοιχείων.
- **αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού** με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.
- **η ανάγκη δημιουργίας εταιριών μεγάλου μεγέθους μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών.** Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους.
- **η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των εταιριών.** Αύξηση της φήμης της επιχείρησης.
- **χρηματοοικονομικά και φορολογικά οφέλη**, κυρίως μέσα από τη διασπορά των κερδών και τη μείωση των διακυμάνσεων.
- **βελτίωση ποιότητας προϊόντων , απόκτηση νέας τεχνολογίας**
- **διοικητικά οφέλη, βελτιωμένη χρήση πληροφοριών και τεχνογνωσίας**

Επιγραμματικά, τα κυριότερα μειονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- ❖ Διαχρονικά οι περισσότερες ακαδημαϊκές έρευνες έδειξαν ότι μόνο το 15% περίπου των συγχωνεύσεων/εξαγορών ήταν επιτυχημένες ενώ ποσοστό μεγαλύτερο του 60% αποτυχημένες.
- ❖ Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας
- ❖ Οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και τις συνέργιες είναι εφάπαξ περικοπές
- ❖ Το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις είναι υψηλό. Θα μπορούσε, όμως, να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνη που συμψηφίζονται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργιών.
- ❖ Προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση της διαφορετικής φιλοσοφίας δράσης των επιχειρήσεων, των διαφορετικών μισθολογιών, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου ανέλιξης.
- ❖ Το κοινωνικό κόστος είναι υψηλό αφού στο 80% των συγχωνεύσεων και εξαγορών υπήρξε μείωση της απασχόλησης με απολύσεις προσωπικού.
- ❖ Τα προβλήματα της γλωσσικής ετερογένειας, των διαφορών κουλτούρας και των μικρών διαφορών στους εποπτικούς κανόνες μειώνουν τα οφέλη

Στη διεθνή βιβλιογραφία συναντούμε και παράθεση πολλών κινδύνων:

- ✓ Οι κίνδυνοι πριν την εξαγορά, συνδέονται κυρίως με την τιμολόγηση της εξαγοραζόμενης εταιρείας. Η αξία της εξαγοράς θα πρέπει να αντισταθμίζεται

από την παρούσα αξία των προσδωκόμενων εσόδων που θα προκύψουν. Στην περίπτωση της συγχωνεύσεως δύο πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούν στην ίδια χώρα με την ίδια περίπου γραμμή παραγωγής, οι στρατηγικοί κίνδυνοι πρέπει λογικά να είναι γνωστοί και συνεπώς εύκολα διαχειρίσιμοι από την διοίκηση.

- ✓ Στην περίοδο μετά την συγχώνευση ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο λειτουργικός, που προκύπτει από την ενσωμάτωση του προσωπικού στη νέα τράπεζα, την ενοποίηση των συστημάτων πληροφορικής και διαχειρίσεως κινδύνων, τον επανασχεδιασμό ή επέκταση των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, την καθημερινή παρακολούθηση των λογιστικών συστημάτων και την επαφή με την πελατεία.
- ✓ Επίσης, η δημιουργία μεγάλων και πολύπλοκων χρηματοοικονομικών ομίλων και οι αλληλεξαρτήσεις αυτών, όπως μετριέται από τη συσχέτιση των αποδόσεων των μετοχών τους, έχουν οδηγήσει σε αύξηση του συστηματικού ρίσκου στο χρηματοοικονομικό σύστημα, παρά το γεγονός ότι υπάρχουν και ευκαιρίες.

3. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ-ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΕΞΑΓΟΡΩΝ/ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

3.1 Παράγοντες επιτυχίας εξαγορών/συγχωνεύσεων

Η επίτευξη επιτυχούς συγχώνευσης απαιτεί την εξασφάλιση έξι παραγόντων. Η αποτυχία σε οποιοδήποτε από τους έξι μπορεί να εμποδίσει την επίτευξη των στόχων συγχώνευσης. Μερικοί μπορούν να ελεγχθούν εύκολα μέσω του προσεκτικού σχεδιασμού και της εφαρμογής στην πράξη, ενώ άλλοι είναι πιο δύσκολο να ελεγχθούν λόγω των πολυάριθμων εξωτερικών δυνάμεων. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να δίνουν μεγάλη προσοχή στην επίδοσή τους αναφορικά με αυτούς τους έξι καθοριστικούς παράγοντες της επιτυχίας συγχώνευσης, και οποιαδήποτε αξιολόγηση της επιτυχίας συγχώνευσης θα πρέπει να περιλαμβάνει την αξιολόγηση της επίδοσης σε κάθε ένα από αυτούς τους παράγοντες ξεχωριστά.

Οι έξι καθοριστικοί παράγοντες μιας επιτυχούς συγχώνευσης είναι οι παρακάτω:

1. Στρατηγικό όραμα

Το στρατηγικό όραμα πρέπει να δημιουργήσει μια ξεκάθαρη λογική συγχώνευσης που να είναι επικεντρωμένη στη δημιουργία μακροπρόθεσμων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων και όχι μόνο βραχυπρόθεσμων βελτιώσεων στη λειτουργική αποδοτικότητα.

Οι κυριότερες αιτίες για τις συγχωνεύσεις επιχειρήσεων περιλαμβάνουν τις προσπάθειες για να αυξηθούν οι οικονομίες κλίμακας, το γεωγραφικό πεδίο, η γνώση και να διευρυνθεί ο τομέας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Εάν το στρατηγικό όραμα εστιάζει στις οικονομίες κλίμακας, η μεγαλύτερη αποδοτικότητα και ο περιορισμός των δαπανών είναι υψηλές προτεραιότητες και η επιχείρηση προσπαθεί να χτίσει τα πλεονεκτήματα μέσω του μεγέθους. Στις γεωγραφικές συγχωνεύσεις, δύο επιχειρήσεις συγχωνεύονται για να

επεκτείνουν τη γεωγραφική τους κάλυψη. Όποια και αν είναι η κεντρική ιδέα του οράματος είναι σημαντικό η πραγματική ανάπτυξη να είναι η προσδοκία της συγχώνευσης και ότι ολόκληρη η λογική δε θα πρέπει να είναι επικεντρωμένη μόνο στον περιορισμό των δαπανών. Η σαφήνεια του στρατηγικού οράματος είναι πολύ κρίσιμο ζήτημα.

2. Δομή της συμφωνίας- Τρόπος χρηματοδότησης

Μια επιτυχημένη συγχώνευση απαιτεί την ιδιαίτερη συμμετοχή σε δύο πτυχές της δομής της συμφωνίας: τον τύπο της χρηματοδότησης και το premium στην τιμή. Οι συγχωνεύσεις αποτυγχάνουν συχνά, επειδή η νέα επιχείρηση επιβαρύνεται με πανύψηλες πληρωμές χρέους και επειδή η τιμή αγοράς είναι πολύ υψηλή.

3. Οφειλόμενη επιμέλεια και αφοσίωση

Οι επιχειρήσεις που συγχωνεύονται πρέπει να επιδείξουν προσοχή για να εξασφαλίσουν ότι η συμφωνία μπορεί να πετύχει στην εφαρμογή του προτεινόμενου στρατηγικού οράματος. Η ομάδα επιμέλειας πρέπει να συμπεριλάβει μέλη και από τις δύο επιχειρήσεις, σε διαφορετικές λειτουργικές περιοχές και να συμπεριλάβει επίσης λογιστές, δικηγόρους, τεχνικούς κλάδους και άλλους εμπειρογνώμονες.

Η επιμέλεια περιλαμβάνει την επίσημη οικονομική επιθεώρηση των στοιχείων του ενεργητικού, των στοιχείων του παθητικού, των εσόδων και των δαπανών. Περιλαμβάνει επίσης πολυάριθμα μη οικονομικά στοιχεία, όπως για παράδειγμα τη δυνατότητα συγχώνευσης διαφορετικών πολιτισμών, διαφορετικών τεχνολογιών και ανθρώπινων δυναμικών.

4. Σχεδιασμός προ της εξαγοράς/ συγχώνευσης

Η προετοιμασία κατά τη διάρκεια της περιόδου που οδηγεί στην ανακοίνωση της συγχώνευσης, είναι ζωτικής σημασίας για την επιτυχία, δεδομένου ότι είναι κρίσιμο να παρουσιαστεί η συγχώνευση στους κατάλληλους ανθρώπους με σιγουριά. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, διατυπώνεται η διαδικασία της ολοκλήρωσης και λαμβάνονται οι βασικές αποφάσεις σχετικά με την ηγεσία, τη δομή και το χρονοδιάγραμμα για την ολοκλήρωση της διαδικασίας. Είναι σημαντικό να οριστούν με σαφήνεια οι ρόλοι και οι ευθύνες για εκείνους που συμπεριλαμβάνονται στη διαδικασία της ολοκλήρωσης. Οι προσπάθειες επικοινωνίας πρέπει να συντονιστούν, να αναπτυχθούν γρήγορα και να αφορούν όλους τους συμμετέχοντες και ενδιαφερόμενους. Μια νέα ομάδα ηγεσίας πρέπει να επιλεγεί αμέσως και να καθοριστούν οδηγίες για τους εργαζόμενους στα χαμηλότερα επίπεδα. Η επιλογή του νέου Διευθύνοντος Συμβούλου και του Διοικητικού Συμβουλίου μπορεί να είναι ιδιαίτερα δύσκολη στις συγχωνεύσεις των ίσων, δημιουργώντας εχθρότητες και με αποτέλεσμα να γίνονται εξαιρετικά χρονοβόρος. Οι κοινές ευθύνες μπορούν να είναι μια λύση, αλλά η διανομή της δύναμης μπορεί να οδηγήσει σε έλλειψη σαφήνειας στην κορυφή της οργάνωσης. Η πηγή τελικής αρχής, διεύθυνσης και ευθύνης πρέπει να είναι σαφής. Η δομή της νέας επιχείρησης, όπως και η δομή της νέας διοικητικής ομάδας υπεύθυνης για την ολοκλήρωση, πρέπει επίσης να καθοριστούν πριν από την ανακοίνωση. Στις αληθινές συγχωνεύσεις των ίσων, η δημιουργία μιας εξ ολοκλήρου νέας οργάνωσης είναι περισσότερο προτιμητέα από τις προηγούμενες δομές. Η διοικητική ομάδα ολοκλήρωσης πρέπει να έχει ισχύ αμέσως και να έχει τη βοήθεια από τουλάχιστον ένα στέλεχος της ανώτερης διαχείρισης. Πρέπει επίσης να τεθούν οι ημερομηνίες για τη λήψη των βασικών αποφάσεων και την καθιέρωση των στόχων. Εάν η διαδικασία προγραμματισμού πριν τη συγχώνευση δεν ολοκληρωθεί αποτελεσματικά, η ολοκλήρωση και η επιτυχία συγχώνευσης θα είναι μάλλον ανέφικτες.

5. Ολοκλήρωση μετά την εξαγορά/ συγχώνευση

Οι επιχειρήσεις καταστρέφουν συχνά τις συγχωνεύσεις κατά τη διάρκεια της διαδικασίας ολοκλήρωσης. Εάν οι προηγούμενοι πέντε παράγοντες έχουν εξασφαλιστεί, η επιχείρηση προχωράει προς μια επιτυχή συγχώνευση. Η στρατηγική της νέας επιχείρησης και της διαδικασίας ολοκλήρωσης πρέπει να είναι σαφής και η νέα οργανωτική πρέπει να είναι καλά καθορισμένη. Επιπλέον, πρέπει να σχεδιαστούν σωστά οι σχετικές διαδικασίες για τη διοίκηση ανθρωπίνων πόρων, των τεχνικών λειτουργιών και της διαχείρισης των πελατών. Η διαδικασία ολοκλήρωσης μετά τη συγχώνευση αρχίζει με τον κατάλληλο προγραμματισμό, αλλά ο καλός προγραμματισμός από μόνος του δεν εγγυάται την καλή εκτέλεση. Μετά από την ανακοίνωση, η επιτυχημένη ολοκλήρωση μετά την συγχώνευση μπορεί να επιτευχθεί μόνο εάν τα μέρη του οργανισμού έχουν τη γνώση, τους πόρους και την αφοσίωση να προχωρήσουν μπροστά χωρίς να καταστρέψουν την πρόσθετη αξία κατά τη διαδικασία ολοκλήρωσης.

6. Εξωτερικοί παράγοντες

Όλοι οι παράγοντες που επηρεάζουν την επιτυχία των συγχωνεύσεων δεν είναι ελεγχόμενοι από την ίδια την επιχείρηση. Οι μεταβαλλόμενοι οικονομικοί όροι για παράδειγμα, μπορούν να δημιουργήσουν απροσδόκητες συνέπειες όσον αφορά την απασχόληση ή τη διατήρηση των πελατών. Σε ακραίες περιπτώσεις, η πορεία μιας επιχείρησης μπορεί να επηρεαστεί από τις τύχες ενός μόνο πελάτη ή ενός συνεργάτη. Όλοι αυτοί οι παράγοντες μπορεί να έχουν επιπτώσεις σε μια ούτως ή άλλως επιτυχημένη συγχώνευση, και δεν υπάρχει τρόπος να έχει προβλεφθεί ή αποτραπεί κάτι τέτοιο.

3.2 Παράγοντες αποτυχίας εξαγορών/ συγχωνεύσεων

Οι λόγοι αποτυχίας και τα μειονεκτήματα μερικών συγχωνεύσεων και εξαγορών που αναπτύσσονται πιο κάτω απορρέουν από τη διεθνή εμπειρία κάλλιστα όμως μπορούν να αφορούν και την ελληνική πραγματικότητα.

1. Ανεπαρκής αξιολόγηση

Όταν μια επιχείρηση εξετάζει μια εξαγορά ή συγχώνευση συνήθως εισέρχεται σε μια διαδικασία ελέγχου της επιχείρησης στόχου. Συχνά όμως η διαδικασία αποδεικνύεται ανεπαρκής αφού μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, μετά την εξαγορά ή συγχώνευση ανακαλύπτει ότι υπερεκτίμησε τα οφέλη που θα αποκόμιζε ή υποεκτίμησε τα κόστη που θα απέρρεαν.

