

Α.Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ & ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ»



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΕΣ

ΣΤΑΜΑΤΑΤΟΥ ΕΛΕΝΗ  
ΧΑΛΒΑΤΖΗ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

Κ. ΡΕΠΟΥΣΗΣ ΣΠΥΡΙΔΩΝ

ΠΑΤΡΑ, ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2005

ΑΡΙΘΜΟΣ  
ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ 5868

*Αφιερωμένη σε τέσσερις υπέροχους  
ανθρώπους, που με την αστείρευτη αγάπη  
τους μας καθοδηγούν και μας εμπνέουν σε  
κάθε μας βήμα. Στους Γονείς μας*

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

### ΕΝΟΤΗΤΑ Ι

#### Θεωρητική Προσέγγιση – Διεθνής Εμπειρία

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1</b>	
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ</b>	<b>1</b>
1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.2. ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	2
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2</b>	
<b>ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ</b>	<b>3</b>
2.1 ΟΡΙΣΜΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	3
2.2 ΤΥΠΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	4
2.3. ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ	7
2.3.1. Εκμετάλλευση Οικονομιών Κλίμακας (Economic of scale)	7
2.3.2. Εκμετάλλευση Οικονομιών Φάσματος	8
2.3.3. Συνδυασμός και Αλληλοσυμπλήρωση Πόρων	8
2.3.4. Χρηματοοικονομικές Συνεργίες	8
2.3.5. Αύξηση της Δύναμης της Νέας Εταιρείας στην Αγορά (Increase in Market Power)	9
2.3.6. Υπέρβαση Εμποδίων Εισόδου	10
2.3.7. Αύξηση Διαφοροποίησης	10
2.3.8. Αντικατάσταση μη Αποτελεσματικής Διοίκησης	11
2.3.9. Μεγιστοποίηση της Χρησιμότητας της Διοίκησης και το Πρόβλημα Αντιπροσώπευσης (Agency Problem)	11
2.3.10. Διοικητική Αλαζονεία (Hubris) και η Κατάρτα του Νικητή (Winner Curse)	12
2.4. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ Ε&Σ	12
2.4.1. Ανεπαρκής Αξιολόγηση-Υπερεκτίμηση Προσδοκώμενων Συνεργιών	12
2.4.2. Υπερβολικό Χρέος	14
2.4.3. Ρόλος των Στελεχών	14
2.4.4. Δυσκολίες Ενοποίησης - Ο Ανθρώπινος Παράγοντας	16
2.4.4.1. Αρνητικές Επιπτώσεις της Καθυστέρησης Ενοποίησης	18
2.5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ Ε&Σ	18
2.6. ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ Ε&Σ	20
2.6.1 Έλεγχος (Screening) της Επιχείρησης-Στόχου	21
2.6.1.1. Επαρκής Αξιολόγηση Απόδοσης Στόχου	22
2.6.1.2. Αποφυγή Συσσώρευσης Χρέους	22
2.6.2. Διευκόλυνση Διαδικασίας Ενοποίησης	22
2.6.2.1. Ο Ρόλος της Κουλτούρας	22
2.6.2.2. Είδη Ενοποίησης	23
2.6.2.3. Πως Ενοποιούμε Διαφορετικές Κουλτούρες	23
2.6.2.4. Αντιμετώπιση των Εργαζομένων της Επιχείρησης-Στόχου	24
2.7. Ο ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΣ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΕΙΤΑΙ ΓΙΑ ΜΙΑ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΗ ΕΞΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	24
2.8. ΕΝΑΣ ΔΕΚΑΛΟΓΟΣ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΜΙΑΣ Ε&Σ	28

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

<b>ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ</b>	<b>29</b>
3.1 ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΙΣ Η.Π.Α	29
3.1.1. Το Πρώτο Κύμα	30
3.1.2. Το Δεύτερο Κύμα	30
3.1.3. Το Τρίτο Κύμα της Δεκαετίας του 1960	30
3.1.4. Η Σύγκριση των Τριών Κυμάτων	31
3.1.5. Το Τέταρτο Κύμα της Δεκαετίας του 1980	31
3.1.6. Το Πέμπτο Κύμα της Δεκαετίας του 1990	32
3.2. ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ	34
3.2.1. Κατανομή της Δραστηριότητας των Ε&Σ Μεταξύ των Κρατών Μελών της Ε.Ε	35
3.2.2. Κύρια Χαρακτηριστικά των Κυμάτων των Ευρωπαϊκών Συγχωνεύσεων	37
3.3. ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΟ ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	38
3.3.1 Το Πρώτο και Δεύτερο Κύμα Ε&Σ στο Η.Β	38
3.3.2. Το Τρίτο Κύμα Ε&Σ της Δεκαετίας του 1980	39
3.3.3. Το Τέταρτο Κύμα Συγχωνεύσεων	39
3.4. Ε&Σ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	40
3.5. ΣΥΝΟΨΗ	41