Ένας από τους βασικότερους λόγους που μια επιχείρηση αποφασίζει να εφαρμόσει στρατηγική ανάπτυξης μέσω εξαγορών ή συγχωνεύσεων είναι η πιθανότητα να επιτευχθεί ένα ή περισσότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Για να πραγματοποιηθεί αυτό η επιχείρηση πρέπει να εξασφαλίσει την ύπαρξη συνεργασίας.

Από την άλλη πλευρά υπάρχει ο κίνδυνος μια εξαγορά ή συγχώνευση να γίνεται αποκλειστικά με το κριτήριο της μεγέθυνσης και με έλλειψη στρατηγικού οράματος. Πολλές επιχειρήσεις, κυρίως στον τραπεζικό τομέα έχουν την τάση να εξαγοράζουν άλλες, επειδή αυτή η τάση της αγοράς ή από φόβο μήπως το μικρό μέγεθος τους τις καταστήσει ευάλωτες σε εξαγορές. Συχνά, η αναίτια εξαγορά και η ανεπαρκής αξιολόγηση των εξαγοραζόμενων εταιριών όχι μόνο δεν αποφέρει συνεργίες αλλά θέτει σε κίνδυνο τις προοπτικές του όλου εγχειρήματος.

2. Δυσκολίες ενοποίησης- Ο ανθρώπινος παράγοντας

Δεύτερος βασικός λόγος αποτυχίας μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι η αδυναμία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των επιχειρήσεων, δηλαδή της ένωσης δύο διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας, των χρηματοοικονομικών συστημάτων και συστημάτων ελέγχου, καθώς και την προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των επιχειρήσεων. Πρόκειται για μια διαδικασία χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα

3. Αρνητικές επιπτώσεις της καθυστέρησης ενοποίησης.

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν, το διάστημα μεταξύ της ανακοίνωσης μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης και της ολοκλήρωσης της διευρύνεται περισσότερο από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Αυτή η εξέλιξη έχει ιδιαίτερα αρνητικό αντίκτυπο επί της αποτελεσματικής πραγματοποίησης της συγχώνευσης, λόγω της επίδρασής της σε πέντε κρίσιμα σημεία:

- Αύξηση του κόστους κεφαλαίου (underestimate of costs): Όσο πιο αργά δημιουργηθεί ο νέος οργανισμός, τόσο πιο αργά θα επιτευχθούν και οι συνέργιες. Για την εξαγορά ή συγχώνευση όμως, δεσμεύτηκαν κεφάλαια που πρέπει να αρχίσουν μέσα στον προγραμματισμένο χρονικό διάστημα να αποδίδουν. Καθυστερήσεις στην πραγματοποίηση συνεργιών συνεπάγονται μείωση της πραγματικής αξίας τους, δεδομένου ότι το κεφάλαιο έχει κόστος ευκαιρίας (opportunity cost)
- Κόστος μειωμένης παραγωγικότητας των εργαζομένων (lost or mismanaged talent) : Η περίοδος μέχρι και την ενοποίηση είναι για τους εργαζόμενους ένα χρονικό διάστημα άγχους και φόβου, πως τα κεκτημένα τους μπορεί να χαθούν. Κάτω από την πίεση αυτή είναι δυνατό να αποχωρήσουν οι εργαζόμενοι- κλειδιά, εάν βρουν αλλού εργασία.

- Απώλεια σημαντικών προμηθευτών και πελατών: Οι προμηθευτές αναρωτιούνται αν θα εξακολουθούν να συνεργάζονται με τη νέα επιχείρηση και εάν οι όροι θα είναι ίδιοι. Εξετάζουν και το ενδεχόμενο συνεργασίας με άλλους πελάτες για να μη βρεθούν προ δυσάρεστων εκπλήξεων, αν η νέα επιχείρηση τους ζητήσει τη διακοπή της συνεργασίας. Οι πελάτες, ομοίως, διερωτώνται εάν ο νέος οργανισμός που θα προκύψει θα συνεχίσει να συνεργάζεται μαζί τους στην ίδια βάση συνεργασίας. Οι ανταγωνιστές μπορεί να εκμεταλλευθούν την αγωνία των πελατών και να τους προσελκύσουν.
- Κίνδυνος από τους ανταγωνιστές να ενισχύσουν τελικά αυτοί τη δική τους θέση: Όσο περισσότερες δυσχέρειες αντιμετωπίζονται κατά τη διαδικασία ενοποίησης, τόσο μεγαλύτερος είναι και ο χρόνος για τον οποίο αφιερώνει η εξαγοράζουσα μέρος των πόρων της και της προσοχής της στη διαδικασία των διαπραγματεύσεων και της μετέπειτα ενσωμάτωσης της εξαγοραζόμενης. Στερεί δε τους πολύτιμους αυτούς πόρους από τη βασική της δραστηριότητα, δίνοντας στους ανταγωνιστές την μοναδική ευκαιρία να την εκτοπίσουν και να ενισχύσουν τη δική τους θέση στον κλάδο.

4. Υπερβολικό χρέος

Μια επιχείρηση που αποφασίζει να εξαγοράσει μια άλλη, είναι διατεθειμένη να πληρώσει πολλά για να το κατορθώσει. Όμως, συνήθως, είτε λόγω ελλιπούς ανάλυσης και εξονυχιστικού ελέγχου των οικονομικών της επιχείρησης- στόχου, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών της, για την απόφασή τους, η επιχείρηση πριν το κλείσιμο της συμφωνίας βρίσκεται σε μια θέση όπου δε γνωρίζει την ακριβή αξία που έχει η επιχείρηση- στόχος.

5. Ρόλος στελεχών

Προβλήματα μπορεί να δημιουργηθούν και στην πορεία των διαπραγματεύσεων για εξαγορές ή συγχωνεύσεις. Στις διαπραγματεύσεις συμμετέχουν τα στελέχη της επιχείρησης- αγοραστή και ένα πλήθος άλλων ατόμων με διάφορες ειδικότητες, είτε από την ίδια την εταιρία είτε ανεξάρτητα από αυτή. Τα εν λόγω άτομα – συνήθως δεν έχουν συνεργαστεί ποτέ μεταξύ τους – καλούνται να αναλύσουν, να επεξεργαστούν και να παρουσιάσουν από κοινού την άποψη τους για την επικείμενη απόφαση που πρέπει να ληφθεί σε πολύ σύντομο χρόνο και συχνά χωρίς επιτυχία. Αυτό γιατί κάθε στέλεχος μελετά από τη δική του οπτική γωνία την ελκυστικότητα της εξαγοράς ή συγχώνευσης και δεν την αντιμετωπίζει συνολικά. Έτσι, συχνά συγκεντρώνονται πολλές απόψεις που αφορούν διαφορετικούς τομείς της επιχείρησης και όχι μια σφαιρική ανάλυση, όπως θα ήταν αναγκαίο.

4. ΑΜΥΝΤΙΚΟΙ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΙ ΓΙΑ ΑΠΟΦΥΓΗ ΕΞΑΓΟΡΑΣ/ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Οι διευθυντές των εταιρειών –στόχων συχνά αντιστέκονται σε προσπάθειες ανάληψης του ελέγχου της επιχείρησης από άλλους. Η αντίσταση συνήθως ξεκινάει με δημοσιεύσεις στον τύπο και αποστολή αλληλογραφίας στους μετόχους, με σκοπό να παρουσιαστεί η άποψη της παρούσης διοίκησης. Μπορεί τελικά να οδηγήσει και σε νόμιμες ενέργειες κατά του δυνητικού αγοραστή. Η αντίδραση της διοίκησης μπορεί να ωφελήσει τους μετόχους αν υπάρξει καινούρια πρόταση εξαγοράς με καλύτερους όρους από τον δυνητικό αγοραστή ή κάποια άλλη επιχείρηση. Πολλές φορές όμως, η αντίσταση της διοίκησης κινείται από παράγοντες προσωπικού ενδιαφέροντος και οφέλους σε βάρος των μετόχων. Αυτό σημαίνει ότι οι διευθυντές των εταιρειών –στόχων πολλές φορές αντιστέκονται απλά για να διατηρήσουν τη δουλειά τους. Επίσης κάποιες φορές οι επιχειρήσεις-στόχοι δανείζονται μεγάλα ποσά χρημάτων τα οποία είναι συνήθως απαιτητά μετά την εξαγορά ή αυξάνουν με διορθωτικές κινήσεις την τιμή των μετοχών, έτσι ώστε να είναι όσο το δυνατόν λιγότερα τα οφέλη από μια εξαγορά. Ακολουθούν μερικές αμυντικές τακτικές που χρησιμοποιούν οι διοικήσεις των εταιρειών-στόχων για να αποφύγουν, να παρεμποδίσουν ή να καθυστερήσουν ανεπιθύμητες συγχωνεύσεις και εξαγορές. Χρησιμοποιούμε κυρίως την αγγλική ορολογία επειδή σε πολλές περιπτώσεις είναι δύσκολη η ακριβής μετάφραση των όρων.

- ❖ **Divestitures(αποεπενδύσεις):** Αναφέρεται στις αποφάσεις που λαμβάνουν οι μάνατζερς των εταιρειών-στόχων για αποεπένδυση από συγκεκριμένες δραστηριότητες και περιορισμό της στρατηγικής εστίασης. Με λίγα λόγια, ο περιορισμός μιας επιχείρησης σε δραστηριότητες μόνο σχετικές με το αντικείμενο δραστηριότητας της, θα οδηγήσει σε αύξηση της τιμής της μετοχής και κατά συνέπεια θα κάνει μια πιθανή εξαγορά πολύ ακριβή.
- ❖ **The Corporate Charter (εταιρικό καταστατικό):** Αναφέρεται σε εσωτερικούς κανονισμούς διακυβέρνησης της επιχείρησης. Ουσιαστικά, ο

μηχανισμός αυτός καθιερώνει τις συνθήκες που επιτρέπουν μια εξαγορά. Για παράδειγμα συνήθως αρκεί η έγκριση από τα 2/3 των μετόχων για να γίνει δεκτή μια εξαγορά. Η επιχείρηση όμως μπορεί να αλλάξει τον εσωτερικό της κανονισμό και να κάνει πιο δύσκολη την εξαγορά, απαιτώντας για παράδειγμα έγκριση πάνω από το 80% των μετόχων για να προβεί σε έγκριση της εξαγοράς.

- ❖ **Repurchase Standstill Agreements (συμφωνίες επαναγοράς μετοχών):** Πρόκειται για μια προγραμματισμένη επαναγορά, όπου η εταιρεία-στόχος αγοράζει πίσω δικές της μετοχές από έναν πιθανό αγοραστή, πληρώνοντας συνήθως ένα premium. Απώτερος σκοπός είναι να καθυστερήσει ή να ακυρωθεί μια μη φιλική εξαγορά. Αυτή ουσιαστικά η πληρωμή του premium στον πιθανό αγοραστή συναντάτε με τον όρο greenmailστη διεθνή βιβλιογραφία.
- ❖ **Exclusionary Self-Tenders (προσφορές ιδίων μετοχών κατ εξαιρέση):** Είναι ακριβώς το αντίθετο από την προγραμματισμένη επαναγορά. Η εταιρεία υποβάλλει μια προσφορά για ένα δεδομένο αριθμό μετοχών της, αποκλείοντας παράλληλα κάποιους προκαθορισμένους μεγαλομετόχους, με απώτερο σκοπό να μεταφέρει τη δύναμη σε άλλους μετόχους.
- ❖ **Going Private and Leveraged Buyouts (LOBS) (ιδιωτικοποίηση ή εξαγορές από ομάδες επιρροής):** Αναφέρεται στο τι συμβαίνει όταν οι μετοχές που διαπραγματεύονται δημοσίως, αγοράζονται από ένα ιδιωτικό γκρουπ, που συνήθως αποτελείται από την υπάρχουσα διοίκηση. Ως αποτέλεσμα, η μετοχή παύει να διαπραγματεύεται στην αγορά και οι υπόλοιποι μέτοχοι είναι αναγκασμένοι να δεχτούν μετρητά για τις μετοχές τους. Αυτά τα μετρητά με τη σειρά τους χρηματοδοτούνται κυρίως από δανεισμό και κατά πολύ μικρό ποσοστό από μετοχικό κεφάλαιο. Επειδή οι μέτοχοι για να πωλήσουν πρέπει να πληρωθούν ένα premium πάνω στην τιμή της μετοχής στην αγορά, είναι αρκετά ριψοκίνδυνο για κάποιον αγοραστή να προβεί σε εξαγορά, μιας και απαιτείται η αξία που θα δημιουργηθεί να είναι μεγαλύτερη από το premium.

Καθώς οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις έγιναν πολύ συχνές στη σύγχρονη πραγματικότητα, προέκυψαν και πολλοί καινούριοι όροι, που αναφέρονται σε μηχανισμούς προστασίας των επιχειρήσεων από εξαγορές και συγχωνεύσεις. Αναφέρονται οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι όροι στη διεθνή βιβλιογραφία:

- **Golden parachutes (χρυσά αλεξίπτωτα):** Κάποιες εταιρείες που αποτελούν στόχο εξαγοράς (target firms) προσφέρουν αποζημιώσεις στην ανώτατη διοίκηση τους, όταν δεχτούν προτάσεις για εξαγορά. Αυτό μπορεί να ληφθεί ως μια αμοιβή στη διοίκηση, έτσι ώστε να εξετάσει αμερόληπτα την προσφορά της εξαγοράς δείχνοντας μεγαλύτερο ενδιαφέρον για την πλευρά των μετόχων παρά για την προσωπική ευημερία της ανώτατης διοίκησης. Αυτό αποτελεί σημαντικό αμυντικό μηχανισμό σε περίπτωση εξαγοράς, μιας και το management της υπό εξαγορά επιχείρησης έχει προσφέρει στον εαυτό του με δεσμευτικές συμβάσεις υπερβολικές αποζημιώσεις σε περίπτωση αντικατάστασης τους από την αγοράζουσα επιχείρηση.
- **Crown jewels (κοσμήματα στέμματος):** Οι εταιρείες συχνά πουλούν κύρια περιουσιακά τους στοιχεία όταν αντιμετωπίσουν απειλή εξαγοράς. Πρόκειται κυρίως για τα σπουδαιότερα περιουσιακά τους στοιχεία και ιδιαιτέρως αυτά για τα οποία ενδιαφέρεται περισσότερο η αγοράζουσα επιχείρηση.
- **Poison Pills (δηλητηριώδη χάπια):** Είναι ένας όρος με προέλευση από τον κόσμο της κατασκοπείας. Οι πράκτορες υποτίθεται πρέπει να πάρουν χάπι κυανίου παρά να αιχμαλωτιστούν και να φανερώσουν μυστικά. Έτσι τα poison pills χρησιμοποιούνται για να κάνουν τη μετοχή απαγορευτική και να απωθήσει τους άλλους. Είναι ουσιαστικά ένα δικαίωμα αγοράς μετοχών της εξαγορασθείσας εταιρείας σε πολύ χαμηλή τιμή. Το δικαίωμα αυτό χορηγείται σε μετόχους της εταιρείας στόχου και ασκείται μόνο σε περιπτώσεις μεταβολής του ιδιοκτησιακού καθεστώτος. Αυτό το δικαίωμα κάνει τόσο «αδύναμη» τη μετοχή, έτσι ώστε η επιχείρηση που έχει κάνει την πρόταση εξαγοράς να χάνει χρήματα από τις μετοχές. Έτσι, ο πλούτος μεταβιβάζεται από τον πλειοδότη (bidder) στο στόχο(target).

- **White knight (λευκός ιππότης):** Μια επιχείρηση που αντιμετωπίζει μια μη φιλική συγχώνευση μπορεί να κανονίσει να εξαγοραστεί από κάποια άλλη, που είναι φιλικά προσκείμενη προς αυτήν. Με άλλα λόγια η επιχείρηση σώζεται από τον λευκό ιππότη.
- **Lockup (στήριξη):** Είναι ένα δικαίωμα το οποίο χορηγείται σε κάποιον φιλικά προσκείμενο στην εταιρεία (πιθανό λευκό ιππότη) και το οποίο δίνει το δικαίωμα αλλά όχι και την υποχρέωση να αγοραστούν μετοχές ή κύρια περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας στόχου από τον λευκό ιππότη σε μια σταθερή και συμφωνημένη τιμή, στο ενδεχόμενο μιας μη φιλικής προσπάθειας εξαγοράς από κάποια άλλη επιχείρηση.
- **Shark repellent (απωθητική ουσία καρχαριών):** Είναι οποιαδήποτε τακτική κάνει την επιχείρηση λιγότερη ελκυστική σε έναν πιθανό εξαγοραστή.

5. ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η τραπεζική δραστηριότητα ξεκίνησε στην Ελλάδα στα μέσα του 19^{ου} αιώνα με την ίδρυση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας το 1841. Οι βασικές δομές του σύγχρονου τραπεζικού συστήματος τέθηκαν στα μέσα της δεκαετίας του 1920 και συγκεκριμένα το 1927, όταν αποφασίστηκε η ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος, με την ιδιότητα της κεντρικής τράπεζας της χώρας, σύμφωνα με τα τότε ισχύοντα διεθνή πρότυπα. Την ίδια περίοδο δημιουργήθηκαν οι πρώτοι πιστωτικοί οργανισμοί για την χρηματοδότηση της αγροτικής και της κτηματικής πίστης κυρίως, διαμορφώνοντας ένα θεσμικό πλαίσιο για τη λειτουργία των εμπορικών τραπεζών.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, από τα πρώτα βήματά του έως και τη δεκαετία του 80, χαρακτηρίζεται έντονα από χαμηλή ανάπτυξη και έντονο κρατικό παρεμβατισμό. Το αυστηρό και δύσκαμπτο νομοθετικό πλαίσιο σε συνδυασμό με την ύπαρξη γραφειοκρατικών διαδικασιών, περιόριζαν σημαντικά την ελευθερία ανάπτυξης επιχειρηματικής πρωτοβουλίας και δράσης, καθώς και την εισαγωγή καινοτομίας τόσο σε επίπεδο διαδικασιών, όσο και προϊόντων- υπηρεσιών.

Το κράτος κατείχε, έμμεσα και άμεσα, κυρίαρχη θέση στο χρηματοοικονομικό χώρο, με τον έλεγχο σημαντικού αριθμού τραπεζών (έως το 1990 οι κρατικές τράπεζες και τα ειδικά πιστωτικά ιδρύματα κατείχαν το 90% των συνολικών πιστώσεων). Οι κρατικές τράπεζες, διέθεταν τις προνομιακές πηγές χρηματοδότησης από το κράτος και λόγω της κρατικής εγγύησης φερεγγυότητας, είχαν τη δυνατότητα εξεύρεσης πηγών δανεισμού, με σχετικά χαμηλό κόστος, τόσο από το εσωτερικό, όσο και από το εξωτερικό. Μέσω των πολιτικών που επέβαλλε στα πιστωτικά ιδρύματα, διαμόρφωνε σε μεγάλο βαθμό τη σύνθεση του ενεργητικού τους, οριοθετώντας κατά συνέπεια τα περιθώρια κερδοφορίας, και προσπαθούσε να εξασφαλίσει με προνομιακούς όρους χρηματοδότησης των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Ολόκληρη η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος, βρισκόταν κάτω από διοικητικούς περιορισμούς, διοικητική ρύθμιση επιτοκίων και χρηματοδοτικών πόρων. Παράλληλα, οι αυστηροί περιορισμοί και έλεγχοι που αφορούσαν την κίνηση κεφαλαίων από και προς την Ελλάδα και ο χαμηλός βαθμός ανάπτυξης της αγοράς χρήματος και κεφαλαίου, περιόριζαν τον ανταγωνισμό, την αποτελεσματικότητα αλλά και την ελκυστικότητα των εγχώριων αγορών στους ξένους επενδυτές.

Από το τέλος της δεκαετίας του 80 και με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Ένωση, σημειώθηκαν ραγδαίες και σημαντικές αλλαγές. Η παγκοσμιοποίηση των αγορών, η επανάσταση στην τεχνολογία της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, οι αποκρατικοποιήσεις διεθνώς, η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και η φιλελευθεροποίηση του διεθνούς πλαισίου λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό όχι μόνο το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και το ελληνικό, καθιστώντας το τελευταίο περισσότερο ανταγωνιστικό, σύγχρονο και εξωστρεφές.

Στα πλαίσια της αναδιοργάνωσης αυτής, εγκαταστάθηκαν τράπεζες του εξωτερικού στην Ελλάδα, ιδρύθηκαν νέες εγχώριες- κυρίως συνεταιριστικές- και πραγματοποιήθηκαν συγχωνεύσεις μεταξύ ήδη υφιστάμενων στην εγχώρια αγορά. Παράλληλα, διευρύνθηκαν οι τραπεζικές δραστηριότητες σε νέους τομείς, αναπτύχθηκαν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, εκσυγχρονίστηκαν οι υποδομές, οι διαδικασίες, η διαχείριση κινδύνων, εξυγιάνθηκαν τα χαρτοφυλάκια τραπεζών υπό κρατικό έλεγχο και αναπροσαρμόστηκε το θεσμικό πλαίσιο της κεφαλαιαγοράς σύμφωνα με διεθνή πρότυπα.

Η διαμόρφωση ευνοϊκών μακροοικονομικών συνθηκών με τα προγράμματα σταθεροποίησης και την ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, η μείωση των επιτοκίων, η συναλλαγματική σταθερότητα, ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας και ο θεσμικός εκσυγχρονισμός των αγορών οδήγησαν στην ανάπτυξη των τραπεζικών εργασιών με εντυπωσιακούς ρυθμούς.

Δεδομένων των θετικών συνθηκών εντός και εκτός συνόρων, αλλά και της ανάγκης για περαιτέρω ανάπτυξη, οι ελληνικές τράπεζες έχουν στρέψει τα τελευταία χρόνια το ενδιαφέρον τους προς διεθνείς αγορές (Βαλκάνια, Τουρκία και ευρύτερα) δημιουργώντας στρατηγικές συνεργασίες με μεγάλους ξένους χρηματοπιστωτικούς ομίλους.

6. ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, των πιστωτικών ιδρυμάτων, αλλά και των χρηματοοικονομικών συγκροτημάτων εξαρτάται από το υποκείμενο του δικαίου και διαφέρει από χώρα σε χώρα.

Η πρακτική έχει δείξει ότι σε ένα αριθμό περιπτώσεων, μια αρχική εξαγορά, στην οποία ενέχονται πιστωτικά ιδρύματα, μπορεί να καταλήξει σε συγχώνευση σε δεύτερο στάδιο. Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν υπάρχει αλληλοεπικάλυψη είτε γεωγραφική είτε στο αντικείμενο της επιχειρηματικής δράσης. Έτσι, τις εξαγορές χρηματοπιστωτικών ομίλων, ακολουθούν συχνά συγχωνεύσεις μεταξύ των θυγατρικών που έχουν κοινό αντικείμενο. Αντίθετα, αν στόχος της εξαγοράς είναι η διαφοροποίηση στο αντικείμενο ή στην περιοχή δραστηριοποίησης, τότε δεν πραγματοποιείται απαραίτητα συγχώνευση ύστερα από την εξαγορά.

6.1 Διεθνές Θεσμικό Πλαίσιο

Τον καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση του διεθνούς θεσμικού πλαισίου για το χρηματοπιστωτικό χώρο έχει διαδραματίσει και εξακολουθεί η Επιτροπή της Βασιλείας, η οποία ιδρύθηκε το 1975, από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών δέκα χωρών, με σκοπό τη δημιουργία ρυθμιστικού πλαισίου λειτουργίας και εποπτείας των τραπεζών με διεθνή δραστηριότητα. Η Επιτροπή συνέρχεται στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, που εδρεύει στη Βασιλεία της Ελβετίας και σχηματίζεται πλέον με τη συμμετοχή ανώτερων στελεχών εποπτικών αρχών και κεντρικών τραπεζών 13 χωρών (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Διατυπώνει προτάσεις σχετικά με εποπτικά πρότυπα και πρακτικές, η υιοθέτηση και εφαρμογή των οποίων εναπόκειται στην ευχέρεια των, κατά περίπτωση, αρμόδιων εποπτικών αρχών.

Η Επιτροπή δεν έχει τη μορφή υπερεθνικής εποπτικής αρχής και τα συμπεράσματά της δεν έχουν δεσμευτική νομική ισχύ. Το έργο της Επιτροπής της Βασιλείας σχετικά με την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκλιση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων». Το κείμενο αυτό, το οποίο αφορούσε τον πιστωτικό κίνδυνο, τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε πολλές φορές στο παρελθόν, με σημαντικότερη τροποποίηση εκείνη του 1996 προκειμένου να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς. Το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια ξεπεράστηκε από τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα και έπαυσε να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε στις 26 Ιουνίου 2004, το νέο Σύμφωνο για την Κεφαλαιακή επάρκεια. Το νέο πλαίσιο προβλέπει μία προσέγγιση αρτιότερη και περισσότερο προσαρμοσμένη στη φύση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, και μέσω της πρότασης για ενισχυμένη διαχείριση του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποσκοπεί στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στην προστασία του καταναλωτή.

Λαμβάνοντας υπόψη τις Διεθνείς Συνθήκες- Προτάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ως συλλογικό όργανο της ΕΕ και η Ελλάδα, μεμονωμένα ως κράτος, σε συνεργασία πάντα με τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, διαμορφώνουν το κοινοτικό και το εθνικό νομοθετικό πλαίσιο αντίστοιχα, για τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Το σύστημα συγχωνεύσεων και εξαγορών ήταν σε μεγάλο βαθμό, μέχρι και τις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας, αυτοελεχόμενο, χωρίς την ύπαρξη ιδιαίτερων ρυθμίσεων, από το Κοινοτικό ή το Ελληνικό Δίκαιο. Βασιζόταν περισσότερο σε πρακτικούς κανόνες για μεγαλύτερη ευελιξία, χωρίς αυτοί να είναι πάντοτε θεσμοθετημένοι, και σε περιπτώσεις όπου ήταν ανεπαρκές, υπήρχε κρατική παρέμβαση.

Είναι σαφές ότι το θεσμικό πλαίσιο, δεν αφορά μόνο τα υφιστάμενα, αλλά και τα εν δυνάμει πιστωτικά ιδρύματα, επομένως κατά το σχεδιασμό συγχωνεύσεων ή εξαγορών, οι διοικήσεις οφείλουν να λαμβάνουν υπόψη το ισχύον θεσμικό πλαίσιο.

Δεδομένης καθοριστικής σημασίας για τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που κατέχουν οι Συνθήκες της Επιτροπής της Βασιλείας και οι Οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, γίνεται ειδική αναφορά σχετικά με αυτές στο Παράρτημα της παρούσας εργασίας.

6.2 Ελληνικό Θεσμικό Πλαίσιο

Παλαιότερα στην Ελλάδα, ο νόμος απαιτούσε να γίνεται αποτίμηση των υπό εξαγορά εταιριών σε πραγματικές τιμές από τη Διεύθυνση Εμπορίου. Πλέον, οι επιχειρήσεις είναι υπεύθυνες για την ορθή αποτύπωση της εικόνας τους, και οι ορκωτοί ελεγκτές για τον έλεγχο ορθότητας. Η εξαγοραζόμενη εταιρία οφείλει να συντάσσει ισολογισμό για την τελευταία λογιστική περίοδο πριν τη συγχώνευση ή εξαγορά, ενώ όλες οι μετέπειτα συναλλαγές της καταχωρούνται στον ισολογισμό της ενοποιημένης εταιρίας.

Στην Ελλάδα, οι συγχωνεύσεις προτιμώνται έναντι των εξαγορών, καθώς θεωρούνται «επιδοτούμενες» από το κράτος λόγω των φορολογικών ελαφρύνσεων που προσφέρονται.