## **ΕΝΟΤΗΤΑ II**

### **Εμπειρία στο Ελληνικό Επιχειρηματικό Περιβάλλον**

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

<b>ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ</b>	<b>42</b>
4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	42
4.1.1. Η Σημαντική Περίοδος 1998-1999	43
4.1.2. Η Μετέπειτα Περίοδος	45

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

<b>ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ 1998 ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ (2005)</b>	<b>48</b>
5.1.Ο ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	48
5.2.Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ	54
5.3.Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ / ΠΟΤΩΝ	59
5.4.Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	63
5.5. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΧΟΝΔΡΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	65
5.6. Ο ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	69
5.7.Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ / ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΑΣ	70
5.8. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΚΛΩΣΤΟΫΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ	72
5.9. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ	72
5.10. ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	73
5.11. ΛΟΙΠΟΙ ΚΛΑΔΟΙ	75

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6</b>	
<b>Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>77</b>
<b>6.1. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ</b>	<b>78</b>
6.1.1. Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας	78
6.1.2. Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς	81
6.1.3. Ο Όμιλος της EFG Eurobank	85
6.1.4. Ο Όμιλος της Alpha Bank	89
6.1.5. Ο Όμιλος της Εμπορικής Τράπεζας	92
6.1.6. Η Γενική Τράπεζα	94
6.1.7. Άλλοι Όμιλοι	95
<b>6.2. ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ Ε&amp;Σ</b>	<b>97</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7</b>	
<b>ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ</b>	<b>99</b>
<b>7.1. Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕFG EUROBANK</b>	<b>99</b>
7.1.1. Οι Όροι της Συγχώνευσης EFG Eurobank ΑΕ-Τράπεζα Εργασίας Α.Ε	101
7.1.2. Οι Λόγοι που Οδήγησαν στη Συγχώνευση	102
7.1.3. Πραγματικά Οφέλη	104
<b>7.2. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. - ΠΕΤΡΟΛΑ Α.Ε.Β.Ε.</b>	<b>106</b>
7.2.1. Κίνητρα για την Συγχώνευση – Συνεργίες	106
7.2.2. Όροι της Συγχώνευσης	108
7.2.3. Πραγματικά Οφέλη	109
<b>7.3. ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.: ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΜΕΣΩ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ</b>	<b>110</b>
7.3.1. Περιγραφή Συγχώνευσης	110
7.3.2. Πληροφορίες για την Εταιρεία και τον Όμιλο ΒΙΟΧΑΛΚΟ	110
7.3.2.1. ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.	110
7.3.2.2. ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	112
7.3.2.3. ΒΙΜΕΤ Α.Ε. - Ελληνική Βιομηχανία Επεξεργασίας Μετάλλων	112
7.3.2.4. ΕΛΒΙΟΚ - Ελληνική Εταιρεία Χαλκού και Αλουμινίου	113
7.3.3. Όροι της Συγχώνευσης	113
7.3.4. Λόγοι που Οδήγησαν στην Συγχώνευση	115
7.3.5. Στόχοι και Προοπτικές της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.	115
<b>7.4. Η ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΤΗΣ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ</b>	<b>117</b>
<b>7.5. Η ΑΠΟΤΥΧΗΜΕΝΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ ALPHA BANK ΜΕ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	<b>119</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8</b>	
<b>ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ Ε&amp;Σ ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΧΩΡΟ</b>	<b>121</b>
<b>8.1. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ</b>	<b>121</b>
<b>8.2. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</b>	<b>123</b>
<b>8.3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ Ε&amp;Σ ΣΤΗΝ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΣΤΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ</b>	<b>126</b>
8.3.1. Γενική Προσέγγιση	126
8.3.2. Βασικά Ευρήματα από τη Διεθνή Εμπειρία	127
8.3.3. Εμπειρίες και Προβλήματα από τις Ε&Σ στην Ελλάδα	129
8.3.4. Προεκτάσεις και Ανοικτά Ζητήματα	130
<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</b>	<b>133</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	<b>136</b>

## ***ΕΝΟΤΗΤΑ Ι***

### **ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ – ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ**





## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΜΕΛΕΤΗΣ

#### 1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η έντονη δραστηριότητα στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων σε όλους σχεδόν τους παραγωγικούς κλάδους αποτελεί ένα από τα πιο εντυπωσιακότερα χαρακτηριστικά της παγκόσμιας οικονομίας την τελευταία δεκαετία του εικοστού αιώνα. Η προσπάθεια για περαιτέρω ανάπτυξη και παραγωγή, ποσοτικά και ποιοτικά βελτιωμένων προϊόντων και υπηρεσιών, η αλματώδης εξέλιξη των τεχνολογικών μέσων και η απειλή του ανταγωνισμού, υποχρέωσαν τις επιχειρήσεις να προβούν σε καινοτόμες συνεργασίες και συνενώσεις και στην υιοθέτηση εκσυγχρονισμένων, οργανωτικών, λειτουργικών, χρηματοοικονομικών τρόπων στρατηγικής ανάπτυξής τους. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές θεωρούνται ένας βασικός τρόπος στρατηγικής ανάπτυξης των εταιρειών και έχουν μία ιστορία περίπου 120 ετών.