Ένα ακόμα πολύ ουσιαστικό φορολογικό κίνητρο, αποτελεί η απαλλαγή από κάθε φόρο ή τέλος χαρτοσήμου, της εισφοράς και μεταβίβασης περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευμένων, της μεταγραφής των σχετικών πράξεων, της σύμβασης συγχώνευσης, της δημοσίευσής της στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης, καθώς και κάθε άλλης πράξης που απαιτείται για τη συγχώνευση. Η απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης ή εισφοράς ακινήτων, ισχύει με την προϋπόθεση ότι τα μεταβιβαζόμενα ακίνητα θα χρησιμοποιηθούν για τις ανάγκες της νέας εταιρίας για τουλάχιστον μια πενταετία από τη συγχώνευση. Σε περίπτωση πώλησης ακινήτου, που έχει περιέλθει στην ιδιοκτησία της εταιρίας ύστερα από συγχώνευση, πριν την παρέλευση της πενταετίας, η επιχείρηση επιβαρύνεται με το φόρο μεταβίβασης του συγκεκριμένου ακινήτου.

Οι φοροαπαλλαγές που προβλέπονται λόγω συγχώνευσης σύμφωνα με τους νόμους που προαναφέρθηκαν, ισχύουν με την προϋπόθεση ότι:

- 1) Στην περίπτωση όπου η τελική μορφή είναι Α.Ε. το μετοχικό κεφάλαιο θα ανέρχεται τουλάχιστον σε 300.000€ και θα καταβληθεί ολοσχερώς,
- 2) Στην περίπτωση όπου η τελική μορφή είναι ΕΠΕ, το εταιρικό κεφάλαιο θα είναι τουλάχιστον 146.735€, επίσης ολοσχερώς καταβεβλημένο.

Στόχος της νομοθεσίας και των παρεχόμενων κινήτρων είναι ο μετασχηματισμός μικρών ατομικών επιχειρήσεων και προσωπικών εταιρειών (ΟΕ,ΕΕ), σε μικτές (ΕΠΕ) ή κεφαλαιουχικές (ΑΕ), καθώς αυτές εγγυώνται, λόγω μεγέθους, υψηλότερη αποτελεσματικότητα και βιωσιμότητα .

Επιπλέον, με το Ν2166/1993, καταργείται η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των απορροφούμενων εταιρειών, ενώ προστίθεται ρύθμιση που επιτρέπει δημιουργία αφορολόγητων αποθεματικών ισοδύναμων με το 10% των πραγματοποιηθέντων κερδών για τα πέντε πρώτα έτη λειτουργίας, με την προϋπόθεση διπλασιασμού του ενεργητικού λόγω της συγχώνευσης.

Μεταξύ των φορολογικών κινήτρων, που παρέχει το ελληνικό θεσμικό πλαίσιο, συγκαταλέγονται και οι φορολογικές απαλλαγές ύψους 1%, 2% και 3% για τις εταιρείες που αυξάνουν κατά 5%, 10% και 12,5% αντίστοιχα το εργατικό δυναμικό τους, με την προϋπόθεση ότι δεν έχουν προηγηθεί απολύσεις. Για την αποφυγή πραγματοποίησης συγχωνεύσεων μεταξύ επιχειρήσεων με μεγάλες διαφορές ως προς το ύψος της φορολογικής επιβάρυνσης, το ελληνικό πλαίσιο ορίζει ότι το κεφάλαιο της απορροφούσας εταιρείας δεν πρέπει να υπερβαίνει το δεκαπλάσιο του κεφαλαίου της απορροφώμενης, αν η πρώτη είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, ενώ για τις μη εισηγμένες αγοράστριες εταιρείες, δεν πρέπει να ξεπερνά το πενταπλάσιο. Τα φορολογικά αυτά κίνητρα δεν ισχύουν όταν συγχωνευμένες επιχειρήσεις είναι θυγατρικές του ίδιου ομίλου.

6.3 Φορείς εποπτείας

Παράλληλα με τη νομοθεσία, σημαντικό ρόλο στην πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς κατέχουν οι αρμόδιοι εποπτικοί φορείς. Παραθέτουμε στη συνέχεια τους εποπτικούς φορείς που σχετίζονται με συγχωνεύσεις και εξαγορές στο χρηματοπιστωτικό χώρο, καθώς και σύντομη περιγραφή των αρμοδιοτήτων τους.

6.3.1 Τράπεζα Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι, μεταξύ άλλων, αρμόδια για την παροχή αδειών ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και για την εποπτεία αυτών. Η ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας, βασικοί κανόνες εποπτείας, ο καθορισμός κεφαλαιακών απαιτήσεων, τα κριτήρια οργάνωσης, εφαρμογής και αξιολόγησης συστημάτων εσωτερικού ελέγχου και μονάδων διαχείρισης κινδύνων για τα πιστωτικά ιδρύματα, καθορίζονται από την ελληνική τραπεζική νομοθεσία, σε συνδυασμό με τις Οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

Ίδρυση και λειτουργία Ιδρυμάτων στην Ελλάδα

Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα επιτρέπεται να συσταθούν και να λειτουργήσουν μόνο με τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας και κατ' εξαίρεση με τη μορφή αμιγούς πιστωτικού συνεταιρισμού του Ν. 1667/86 (άρθρο 5, παρ. 1 ν.2076/92).

Η διαδικασία για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος καθορίζεται στο Ν.2076/92. Οι βασικές προϋποθέσεις είναι οι ακόλουθες:

- 1) Υποβολή αίτησης στην Τράπεζα της Ελλάδος, συνοδευόμενη από πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας.

- 2) Κατά τη διακριτική ευχέρεια της Τράπεζας της Ελλάδος, κατάθεση εγγυητικής επιστολής, ισόποσης με το μετοχικό κεφάλαιο του, υπό ίδρυση, πιστωτικού ιδρύματος.
- 3) Γνωστοποίηση στην Τράπεζα της Ελλάδος της ταυτότητας των μετόχων, φυσικών ή νομικών προσώπων, που θα κατέχουν ειδική συμμετοχή στο πιστωτικό ίδρυμα καθώς και το ποσοστό της συμμετοχής.
- 4) Γνωστοποίηση στην Τράπεζα της Ελλάδος της ταυτότητας δύο τουλάχιστον προσώπων κατοίκων Ελλάδος, που θα είναι υπεύθυνα για τον καθορισμό του προσανατολισμού της δραστηριότητας του πιστωτικού ιδρύματος.
- 5) Υποβολή δήλωσης για την προέλευση των χρηματικών μέσων των μετόχων, όπως ορίζει ο νόμος (Ν. 1868/άρθρο 27).
- 6) Πριν τη χορήγηση της άδειας θα πρέπει να κατατεθεί στην Τράπεζα της Ελλάδος το αρχικό κεφάλαιο, το οποίο ανέρχεται τουλάχιστον στο ποσό των 18.000.000€ προκειμένου περί πιστωτικών ιδρυμάτων με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας (ΠΔ/ΤΕ 2471/10.4.2001).

Τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν την έδρα τους σε χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε χώρα που έχει κυρώσει τη Συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό χώρο, μπορούν να εγκαθίστανται μέσω υποκαταστημάτων ή να παρέχουν χωρίς εγκατάσταση, διασυνοριακές υπηρεσίες στην Ελλάδα, χωρίς να απαιτείται έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος, εφόσον οι δραστηριότητες που προτίθενται να ασκήσουν καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας που έχουν λάβει από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής και εποπτεύονται από αυτές με βάση τις αντίστοιχες οδηγίες της ΕΕ. Η εγκατάσταση υλοποιείται με γνωστοποίηση της αρμόδιας εποπτικής αρχής της χώρας καταγωγής προς την Τράπεζα της Ελλάδος.

Η ίδρυση υποκαταστήματος στην Ελλάδα πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει σε χώρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή σε χώρα που δεν έχει κυρώσει τη Συμφωνία για τον ΕΟΧ, διέπεται από τις διατάξεις του Ν. 2076/92 (άρθρο 12) και

της ΠΔ/ΤΕ 2461/5.4.2000 και γίνεται με βάση την αρχή της αμοιβαιότητας ως προς την ίδρυση, υπό όρους και προϋποθέσεις που έχει θέσει η ελληνική νομοθεσία και η Τράπεζα της Ελλάδος.

Συγχώνευση πιστωτικών ιδρυμάτων

Η συγχώνευση των πιστωτικών ιδρυμάτων διέπεται από τους Ν. 2515/1997, 2744/1999, 2190/1920 και 2515/97. Πραγματοποιείται είτε με απορρόφηση (με την οποία εξομοιώνεται και η εξαγορά) είτε με σύσταση νέας εταιρείας κατά τους του άρθρου 68 του κ.ν. 2190/1920. Ο Υπουργός Ανάπτυξης εκδίδει την εγκριτική απόφαση της συγχώνευσης, σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας περί ανωνύμων εταιρειών, αφού έχει προηγηθεί η έγκριση της συγχώνευσης από την Τράπεζα της Ελλάδος. Τα πιστωτικά ιδρύματα που συγχωνεύονται γνωστοποιούν στην Τράπεζα της Ελλάδος, τις, περί συγχωνεύσεως, αποφάσεις των διοικητικών συμβουλίων τους, συνοδευόμενες:

- Από το σχέδιο σύμβασης συγχωνεύσεως και τις κατά περίπτωση προβλεπόμενες εαυτού εκθέσεις και
- Από το πρόγραμμα επιχειρηματικής δραστηριότητας για το είδος και την έκταση των εργασιών, καθώς και τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προέρχεται από τη συγχώνευση.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, εντός δύο μηνών από την υποβολή όλων των ανωτέρω στοιχείων ή εντός έξι μηνών επί συγχώνευσης μέσω σύστασης νέου πιστωτικού ιδρύματος, εγκρίνει ή απορρίπτει με αιτιολογημένη απόφασή της.

Λόγοι απορριπτικής απόφασης της Τράπεζας της Ελλάδος για συγχώνευση αποτελούν:

Η ανεπαρκής οργάνωση από άποψη διοικητική, λογιστική ή διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου του πιστωτικού ιδρύματος που προκύπτει από τη συγχώνευση, είτε

Η μη τήρηση εκ μέρους του πιστωτικού ιδρύματος, αρχών και κανόνων σχετικά με την εποπτεία, τη συγκέντρωση κινδύνων ή την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ομοίως απαιτείται προηγούμενη έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος για την έγκυρη απόκτηση από λειτουργούν πιστωτικό ίδρυμα κλάδου, μέρους ή τμήματος της επιχείρησης ή υποκαταστημάτων άλλου λειτουργούντος πιστωτικού ιδρύματος κατά ποσοστό 10% και άνω, ή αύξηση του συνολικού αριθμού των υποκαταστημάτων και θυρίδων του. Οι παραπάνω διατάξεις αφορούν επιχειρήσεις, όπου:

- ο Το απορροφών ή το εξαγοράζον ή το συνιστώμενο νέο νομικό πρόσωπο,
- ο Το επωφελούμενο ή το αποκτών νομικό πρόσωπο είναι πιστωτικό ίδρυμα ή άλλο χρηματοδοτικό ίδρυμα εποπτευόμενο από την Τράπεζα της Ελλάδος.

6.3.2 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποτελεί νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου, με λειτουργική και διοικητική αυτοτέλεια. Στόχος της είναι η εξυπηρέτηση του δημόσιου συμφέροντος, μέσω της διασφάλισης της ακεραιότητας της αγοράς, του περιορισμού του συστηματικού κινδύνου και της προστασίας του επενδυτικού κοινού με την προώθηση της διαφάνειας. Είναι αρμόδια για την εποπτεία της εφαρμογής των διατάξεων της νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά, για την έγκριση ενημερωτικών δελτίων όσων αφορά τις ανάγκες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού κατά τη διενέργεια δημοσίων προσφορών και την εισαγωγή κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά. Επιπλέον, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει την αρμοδιότητα να επιβάλλει διοικητικές κυρώσεις (επίπληξη, χρηματικό πρόστιμο, αναστολή λειτουργίας, αφαίρεση άδειας) σε εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα που παραβαίνουν τη νομοθεσία για την κεφαλαιαγορά.

6.3.3 Επιτροπή Ανταγωνισμού

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού είναι το όργανο, στο οποίο ο νομοθέτης έχει αναθέσει την αποκλειστική αρμοδιότητα εφαρμογής του Ν.703/77 «περί ελέγχου των μονοπωλίων και ολιγοπωλίων και προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού».

Η Επιτροπή, λειτούργησε αρχικά ως όργανο του Υπουργείου Εμπορίου και στη συνέχεια απέκτησε μορφή ανεξάρτητης αρχής με διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια με τη θέσπιση των νόμων 2996/95 και 2837/00 αντίστοιχα. Η Επιτροπή αποτελείται από εννέα μέλη, διορίζεται από τον Υπουργό Ανάπτυξης για τριετή θητεία και απαρτίζεται από άτομα που έχουν γνώση και εμπειρία σε θέματα ανταγωνισμού, ανώτατο δικαστή ή σύμβουλο του Νομικού Συμβουλίου του Κράτους καθώς και εκπροσώπους φορέων (Ο.Κ.Ε, ΣΕΒ, ΓΕΣΕΒΕ και ΕΣΕΕ).

7. ΕΡΕΥΝΑ

Προκειμένου να διαπιστωθεί η στάση των εργαζομένων σε τράπεζες σε μια πιθανή εξαγορά ή συγχώνευση της τράπεζας στην οποία εργάζονται, έγινε μία έρευνα με τη βοήθεια ερωτηματολογίου, το οποίο συντάχθηκε για τον παραπάνω σκοπό. Η έρευνα πραγματοποιήθηκε από 3 Μαΐου έως 14 Μαΐου 2010 και στην οποία συμμετείχαν εργαζόμενοι τριών τραπεζών (Πειραιώς, Εθνική και Αγροτική).

Το ερωτηματολόγιο χωρίζεται σε 2 τμήματα. Το πρώτο μέρος περιλαμβάνει τα δημογραφικά στοιχεία και το δεύτερο τις ερωτήσεις οι οποίες αναφέρονται στην έρευνά μας.