Αρκετές χώρες έχουν παρουσιάσει υψηλά επίπεδα δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών τις τελευταίες δεκαετίες. Οι Η.Π.Α. έχουν την μεγαλύτερη ιστορία των σημαντικότερων συγχωνεύσεων, η οποία ξεκινάει από την δεκαετία του 1890. Το πλήθος τους δεν είναι διαχρονικά σταθερό αλλά ανά χρονικά διαστήματα παρατηρείται έξαρση του φαινομένου. Διακρίνονται κυρίως πέντε μεγάλα κύματα από τις αρχές του αιώνα μέχρι και σήμερα, των οποίων τα χαρακτηριστικά και οι πιθανοί λόγοι δημιουργίας αυτών θα παρουσιάσουμε αναλυτικά παρακάτω.

Στην Ευρώπη το φαινόμενο των συγχωνεύσεων άρχισε πολύ αργότερα (δεκαετία 1960 στην Μεγάλη Βρετανία και δεκαετία 1990 για την υπόλοιπη Ευρώπη). Η πολιτική και οικονομική ενοποίηση των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης παράλληλα με τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις στην Ανατολική Ευρώπη δημιούργησαν ένα πρόσφορο περιβάλλον για νέες συγχωνεύσεις.

Το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων, που προοδευτικά εντείνεται διεθνώς και με καλπάζοντα ρυθμό και μεταμορφώνει το διεθνές οικονομικό και επιχειρησιακό περιβάλλον, δεν άφησε ανέπαφη και την δική μας χώρα. Ο ολοένα εντεινόμενος ανταγωνισμός στο νέο ευρωπαϊκό και διεθνές πεδίο, ωθεί και τις Ελληνικές επιχειρήσεις στην δημιουργία βιώσιμων μεγάλων οικονομικών μονάδων οι οποίες να μπορούν να σταθούν όρθιες στον ανελέητο ανταγωνισμό.

Ο ρυθμός των εξαγορών και συγχωνεύσεων στην Ελλάδα έχει ενταθεί τα τελευταία δέκα χρόνια και κυρίως την περίοδο 1996-1999, λόγω της εισροής κεφαλαίων ύστερα από την μεγάλη άνθηση που γνώρισε η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά αλλά και εξαιτίας της ανάγκης των ελληνικών επιχειρήσεων να αναδιοργανωθούν και να αναπτυχθούν. Ωστόσο ακόμα και μετά το 1999 που αρχίζει η κατακόρυφη πτώση του ελληνικού χρηματιστηρίου, οι ελληνικές επιχειρήσεις συνεχίζουν να προχωρούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Στο γενικότερο πλαίσιο της συνένωσης δυνάμεων, δεν θα μπορούσε να μείνει αμέτοχος ο Ελληνικός Τραπεζικός Κλάδος. Η απελευθέρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, που περιλάμβανε την ιδιωτικοποίηση κρατικών τραπεζών, την απελευθέρωση των επιτοκίων, την κατάργηση των διάφορων



πιστωτικών κανόνων και την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων καθώς επίσης και η είσοδος της χώρας στην ζώνη του Ευρώ και η τεχνολογική πρόοδο στην πληροφορική και τις τηλεπικοινωνίες, δημιούργησαν ένα νέο περιβάλλον το οποίο ευνόησε τις εξαγορές και συγχωνεύσεις τόσο μεταξύ τραπεζών όσο και γενικότερα μεταξύ επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού κλάδου.

## 1.2. ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η επιλογή του συγκεκριμένου θέματος βασίστηκε στο γεγονός, ότι το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων απασχολεί έντονα τον επιχειρηματικό κόσμο και βρίσκεται σε εξέλιξη τόσο στο εξωτερικό όσο και στην Ελλάδα. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η επισήμανση των λόγων που οδηγούν μια επιχείρηση σε Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, η αναφορά των παραγόντων που συμβάλλουν στην αποτυχία ή επιτυχία τους, η παράθεση των σημαντικότερων Εξαγορών και Συγχωνεύσεων που έχουν πραγματοποιηθεί στην Ελλάδα από το 1998 έως και σήμερα (σε όλους τους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας) καθώς και των επιπτώσεων (θετικών και αρνητικών) τους στο ελληνικό επιχειρείν και στην οικονομία γενικότερα.

Η ανάπτυξη και ανάλυση του θέματος χωρίζεται σε δύο ενότητες. Στην πρώτη ενότητα παρουσιάζονται οι ορισμοί, τα είδη, τα κίνητρα, οι λόγοι αποτυχίας και οι παράγοντες επιτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Στη συνέχεια, γίνεται ιστορική αναδρομή του φαινομένου διεθνώς (κύματα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων σε Η.Π.Α. και Ευρώπη). Στην δεύτερη ενότητα, ακολουθεί η εμπειρική προσέγγιση του θέματος στον Ελλαδικό χώρο. Συγκεκριμένα, γίνεται ιστορική αναδρομή και εκτενής αναφορά των σημαντικότερων Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας και στον τραπεζικό κλάδο ειδικότερα, από το 1998 έως σήμερα. Εν συνεχεία, περιγράφονται πέντε περιπτώσεις συγχωνεύσεων που έλαβαν χώρα στην Ελλάδα, αναλύονται οι όροι και τα κίνητρα κάτω από τα οποία δρομολογήθηκαν καθώς επίσης και τα οφέλη που αποκομίσθηκαν. Τέλος, αναφέρονται οι επιπτώσεις του φαινομένου στο εγχώριο επιχειρηματικό γίγνεσθαι και συγκεκριμένα στην αποδοτικότητα, στην οικονομία και στο εργατικό δυναμικό των επιχειρήσεων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ – ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

#### 2.1 ΟΡΙΣΜΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Ως **Εξαγορά** ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μία επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) σε μια άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος. Οι εξαγορές διακρίνονται σε *απλές* και *συγχωνευτικές*. Σε μια *απλή εξαγορά* η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συνεχίζει να υπάρχει ως υποκείμενο του δικαίου, ενώ σε μια *συγχωνευτική εξαγορά* η επιχείρηση που μεταβιβάζει την περιουσία της σε μια άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος παύει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου.

Όταν σε μια συγχωνευτική εξαγορά δεν καταβάλλονται ως αντάλλαγμα χρήματα αλλά μερίδια συμμετοχής, η εξαγορά αυτή αποτελεί την συγχώνευση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα, ως **Συγχώνευση**, ορίζεται η πράξη με την οποία μία ή περισσότερες επιχειρήσεις λύνονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) έναντι ανταλλάγματος σε άλλη, η οποία είτε προϋπάρχει (*συγχώνευση με απορρόφηση*), είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό (*συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας*). Το αντάλλαγμα αποτελείται από μερίδια μετοχής της επιχειρήσεως στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και δίδεται σε όσους συμμετείχαν προηγουμένως στις επιχειρήσεις που νομικά έπαψαν να υπάρχουν.

Στις παραπάνω δύο μορφές συγχώνευσης απαιτείται συμφωνία των μετόχων και των δύο επιχειρήσεων. Η διοίκηση ωστόσο έχει το δικαίωμα να αρνηθεί μια πρόταση για συγχώνευση πριν η πρόταση υποβληθεί στους μετόχους προς συζήτηση.

Στην ουσία, παρατηρούμε ότι δεν υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές ανάμεσα στις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές παρά μόνο:

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

## 2.2 ΤΥΠΟΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Μπορούμε να διακρίνουμε τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις (εφεξής Ε&Σ) ανάλογα με το βαθμό συσχέτισης των δραστηριοτήτων των μετασχηματιζόμενων εταιρειών σε:

- **Οριζόντιες (Horizontal mergers)**, όπου λαμβάνουν μέρος ανάμεσα σε δύο επιχειρήσεις που έχουν την ίδια επιχειρηματική γραμμή, παράγουν τα ίδια προϊόντα, και τα πωλούν στις ίδιες αγορές (π.χ. δύο εταιρείες από το τραπεζικό κλάδο, η συνένωση δύο αεροπορικών εταιρειών), με σκοπό να εξουδετερώσουν το μεταξύ τους ανταγωνισμό και να επιβληθούν, αν είναι δυνατό μονοπωλιακά, στην αγορά.
- **Κάθετες (Vertical mergers)**, όπου αναφέρονται σε εταιρείες με διαφορετικό στάδιο παραγωγής. Οι δύο αυτές εταιρείες είχαν μια πιθανή σχέση αγοραστή-πωλητή πριν την συγχώνευση. Συχνά μια επιχείρηση αγοράζει τον προμηθευτή ή τον διανομέα της. Οι κάθετες Ε&Σ αποσκοπούν στην καθετοποίηση της παραγωγής, στον πλήρη έλεγχο των τιμών και στην μείωση του κόστους παραγωγής (π.χ. συγκέντρωση βαμβακουργείου - νηματουργείου - υφαντουργείου - βιομηχανίας ετοιμών ενδυμάτων).
- **Συμπληρωματικές**, κατά τις οποίες συνασπίζονται επιχειρήσεις που δεν παρουσιάζουν καμία ομοιότητα ή παραγωγική εξάρτηση, των οποίων όμως η δραστηριότητα αλληλοσυμπληρώνεται, όπως λ.χ. όταν συνασπίζονται μια ξενοδοχειακή με μια μεταφορική εταιρεία για την μεταφορά των τουριστών ή με μια επιχείρηση ψυχαγωγίας για την ψυχαγωγία τους, ή με μια επιχείρηση τουριστικών πρακτορεύσεων.
- **Διαγώνιες ή Ασυσχέτιστες (unrelated mergers or conglomerates)**, όπου περιλαμβάνουν εταιρείες από διαφορετικές επιχειρηματικές γραμμές, που παράγουν διαφορετικά προϊόντα (συγχώνευση επέκτασης προϊόντος) ή πωλούν τα προϊόντα τους σε ξεχωριστές αγορές (συγχώνευση επέκτασης αγορών). Οι ασυσχέτιστες Ε&Σ, ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο γίνονται, διακρίνονται στις εξής δύο κατηγορίες:
  - Στις **επεκτατικές διαγώνιες του προϊόντος (Conglomerate Product Extension)**, όπου επιχειρήσεις που σχετίζονται λειτουργικά στην παραγωγή και διανομή των προϊόντων τους αλλά πουλούν προϊόντα που δεν ανταγωνίζονται ευθέως μεταξύ τους, συνασπίζονται προσπαθώντας να επεκτείνουν το προϊόν που παράγουν ή να διαφοροποιήσουν τελείως την παραγωγή τους, προκειμένου να μην χάσουν την επιρροή τους στην αγορά.
  - Στις **επεκτατικές διαγώνιες της αγοράς (Conglomerate Market Extension)**, όπου οι συνασπιζόμενες επιχειρήσεις δεν είναι καθόλου συσχετισμένες μεταξύ τους και επιδιώκουν να επεκτείνουν το χώρο δράσεως τους στην αγορά. Αυτές οι συγχωνεύσεις ήταν πολύ γνωστές στην δεκαετία του 1960 και 1970 ενώ την δεκαετία του 1980 μειώθηκαν αισθητά.

Ανάλογα με την διαδικασία πραγματοποίησής τους, οι Ε&Σ διακρίνονται σε:

- **φιλικές (amicable)**, όπου η διοίκηση της αγοραζόμενης επιχείρησης συνεργάζεται με την διοίκηση της εξαγοράζουσας για την ολοκλήρωση της εξαγοράς, καθορίζοντας από κοινού το αντίτιμό της,
- **επιθετικές (hostile)**, όπου η διοίκηση της εταιρείας-στόχου δεν εγκρίνει την προταθείσα εξαγορά και προκειμένου να αποφύγει ή καθυστερήσει την συγχώνευση που δεν επιθυμεί, καταφεύγει σε αμυντικές τακτικές. Οι αμυντικές τακτικές που εφαρμόζονται πιο συχνά παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

### ΠΙΝΑΚΑΣ 1

<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Οι διοικήσεις προσπαθούν να καθυστερήσουν την ανεπιθύμητη εξαγορά προκαλώντας δικαστικές επεμβάσεις που βασίζονται συνήθως σε αντιμονοπωλιακές νομοθεσίες.</li> <li>➤ Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις αγοράζουν άλλες επιχειρήσεις, συνήθως του ίδιου κλάδου, προκαλώντας με αυτό τον τρόπο δικαστικές επεμβάσεις.</li> <li>➤ Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις πωλούν ένα μέρος από τα περιουσιακά τους στοιχεία, που συνήθως είναι αυτά που επιθυμεί η αγοράζουσα επιχείρηση (τα κοσμήματα του στέμματος-Crown jewels).</li> <li>➤ Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις προσκαλούν έναν άλλο αγοραστή να υποβάλλει πρόταση εξαγοράς (“Λευκός ιππότης” - white knight), ώστε να αποτρέψει την εξαγορά από την εξαγοράζουσα επιχείρηση (“Μαύρος ιππότης” - Black knight). Συνήθως οι διοικήσεις της αγοραζόμενης επιχείρησης και του “Λευκού ιππότη” έχουν καλές σχέσεις.</li> <li>➤ Οι υπό εξαγορά επιχειρήσεις δανείζονται συνήθως αρκετά χρήματα που είναι πληρωτέα αμέσως μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς.</li> <li>➤ Οι διοικήσεις των υπό εξαγορά επιχειρήσεων προσφέρουν στους εαυτούς τους υπερβολικές αποζημιώσεις σε περίπτωση αντικατάστασή τους από τον αγοραστή (“Χρυσά αλεξίπτωτα” - Golden parachutes).</li> <li>➤ Οι διοικήσεις των υπό εξαγορά επιχειρήσεων δημιουργούν αξιόγραφα που δίνουν στους κατόχους τους ειδικά δικαιώματα, όπως να αγοράσουν μετοχές της αγοράζουσας ή αγοραζόμενης επιχείρησης, που ασκούνται μόνο σε περίπτωση ιδιοκτησιακής αλλαγής (“Δηλητηριώδη χάπια” - Poison Pills).</li> <li>➤ Η υπό εξαγορά επιχείρηση κάνει μια αντιπροσφορά για την εξαγορά του ίδιου του υποψήφιου εξαγοραστή (“Αμυνα πάκμαν” - Pac man defense).</li> <li>➤ Η υπό εξαγορά επιχείρηση προβαίνει σε μια σύνθετη συμφωνία μεταξύ προμηθευτών, πελατών και πιστωτών, που δυσκολεύει την ενσωμάτωση της εταιρείας στις δραστηριότητες του μελλοντικού αγοραστή (“Σκαντζόχοιρος” - porcupine).</li> </ul>
--