Μετά τη διανομή και συγκέντρωση των ερωτηματολογίων ακολούθησε επεξεργασία και ανάλυση των δεδομένων. Η επεξεργασία και η ανάλυση έγιναν με τη βοήθεια του προγράμματος SPSS. Παρακάτω παρατίθενται οι πίνακες και οι πίτες που προέκυψαν από την ανάλυση και οι συσχετίσεις κάποιων ερωτήσεων.

Πίνακας 1

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	29	58,0	58,0	58,0
	2	21	42,0	42,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Από τον πίνακα 1 που αντιστοιχεί στην ερώτηση 1 φαίνεται ότι το 58% των ατόμων που συμμετείχαν στην έρευνα ήταν άντρες και το 42% ήταν γυναίκες.

Πίνακας 2

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	19	38,0	38,0	38,0
	2	12	24,0	24,0	62,0
	3	13	26,0	26,0	88,0
	4	6	12,0	12,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Ο πίνακας 2, ο οποίος αναφέρεται στην ερώτηση σχετικά με την ηλικία μας, δείχνει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό δηλαδή το 38% ήταν άτομα ηλικίας 25-34 και ακολουθούν τα άτομα ηλικίας 35-44 με ποσοστό 24%, άτομα ηλικίας 45-54 με ποσοστό 26% και τέλος άτομα ηλικίας 55 και άνω με ποσοστό 12%.

Πίνακας 3

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	33	66,0	66,0	66,0
	2	17	34,0	34,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Ο πίνακας 3 ο οποίος αντιστοιχεί στην ερώτηση 3 που σχετίζεται με την οικογενειακή κατάσταση των ερωτηθέντων μας δείχνει ότι το 66% ήταν παντρεμένοι και το 34% άγαμοι.

Πίνακας 4

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	3	10	20,0	20,0	20,0
	4	23	46,0	46,0	66,0
	5	17	34,0	34,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Από τον πίνακα που αντιστοιχεί στην ερώτηση 4, η οποία αναφέρεται στην εκπαίδευση, φαίνεται ότι το μεγαλύτερο ποσοστό δηλαδή το 46% ήταν πτυχιούχοι ΑΕΙ/ΤΕΙ ενώ το 34% έχουν κάνει μεταπτυχιακές σπουδές. Το 20% των ερωτηθέντων ήταν απόφοιτοι λυκείου ενώ δεν συναντήσαμε αποφοίτους δημοτικού ή γυμνασίου.

Πίνακας 5

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	28	56,0	56,0	56,0
	2	8	16,0	16,0	72,0
	3	9	18,0	18,0	90,0
	4	5	10,0	10,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

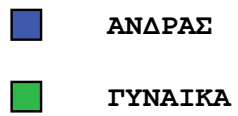
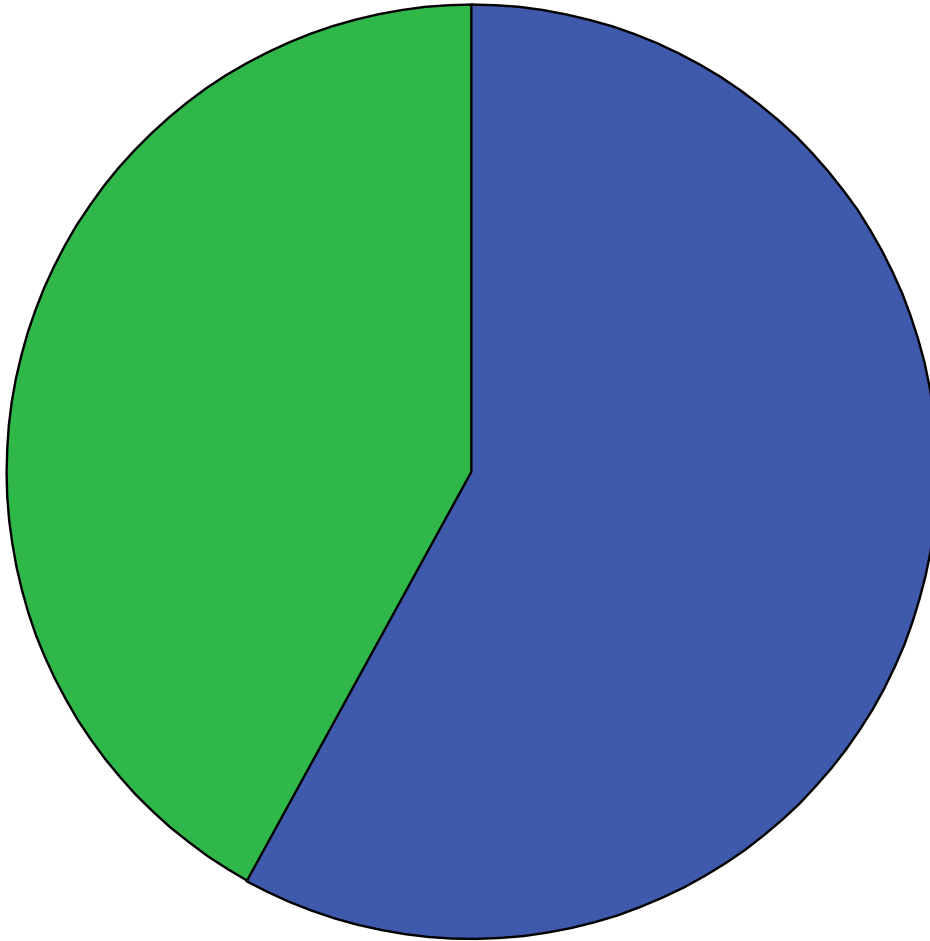
Όσον αφορά την ερώτηση σχετικά με τα χρόνια προϋπηρεσίας το 56% των ερωτηθέντων είχε 0-10 χρόνια προϋπηρεσίας, το 18% είχε 20-30 χρόνια, το 16% είχε 10-20 χρόνια και μόλις το 10% των ερωτηθέντων είχε 30-40 χρόνια προϋπηρεσίας. Αυτό δείχνει ίσως ότι ο μεγάλος φόρτος εργασίας τους αναγκάζει να αποσύρονται νωρίς και ακόμα ότι στον τραπεζικό τομέα προτιμώνται άτομα νεαρής ηλικίας .

Πίνακας 6

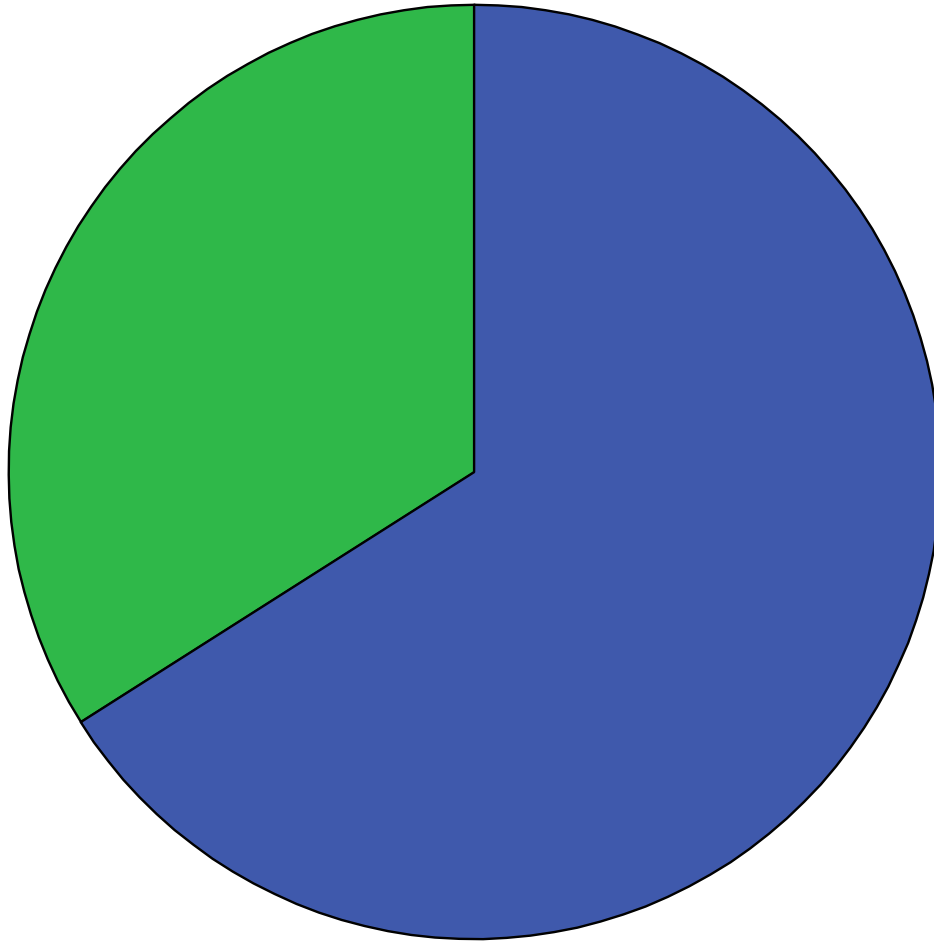
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	29	58,0	58,0	58,0
	2	17	34,0	34,0	92,0
	3	2	4,0	4,0	96,0
	4	2	4,0	4,0	100,0
	Total	50	100,0	100,0	

Ο τελευταίος πίνακας, ο οποίος προκύπτει από τα δημογραφικά στοιχεία και άλλα χαρακτηριστικά και σχετίζεται με την θέση που κατέχει ο εκάστοτε ερωτηθέν στην υπηρεσία/υποκατάστημα, μας δείχνει ότι το 58% ήταν υπάλληλοι στην τράπεζα, το 34% ήταν προϊστάμενοι τμημάτων και το 4% ήταν διευθυντές καταστήματος.

ΦΥΛΟ



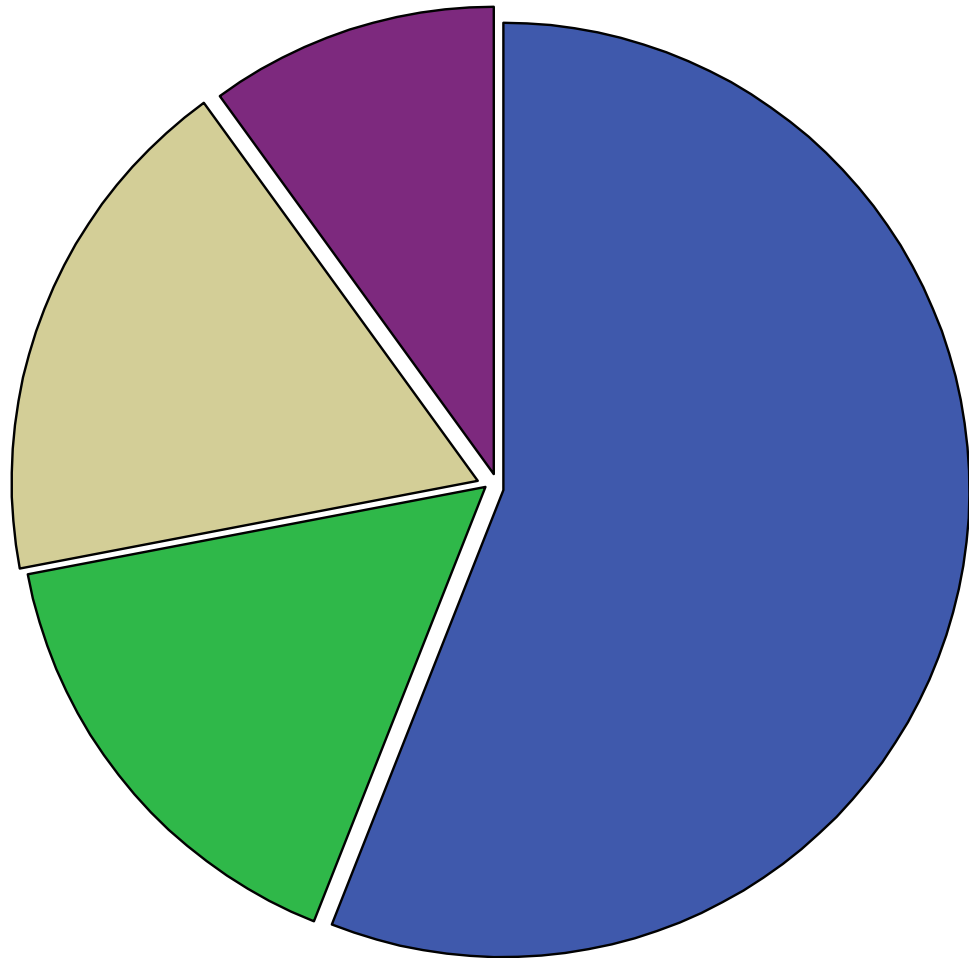
ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ



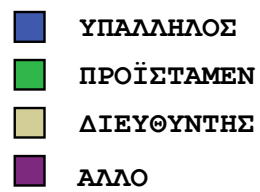
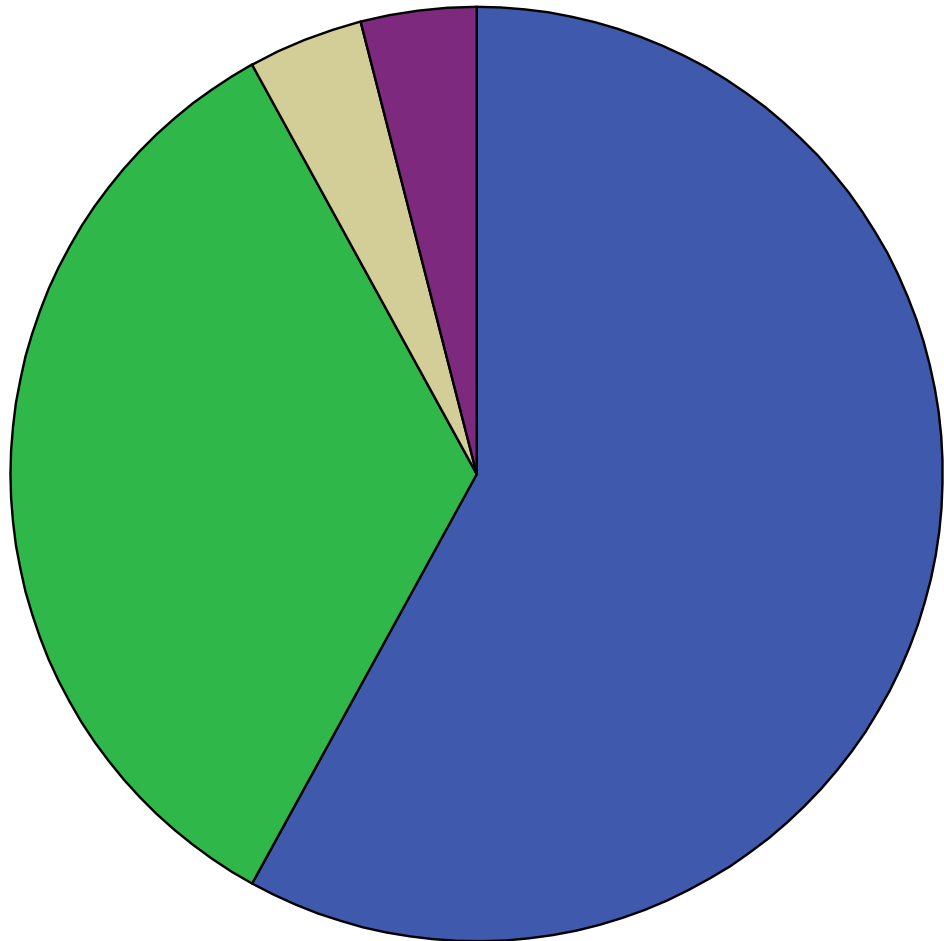
■ ΠΑΝΤΡΕΜΕΝΟΣ