Την τελευταία δεκαετία παρατηρείται μια νέα μορφή συγχωνεύσεων γνωστή ως μετατροπή σε επιχειρήσεις κλειστού τύπου (*going private transactions*). Αυτές οι συγχωνεύσεις διευκολύνονται με υψηλό τραπεζικό δανεισμό και διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- **Εξαγορά δια δανεισμού (LBOs - Leveraged Buy-Out):** είναι η εξαγορά όλων των μετοχών ή των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο, από μια μικρή ομάδα επενδυτών μέσω μιας συναλλαγής που χρηματοδοτείται κυρίως δια δανεισμού. Οι επενδυτές συνήθως υποστηρίζονται χρηματοδοτικά από επιχειρήσεις που εξειδικεύονται στις εξαγορές ή από επενδυτικές τράπεζες που διακανονίζουν τέτοιες συναλλαγές. Μετά την εξαγορά η αγοραζόμενη επιχείρηση λειτουργεί σαν εξωχρηματιστηριακή εταιρεία λίγων μετοχών. Θεωρείται ένας από τους πλέον επιθετικούς τρόπους μεγέθυνσης της εξαγοράστριας επιχείρησης με ταυτόχρονη ανάληψη ιδιαίτερα υψηλού ρίσκου και με έντονα αρνητικές συνέπειες σε περιπτώσεις αποτυχίας της επιχειρηματικής αυτής προσπάθειας. Με σκοπό την μείωση του κινδύνου οι εξαγορές δια δανεισμού θεωρητικά πρέπει να χρησιμοποιούνται περισσότερο για ώριμες εταιρείες με προβλέψιμες ταμειακές ροές παρά για καινούργιες επιχειρήσεις με υψηλό κίνδυνο.
- **Εξαγορά από διοικητικά στελέχη (MBOs - Management Buy-Out):** είναι η εξαγορά που ξεκινάει με την πρωτοβουλία μιας ομάδας διοικητικών στελεχών που εξαγοράζουν μέρος των μετοχών της νέας επιχείρησης. Τα υπόλοιπα χρήματα καταβάλλονται από επενδυτικές τράπεζες με την μορφή είτε επενδυτικού κεφαλαίου είτε δανείων.
- **Εξαγορά εταιρικών μονάδων (unit MBOs):** είναι η ειδική μορφή εξαγοράς μιας επιχείρησης όπου οι αγοραστές, συνήθως καθοδηγούμενοι από ένα διευθυντικό στέλεχος της μητρικής εταιρείας, αγοράζουν μια θυγατρική εταιρεία της μητρικής. Οι αγοραστές καταβάλλουν ένα μέρος του κεφαλαίου ενώ τα υπόλοιπα κεφάλαια αντλούνται από επενδυτικές τράπεζες με την μορφή μετοχικού και δανειακού κεφαλαίου.
- **Αντίστροφη εξαγορά (reverse LBOs):** σύμφωνα με αυτή την μορφή οι μέτοχοι μιας μη-εισηγμένης εταιρείας στο χρηματιστήριο συμμετέχουν στην έκδοση δικαιωμάτων μιας εισηγμένης, η οποία χρησιμοποιεί τα αντληθέντα κεφάλαια για να εξαγοράσει την πρώτη και να εξασφαλίσει την δική της εισαγωγή στο χρηματιστήριο. Με αυτόν τον τρόπο στη Ελλάδα η TELESIS Χρηματιστηριακή εξαγόρασε τη μικρή Δωρική Επενδυτική Τράπεζα, αποκτώντας τόσο την Χρηματιστηριακή της άδεια όσο και την θέση της στο Χρηματιστήριο, μέχρι που τελικά ονομάστηκε σε TELESIS Επενδυτική Τράπεζα.

## 2.3. ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Η έκρηξη των Ε&Σ είναι αποτέλεσμα πολλών παραγόντων όπως ο διεθνής ανταγωνισμός, η υπερβάλλουσα ρευστότητα στην αγορά (π.χ. από τα τραπεζικά ιδρύματα), η νέα τεχνολογία, η απελευθέρωση των αγορών, οι αλλαγές στα νομοθετικά και ρυθμιστικά πλαίσια και το Χρηματιστηριακό περιβάλλον, ενώ οι σκοποί αυτών είναι η αύξηση του μεριδίου αγοράς, η αύξηση της αποδοτικότητας του προσωπικού, η παραγωγή και διάθεση νέου προϊόντος και η αύξηση της παραγωγικότητας. Ο πιο σημαντικός όμως στόχος των Ε&Σ είναι η επίτευξη συνεργιών (1+1=3) μέσω της συσχέτισης παραπλήσιων δραστηριοτήτων (π.χ. τράπεζες και ασφαλιστικές) και εκμετάλλευσης δικτύων διανομής, πατέντων, γνωστών εμπορικών ονομάτων, πάγιων στοιχείων και πιστοληπτικής ικανότητας.

Η έκταση που έχει λάβει το φαινόμενο των Ε&Σ δεν είναι τυχαία και αυτό γιατί δεν είναι λίγα και ασήμαντα τα οφέλη που προκύπτουν από την ανάπτυξη μιας επιχείρησης μέσω ΕήΣ. Τόσα είναι μάλιστα τα δυνητικά οφέλη από μια ΕήΣ και τόσο αισιόδοξα μπορεί να είναι τα στελέχη γι' αυτή, ώστε να υποεκτιμήσουν τα κόστη που προκύπτουν, ακόμη και πριν ολοκληρωθούν οι διαπραγματεύσεις.

Οι Ε&Σ θα πρέπει να πραγματοποιούνται μόνο, αν τα οφέλη που θα προκύψουν, είναι περισσότερα από το απλό άθροισμα της παρούσας αξίας των επιχειρήσεων και των χρηματικών ροών τους. Και η πραγματική αξία των Ε&Σ δε βρίσκεται ούτε στα έξοδα πραγματοποίησής τους, ούτε στην προβλεπόμενη μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης, αλλά στο κατά πόσο η συνεργία αυτή θα δημιουργήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην επιχείρηση και θα ενδυναμώσει την θέση της στην αγορά έναντι των ανταγωνιστών. Από τα παραπάνω καταλαβαίνουμε πόσο δύσκολο είναι να εκτιμηθεί η αξία μιας επιχείρησης που πρόκειται να αγοραστεί ή να συγχωνευθεί.

Παρακάτω αναφέρονται οι σημαντικότεροι λόγοι που ωθούν τις επιχειρήσεις σε μια στρατηγική ανάπτυξης μέσω Ε&Σ.

### 2.3.1. Εκμετάλλευση Οικονομιών Κλίμακας (Economic of scale)

Οι οικονομίες κλίμακας λαμβάνουν χώρα, όταν το μέσο κόστος παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος μειώνεται όταν η παραγωγή αυξάνει. Αυτό συμβαίνει όταν το σταθερό κόστος ορισμένων αδιαίρετων συντελεστών παραγωγής, όπως τα γενικά έξοδα, κατανέμεται σε ένα μεγάλο όγκο παραγωγής. Οι οικονομίες κλίμακας προκύπτουν από το αυξημένο μέγεθος της νέας επιχείρησης (π.χ. οριζόντιες συγχωνεύσεις επιχειρήσεων για αύξηση των πωλήσεων τους). Η μείωση του κόστους είναι μια συνεργία η οποία είναι σχεδόν σίγουρο ότι θα επιτευχθεί σε μια εξαγορά, γι' αυτό αποτελεί συνήθως τον κυριότερο λόγο πραγματοποίησης μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης. Οικονομίες κλίμακας μπορούν να επιτευχθούν για παράδειγμα στη διαχείριση των αποθεμάτων, στην αγορά των πρώτων υλών ή στον τομέα της παραγωγής. Επίσης, μπορούν να εμφανιστούν και σε άλλους λειτουργικούς τομείς όπως στην προβολή, την έρευνα και ανάπτυξη ή την διανομή. Η μείωση αυτή του κόστους των οικονομιών κλίμακας είναι συνήθως πολύ υψηλή, όταν η αγοράστρια και η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκουν στον ίδιο κλάδο (οριζόντια εξαγορά) και στην ίδια χώρα. Ωστόσο, οικονομίες κλίμακας έχουν αποδοθεί και στις κάθετες και διαγώνιες Ε&Σ, όπου στις περιπτώσεις αυτές οι συνεργίες προκύπτουν από την κοινή χρήση των

υπηρεσιών της κεντρικής διοίκησης, όπως του λογιστηρίου, του Marketing, του οικονομικού ελέγχου και του προγραμματισμού και ανάπτυξης στελεχών.