■ ΑΓΑΜΟΣ

ΧΡΟΝΙΑ ΠΡΟΥΠΗΡΕΣΙΑΣ



ΘΕΣΗ ΣΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ



Πίνακας 7

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	12	24,0	24,0	24,0
2	19	38,0	38,0	62,0
3	18	36,0	36,0	98,0
4	1	2,0	2,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

Στο ερώτημα αν θα υπήρχαν επιπτώσεις στις οικονομικές απολαβές τους σε περίπτωση εξαγοράς – συγχώνευσης της τράπεζας παρατηρείται ότι το 62% των ερωτηθέντων συμφωνούν, ενώ το 36% ούτε συμφωνούν αλλά και ούτε και διαφωνούν. Υπάρχει βέβαια και ένα ποσοστό 2% των ερωτηθέντων οι οποίοι διαφωνούν.

Πίνακας 8

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	12	24,0	24,0	24,0
2	16	32,0	32,0	56,0
3	19	38,0	38,0	94,0
4	3	6,0	6,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

Στην ερώτηση αν μία πιθανή εξαγορά-συγχώνευση της τράπεζας θα επηρέαζε τις εργασιακές τους σχέσεις το 56% των ερωτηθέντων απάντησε ότι συμφωνούν, ενώ το 38% ούτε συμφωνούν αλλά και ούτε και διαφωνούν. Τέλος το 6% των ατόμων διαφωνούν.

Πίνακας 9

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	18	36,0	36,0	36,0
2	15	30,0	30,0	66,0
3	15	30,0	30,0	96,0
4	2	4,0	4,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

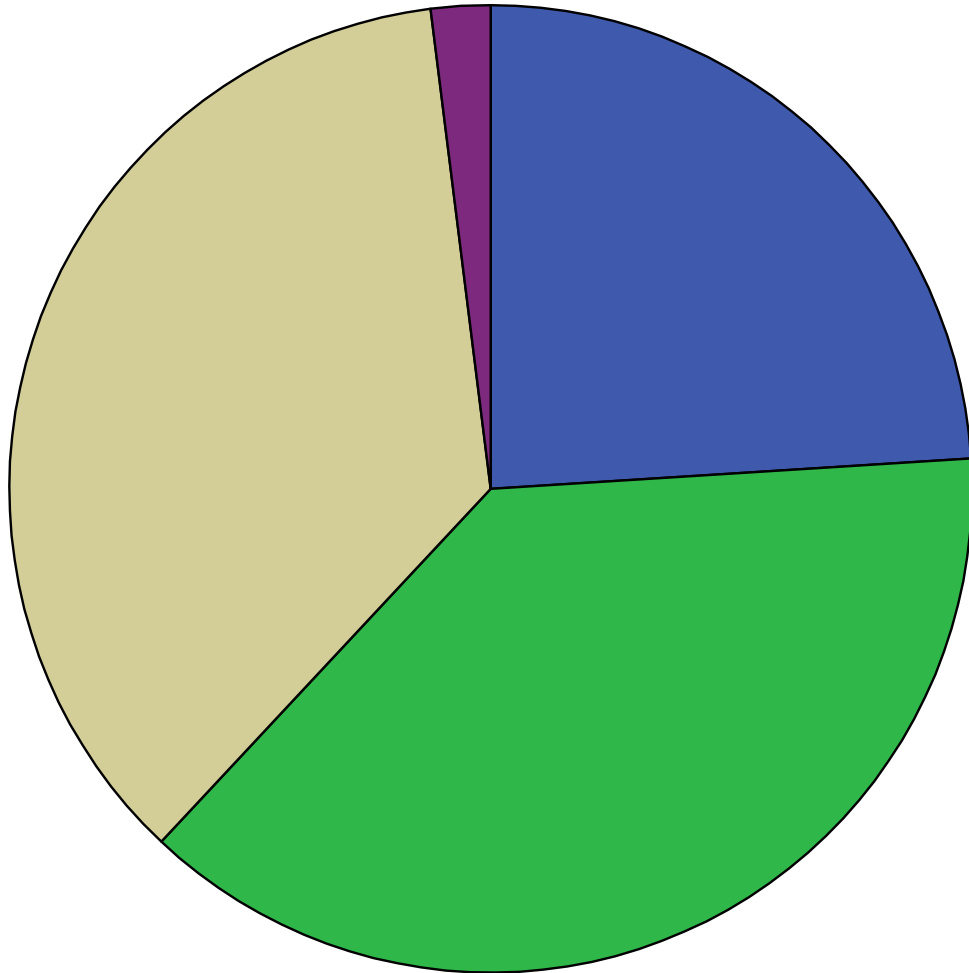
Στο ένατο ερώτημα αν μια πιθανή εξαγορά- συγχώνευση θα αποτελούσε εμπόδιο στην επαγγελματική εξέλιξη μέσα στην τράπεζα, το 66% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι θα υπάρξουν εμπόδια ενώ το 30% δεν είναι σίγουρο αν θα υπάρξουν. Τέλος μόλις το 4% δεν πιστεύει σε μία τέτοια πιθανότητα.

Πίνακας 10

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 1	20	40,0	40,0	40,0
2	14	28,0	28,0	68,0
3	14	28,0	28,0	96,0
4	2	4,0	4,0	100,0
Total	50	100,0	100,0	

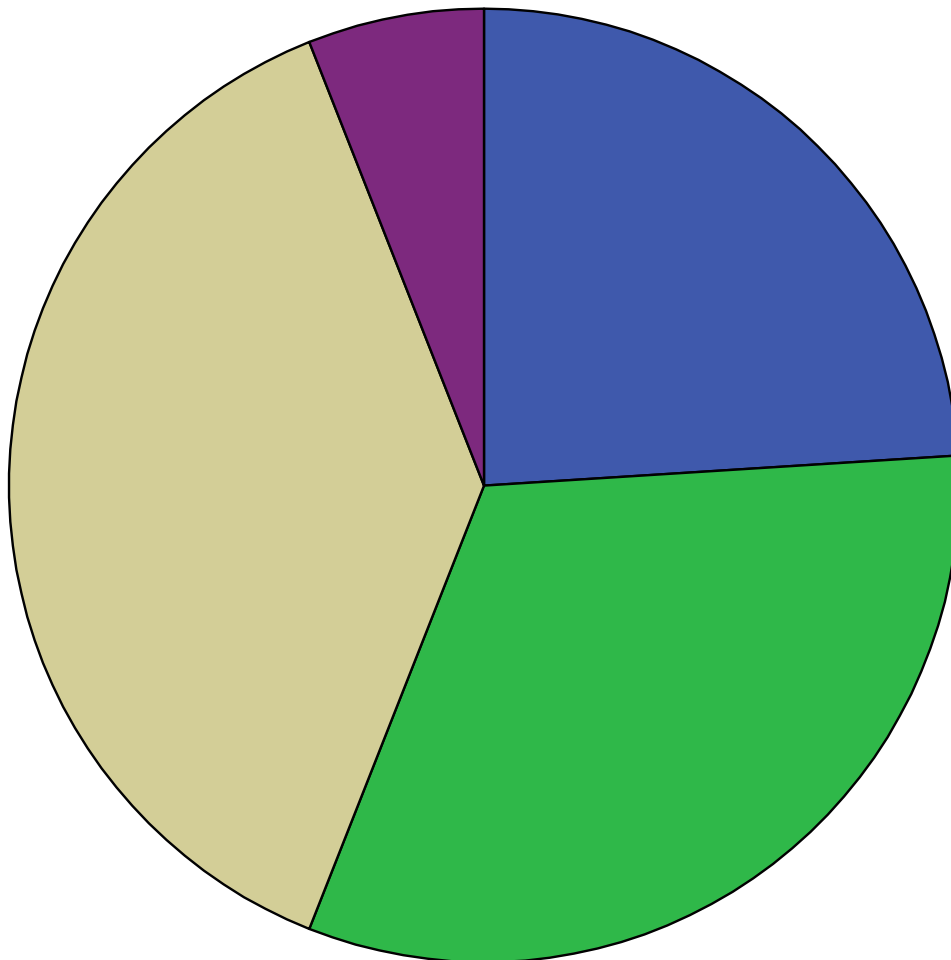
Στην τελευταία ερώτηση της ερευνάς μας το 68% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι μια πιθανή εξαγορά – συγχώνευση της τράπεζας θα είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των θέσεων εργασίας. Υπάρχει όμως και ένα υπολογίσιμο ποσοστό της τάξης του 28% που δεν είναι σίγουρο για το αν θα υπάρξει μείωση των θέσεων εργασίας.

ΕΠΗΤΩΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΠΟΛΑΒΕΣ



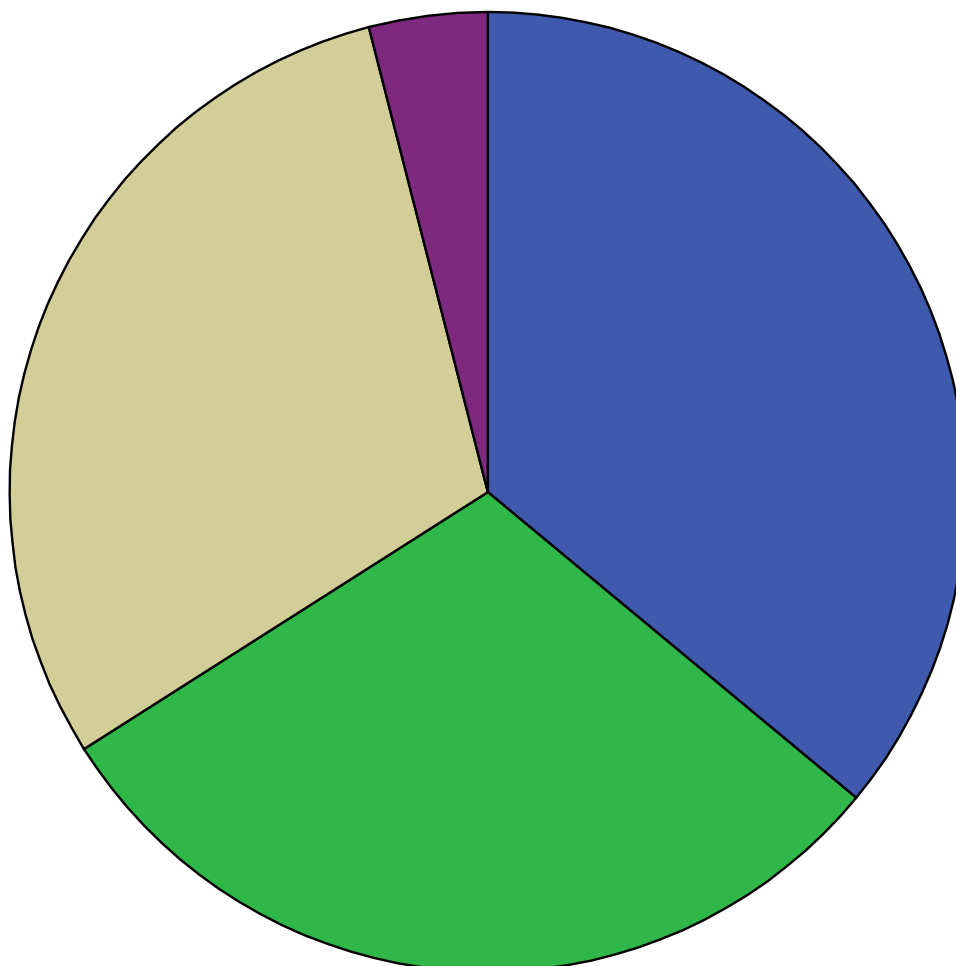
- ΣΥΜΦΩΝΩ ΠΟΛΥ
- ΣΥΜΦΩΝΩ
- ΟΥΤΕ ΣΥΜΦΩΝΩ/ΔΙΑΦΩΝΩ
- ΔΙΑΦΩΝΩ

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ



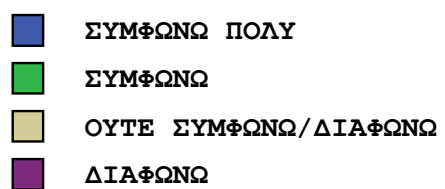
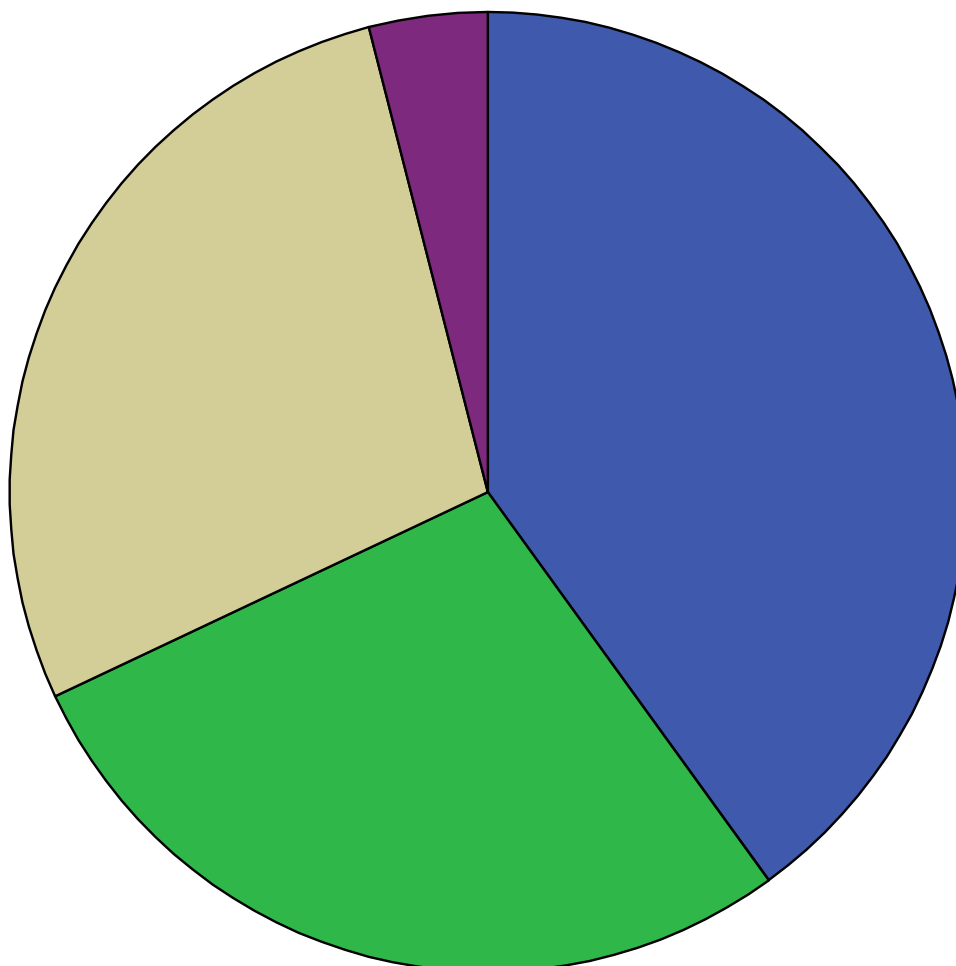
- ΣΥΜΦΩΝΩ ΠΟΛΥ
- ΣΥΜΦΩΝΩ
- ΟΥΤΕ ΣΥΜΦΩΝΩ/ΔΙΑΦΩΝΩ
- ΔΙΑΦΩΝΩ

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΣΑ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ



- ΣΥΜΦΩΝΩ ΠΟΛΥ
- ΣΥΜΦΩΝΩ
- ΟΥΤΕ ΣΥΜΦΩΝΩ/ΔΙΑΦΩΝΩ
- ΔΙΑΦΩΝΩ

ΕΠΗΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΘΕΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

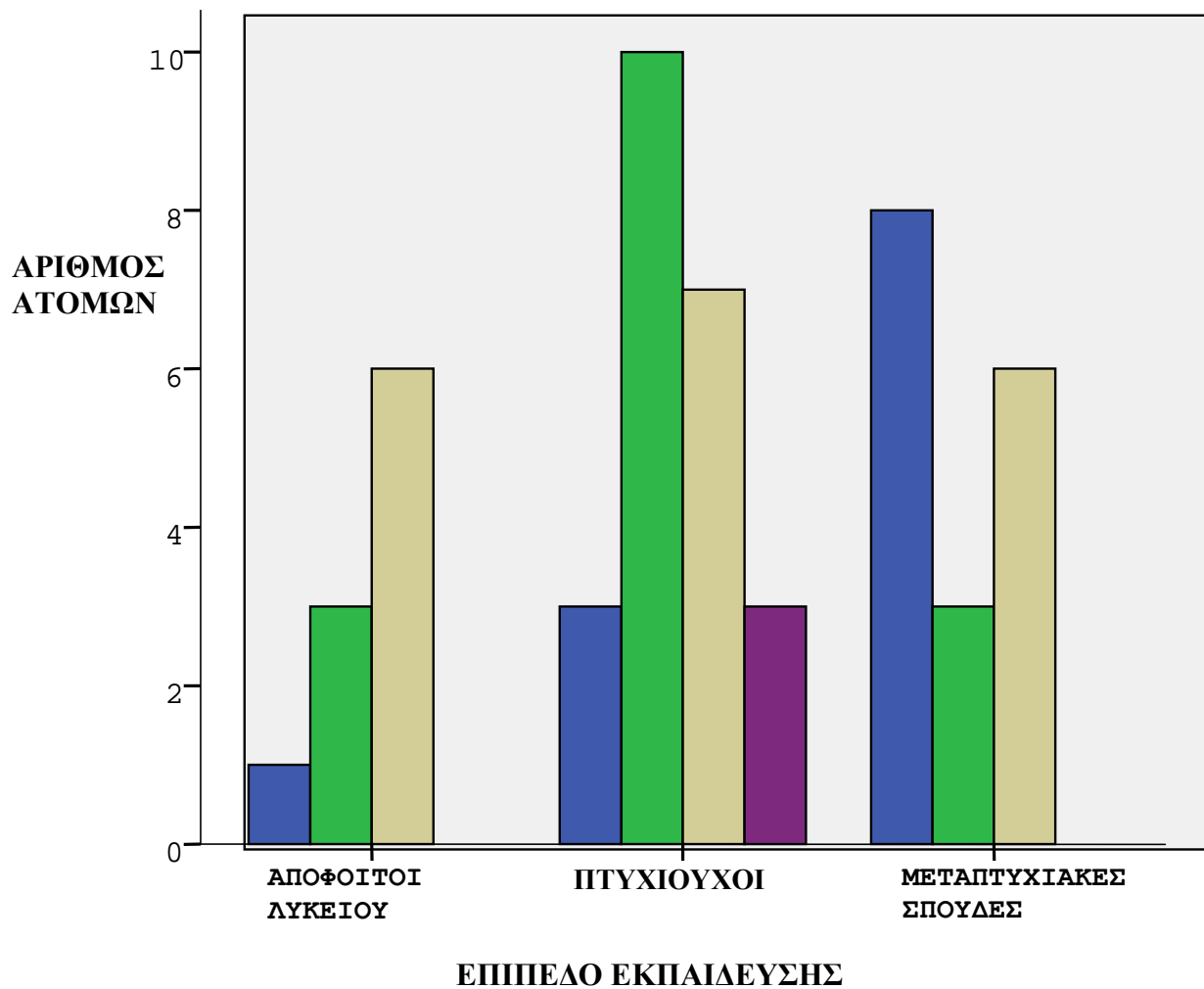


Παρακάτω θα εξετάσουμε αν διαφοροποιούνται οι απαντήσεις των ερωτώμενων σχετικά με ορισμένα χαρακτηριστικά τους. Πιο συγκεκριμένα εφαρμόζουμε τον έλεγχο χ^2 και βλέπουμε αν υπάρχει σχέση μεταξύ των μεταβλητών. Στην πρώτη περίπτωση θα διαπιστώσουμε τη σχέση μεταξύ επιπέδου εκπαίδευσης και της γνώμης των ερωτώμενων για το αν θα επηρεαστούν οι εργασιακές τους σχέσεις. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα υπάρχει σχέση μεταξύ αυτών των δύο μεταβλητών. Πιο συγκεκριμένα, η πλειοψηφία των ερωτηθέντων που είναι απόφοιτοι λυκείου δεν είναι σίγουροι για το εάν θα επηρεαστούν οι εργασιακές τους σχέσεις. Από την άλλη, όμως, οι περισσότεροι από τους ερωτηθέντες που είναι πτυχιούχοι ΑΕΙ/ΤΕΙ και που έχουν μεταπτυχιακές σπουδές πιστεύουν ότι θα επηρεαστούν οι εργασιακές τους σχέσεις. Παρατηρώντας καλύτερα τον πίνακα διαπιστώνουμε ότι υπάρχουν και αρκετοί εκείνων που έχουν μεταπτυχιακές σπουδές και οι οποίοι διαφωνούν με το ότι μια πιθανή εξαγορά- συγχώνευση θα επηρέαζε τις εργασιακές τους σχέσεις.. Τα παραπάνω φαίνονται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 11

Count		e8				Total
		1	2	3	4	1
e4	3	1	3	6	0	10
	4	3	10	7	3	23
	5	8	3	6	0	17
Total		12	16	19	3	50

**ΣΧΕΣΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗΣ - ΕΠΙΠΤΩΣΗ ΣΤΙΣ
ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ**



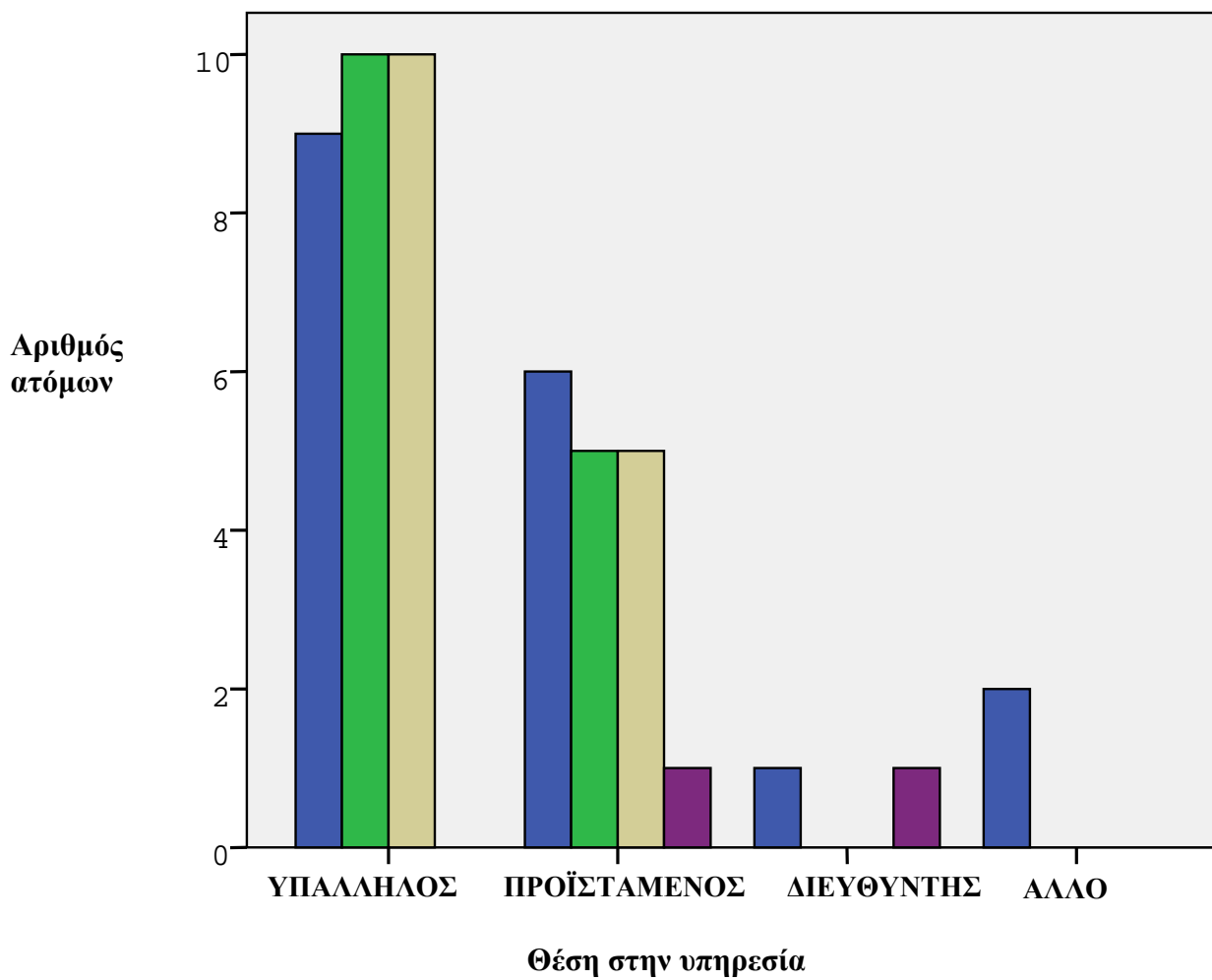
- ΣΥΜΦΩΝΩ ΠΟΛΥ
- ΣΥΜΦΩΝΩ
- ΟΥΤΕ ΣΥΜΦΩΝΩ/ΔΙΑΦΩΝΩ
- ΔΙΑΦΩΝΩ

Στη δεύτερη περίπτωση διαπιστώνουμε ότι υπάρχει σχέση μεταξύ θέσης στην υπηρεσία και της μεταβλητής που σχετίζεται με το εάν η εξαγορά/συγχώνευση θα αποτελέσει εμπόδιο στην επαγγελματική καριέρα. Πιο συγκεκριμένα καθώς αυξάνεται η θέση στο ίδρυμα αυξάνει και ο αριθμός αυτών που δηλώνουν ότι δεν συμφωνούν. Με άλλα λόγια τα υψηλόβαθμα στελέχη δεν θεωρούν ότι η εξαγορά/συγχώνευση θα επηρεάσει την ανέλιξή τους. Αυτό σημαίνει ότι τα υψηλόβαθμα στελέχη αισθάνονται σιγουριά και ασφάλεια αφού δεν υπάρχει περαιτέρω επαγγελματική εξέλιξη. Ακόμα, έχουν περισσότερα προσόντα και μεγαλύτερη εμπειρία οπότε και είναι σχεδόν αδύνατη η μετακίνησή τους. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι μεγαλομέτοχοι και ιδιοκτήτες των τραπεζών θέλουν τέτοια άτομα με εμπειρία και προσόντα ώστε να δουλεύουν αποτελεσματικότερα τα υποκαταστήματα και να υπάρχει αντίκτυπο στα έσοδά τους.

Πίνακας 12

Count		e9				Total
		1	2	3	4	1
e6	1	9	10	10	0	29
	2	6	5	5	1	17
	3	1	0	0	1	2
	4	2	0	0	0	2
Total		18	15	15	2	50

ΣΧΕΣΗ ΘΕΣΗΣ ΣΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ- ΕΠΙΠΤΩΣΗ ΣΤΗΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ



- ΣΥΜΦΩΝΩ ΠΟΛΥ
- ΣΥΜΦΩΝΩ
- ΟΥΤΕ ΣΥΜΦΩΝΩ/ ΔΙΑΦΩΝΩ
- ΔΙΑΦΩΝΩ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σύμφωνα με την παραπάνω έρευνα και ερμηνεύοντας τα αποτελέσματα καταλήγουμε στο ότι οι εξαγορές και συγχωνεύσεις μεταβάλλουν τις εργασιακές σχέσεις. Ακόμα, υπάρχουν επιπτώσεις στην απασχόληση ενώ, τέλος μπορούμε να διαπιστώσουμε από την οπτική πλευρά του προσωπικού των τραπεζών, εκτός από τα παραπάνω θέματα και τη γνώμη τους για πιθανές επιπτώσεις στις οικονομικές τους απολαβές.

Γενικότερα υπάρχει η τάση, η διοίκηση ενός νεοϊδρυθέντος τραπεζικού ιδρύματος να προβαίνει σε ενέργειες συμπίεσης κυρίως του σταθερού κόστους. Έτσι παρατηρείται από τη δεκαετία του '80 να μειώνεται η μόνιμη απασχόληση και να αυξάνονται μορφές όπως είναι η μη μόνιμη απασχόληση και η ημιαπασχόληση. Στις Η.Π.Α. οι μορφές αυτές απασχόλησης έχουν τριπλασιαστεί από το 1980 έως το 2000 και πλέον ανέρχονται στο 30 % του δυναμικού των τραπεζών. Επιπροσθέτως, καθώς η ζήτηση των τραπεζικών εργασιών αυξάνεται συνεχώς, οι νεοϊδρυθέντες οργανισμοί δεν προσλαμβάνουν νέους υπαλλήλους, αλλά η κάλυψη των αναγκών επιτυγχάνεται με εξωτερική απασχόληση, δηλαδή με τη συνεργασία ανεξάρτητων προς την τράπεζα εταιρειών, οι οποίες ουσιαστικά μισθώνονται για εκπλήρωση ορισμένου έργου. Η μέθοδος αυτή είναι δημοφιλής σε χώρες όπου οι απολύσεις παρουσιάζουν δυσχέρεια εφαρμογής λόγω νομοθεσίας ή συνδικάτων, καθώς για οποιονδήποτε λόγο λύεται η συνεργασία. Η διακοπή της λειτουργίας υποκαταστημάτων είναι η κύρια μορφή της μείωσης προσωπικού και πλήττει κυρίως τους υπαλλήλους που δεν επανεκπαιδεύονται, που έχουν δυσκολίες προσαρμογής στις νέες συνθήκες, τους μεγαλύτερους σε ηλικία και τις γυναίκες. Οι προσλήψεις αφορούν κυρίως νέους σε ηλικία, με χαμηλό επίπεδο μορφώσεως και δεξιοτήτων, οι οποίοι τοποθετούνται σε τμήματα που η δομή της ιεραρχίας είναι επίπεδη (flattened hierarchical structure) και αναλαμβάνουν διάσπαρτες αρμοδιότητες και καθήκοντα με ελαστικά ωράρια εργασίας.

Το τμήμα των πληροφοριακών συστημάτων αρχικά δεν επηρεάζεται καθόλου από τις απώλειες θέσεων απασχόλησης και συνήθως μετά τη συμφωνία ενοποίησης υπάρχει υπερωριακή απασχόληση για να εναρμονιστούν τα δίκτυα Η/Υ των τραπεζών, όμως με την πάροδο του χρόνου εμφανίζονται μειώσεις προσωπικού. Η υπόθεση της πλεονάζουσας δυναμικότητας επιδρά και στα διοικητικά στελέχη με αύξουσα ένταση στις κατώτερες βαθμίδες. Το τμήμα που παραμένει ανέπαφο είναι το τμήμα διαχείρισης ενεργητικού.

Η συνεχής επίτευξη συμφωνιών για συνενώσεις τραπεζών έχει αντίκτυπο και στις εργασιακές συνθήκες. Ουσιαστικά οι θέσεις των εργαζομένων είναι επισφαλής, αφού τίθενται υπό καθεστώς νέας ιδιοκτησίας. Η ασφάλεια της θέσης προκύπτει εκτός από τα διάφορα συμβόλαια που υπογράφονται και από την αμοιβαία σχέση εμπιστοσύνης που υπάρχει ανάμεσα στους εργαζομένους και τη διοίκηση. Είναι φανερό ότι η αλλαγή του ιδιοκτησιακού καθεστώτος βάζει τέλος στις σχέσεις αυτές που τώρα πρέπει να επανακαθοριστούν. Η αλλαγή του εργασιακού καθεστώτος προκαλεί στο προσωπικό αρνητικά συναισθήματα όπως το αίσθημα της απώλειας του ελέγχου, της αδικίας και της προδοσίας. Η διοίκηση αδυνατεί να ανταπεξέλθει των δυσκολιών, καθώς και τα μέλη της αντιμετωπίζουν παρόμοια σύνδρομα, με συνέπεια την πτώση της παραγωγικότητας και της δημιουργικότητας, και του αισθήματος της εργασιακής ικανοποίησης. Παρατηρείται ότι σε περιπτώσεις που το κίνητρο των εργαζομένων για αύξηση της παραγωγικότητας είναι ο φόβος της απώλειας της θέσης τους, τότε μακροχρόνια ο σκοπός μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης για μεγιστοποίηση της αποτελεσματικότητας αποτυγχάνει, διότι η διατήρηση των εργασιακών σχέσεων είναι προβληματική.

Σύμφωνα με συζήτηση που πραγματοποιήθηκε με κάποιους τραπεζικούς υπαλλήλους, στα πλαίσια μιας πιθανής εξαγοράς-συγχώνευσης της τράπεζας στην οποία εργάζονται, προέκυψαν τα παρακάτω. Οι περισσότεροι πιστεύουν ότι δεν θα υπάρξουν σημαντικές αρνητικές μεταβολές στις εργασιακές τους σχέσεις, παρόλο που θεωρούν πιθανό ότι θα υπάρξουν αλλαγές στα καθήκοντα και τις δραστηριότητές

τους. Επίσης πιστεύουν ότι η επικοινωνία με τους καινούριους συναδέλφους πιθανόν να είναι καλή και ότι το νέο μοντέλο διοίκησης ίσως να είναι πιο αξιόπιστο.

Εντούτοις, παρ' όλες τις παραπάνω θετικές προϋποθέσεις διαπιστώθηκε απώλεια του ομαδικού πνεύματος. Ακόμα έγινε φανερό ότι η συνεργασία ανάμεσα στο προσωπικό της εξαγοράζουσας και της εξαγορασθείσας τράπεζας ίσως να μην είναι άριστη. Παρατηρήθηκε ακόμα σύγχυση, απώλεια αφοσίωσης και εμπιστοσύνης. Οι προοπτικές ανέλιξης φαίνονται πλέον περισσότερο απόμακρες. Ωστόσο, το γεγονός της συγχώνευσης δεν προκάλεσε αύξηση του εργασιακού άγχους.

Ανακεφαλαιώνοντας, προκύπτει ότι στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν εμφανίζονται οι έντονα αρνητικές επιπτώσεις στην ψυχοσύνθεση των εργαζομένων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

Αθανάσογλου, Π.Π και Μπρισίμης, Σ.Ν.(2004), «Η επίδραση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην αποτελεσματικότητα των τραπεζών στην Ελλάδα», *Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 22, σ.7-37.

Γεωργακοπούλου Β., «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Έννοια, Βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την Απασχόληση και τις Εργασιακές Σχέσεις», *Επιθεώρηση Εργασιακών Σχέσεων*, Οκτ. 2000, Τευχ.20, σελ. 18-41.

Γεωργακοπούλου Β., «Εργασιακές σχέσεις και σύγχρονη Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού στις Τράπεζες», *INE/ΟΤΟΕ*, Αθήνα 1999.

Ερευνητική ομάδα με επιστημονική υπεύθυνη την Β. Γεωργακοπούλου: «Τα στελέχη του τραπεζικού τομέα στην Ελλάδα - Όροι αμοιβής και Εργασίας, Ρόλος και Προοπτικές», *INE/ΟΤΟΕ*, 2003.

Ζοπουνίδης, Κ. και Πασιούρας, Φ.(2005), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Τραπεζών: Μελέτη των προσδιοριστικών παραγόντων», *ICAP και Πολυτεχνείο Κρήτης*, 10/4/2005.

Η. Ιωακείμογλου: *Η ONE, η Απασχόληση & οι Εργασιακές Σχέσεις στον Τραπεζικό κλάδο*», *INE/ΟΤΟΕ*, Αθήνα, 1999.

Καποπούλου, Π. και Σιώκη, Φ. (2002), «Δομή αγοράς, συγκέντρωση και αποδοτικότητα στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα: μια οικονομετρική διερεύνηση», *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών*, σ. 68-78.

Κυριαζής Δ. (2007), *Συγχωνεύσεις και Εξαγορές*, Εκδόσεις Κωνσταντίνος Σμπήλιας.

Μανασάκης, Κ. Α. (2002), «Εκτίμηση υπερκανονικών αποδόσεων λόγω συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ τραπεζών: η περίπτωση της Ελλάδας», *Διπλωματική Εργασία προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών «Τεχνοοικονομικά Συστήματα»*.

Ν.ΚΑΡΑΜΟΥΖΗ: Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα μπροστά στη νέα πραγματικότητα, ΔΕΕΤ, Τεύχος 29, Απρ.- Ιούν. 2002.

Οικονομικό Δελτίο Alpha Bank (2001), «Συγχωνεύσεις και εξαγορές στον ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό τομέα: κίνητρα και βαθμός συγκέντρωσης», Μάρτιος 2001, Τεύχος 77, σ. 3-11.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Corvoisier S. & Gropp R. (July 2001) “Bank concentration and retail interest rates” E.C.B. Publications

Doumpos M. and Kosmidou K. and Spathis C., «Assessing profitability factors in the Greek banking system: A multicriteria methodology», International Transactions in Operational Research 9, (2002), pp 517-530.

ECB, «Mergers and Acquisitions involving the EU Banking Industry – Facts and Implications», December 2000.

Hancock Diana & Wilcox James (1998) “The credit crunch and the availability of credit to small business” Journal of Banking and Finance. Vol. 22, pp 983 – 1014

King Robert & Levine Ross (2002) “Finance and growth: Schumpeter might be right.” Quarterly Journal of Economics. Vol. 108, pp 717 – 737

Nicola Cetorelli & Michele Gampera (April 2001) “Banking market structure, Financial dependence and growth: International evidence from industry data.” The Journal of Finance

Nicola Cetorelli “Competitive analysis in banking. Appraisal of the methodologies” Federal Reserve Bank of Chicago

Peek Joe & Rosengren S. Eric (1998) “Bank consolidation and small business lending: It’s not just bank size that matters” Journal of Banking and Finance. Vol. 22, pp 799 - 819

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Οδηγίες

Η συμπλήρωση του παρακάτω ερωτηματολογίου είναι ανώνυμη. Ακολουθούν κάποιες ερωτήσεις στις οποίες θα θέλαμε να απαντήσετε βάζοντας ένα Χ στην απάντηση που σας αντιπροσωπεύει .

Σας παρακαλούμε να τις συμπληρώσετε ΟΛΕΣ χωρίς να αφήσετε κενά. Ευχαριστούμε εκ των προτέρων για την πολύτιμη συνδρομή σας.

A. ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

1. ΦΥΛΟ:

Άνδρας

Γυναίκα

2. ΗΛΙΚΙΑ:

25-34 35-44 45-54 55 και άνω

3. ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ:

Παντρεμένος / η Άγαμος / η

4. ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ:

A) απόφοιτος δημοτικού

B) απόφοιτος γυμνασίου

Γ) απόφοιτος λυκείου

Δ) πτυχιούχος ΑΕΙ/ΤΕΙ

Ε) μεταπτυχιακές σπουδές

5. ΧΡΟΝΙΑ ΠΡΟΫΠΗΡΕΣΙΑΣ:

A) 0-10

B) 10-20

Γ) 20-30

Δ) 30-40

6. ΘΕΣΗ ΣΤΗΝ ΥΠΗΡΕΣΙΑ:

A) Υπάλληλος

B) Προϊστάμενος τμήματος

Γ) Διευθυντής καταστήματος

Δ) Άλλο

B. ΕΡΕΥΝΑ

1. Πιστεύετε ότι σε περίπτωση εξαγοράς-συγχώνευσης της τράπεζας στην οποία εργάζεστε θα υπήρχαν επιπτώσεις στις οικονομικές απολαβές σας;

- | | |
|------------------------|--------------------------|
| Συμφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |
| Συμφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Ούτε συμφωνώ / διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |

2. Κατά τη γνώμη σας, μία πιθανή εξαγορά-συγχώνευση της τράπεζας θα επηρέαζε τις εργασιακές σας σχέσεις;

- | | |
|------------------------|--------------------------|
| Συμφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |
| Συμφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Ούτε συμφωνώ / διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |

3. Θεωρείτε ότι μία πιθανή εξαγορά-συγχώνευση της τράπεζας θα αποτελούσε εμπόδιο στην επαγγελματική εξέλιξή σας μέσα στην τράπεζα;

- | | |
|------------------------|--------------------------|
| Συμφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |
| Συμφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Ούτε συμφωνώ / διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |

4. Μία πιθανή εξαγορά-συγχώνευση μιας τράπεζας θα είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των θέσεων εργασίας;

- | | |
|------------------------|--------------------------|
| Συμφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |
| Συμφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Ούτε συμφωνώ / διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ | <input type="checkbox"/> |
| Διαφωνώ πολύ | <input type="checkbox"/> |