### 2.3.2. Εκμετάλλευση Οικονομιών Φάσματος

Αφορούν την παροχή νέων εξειδικευμένων ή έντονα διαφοροποιημένων υπηρεσιών και προϊόντων από την επιχείρηση. Αυτά απορρέουν από την καθετοποίηση της παραγωγής και την ενσωμάτωση, στο όλο σύστημα, των προμηθευτών και των διανομέων, με αποτέλεσμα την μείωση του κόστους παραγωγής, γιατί διευκολύνουν τον συντονισμό και τη διαχείριση, μειώνουν το κόστος επικοινωνίας, καταργούν κάποιες διαπραγματεύσεις και διευκολύνουν την εφαρμογή σε ένα τομέα παραγωγής της τεχνολογίας και επιδεξιότητας που αναπτύχθηκε σε ένα άλλο παραγωγικό τομέα. Οι οικονομίες φάσματος συνήθως σχετίζονται με τις κάθετες και διαγώνιες Ε&Σ.

### 2.3.3. Συνδυασμός και Αλληλοσυμπλήρωση Πόρων

Συnergίες μπορούν να προκύψουν και όταν μια επιχείρηση διαθέτει κάτι που η άλλη έχει ανάγκη. Αυτή η πηγή συνεργίας είναι πιο συχνή στις εξαγορές μικρών επιχειρήσεων από μεγάλες. Η μικρή επιχείρηση έχει συνήθως ένα μοναδικό προϊόν ή πατέντα αλλά στερείται τους οικονομικούς πόρους και την υποδομή στο Marketing που απαιτείται για την εισαγωγή του προϊόντος στην αγορά και την εκμετάλλευση της πατέντας σε μεγάλη κλίμακα. Η μικρή επιχείρηση συνήθως ξεκινά σαν μια προσωπική εταιρεία που ιδρύεται από λίγους εφευρέτες. Η επιχείρηση αυτού του είδους έχει συγκριτικά πλεονεκτήματα στην τεχνολογία και συγκριτικά μειονεκτήματα στην διοίκηση. Η εξαγορά μιας τέτοιας επιχείρησης από μια ώριμη με πλήρη διοικητική οργάνωση μπορεί να διανοίξει ευκαιρίες που καμία από τις δύο δεν μπορούσε διαφορετικά να επιδιώξει και δημιουργεί ωφέλειες μια και κάθε επιχείρηση αποκτά πόρους που δεν είχε πριν και τους αποκτά με λιγότερο κόστος από ό,τι θα της κόστιζε να τους αναπτύξει μόνη της. Αν και αυτή η πηγή κερδών είναι περισσότερο πιθανόν να παρουσιαστεί στις συγχωνεύσεις ανάμεσα σε μια μεγάλη και σε μια μικρή επιχείρηση, κέρδη αυτού του είδους μπορούν επίσης να δημιουργήσουν και οι συγχωνεύσεις ανάμεσα σε μεγάλες επιχειρήσεις.

Μια πρόσφατη σημαντική συγχώνευση μεταξύ δύο μεγάλων φαρμακευτικών επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Pharmacia και της Αμερικανικής Upjohn, είχε ως βασικό στόχο η πρώτη να βρει δίοδο στα δίκτυα πωλήσεων της Βόρειας Αμερικής, ή δε δεύτερη να αποκτήσει μια πηγή νέων φαρμάκων.

### 2.3.4. Χρηματοοικονομικές Συνεργίες

Χρηματοοικονομικές συνεργίες δημιουργούνται όταν η μια από τις δύο εταιρείες που εμπλέκονται από μετασχηματισμό έχει επιπλέον κεφάλαια και ταμειακές ροές, αλλά δεν έχει αξιόλογες ευκαιρίες για νέες επενδύσεις, ενώ την ίδια στιγμή η άλλη εταιρεία δεν έχει εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης, αλλά έχει δυνατότητες για περαιτέρω ανάπτυξη και επένδυση. Έτσι δημιουργείται μία σχέση αλληλοσυμπλήρωσης των δύο εταιρειών που οδηγεί σε χαμηλότερο κόστος δανειοδότησης, από ότι θα χρειαζόνταν αν δανείζονταν η μία εταιρεία από την



αγορά, ενώ ταυτόχρονα δίνεται η δυνατότητα στην άλλη εταιρεία να προβεί σε νέες επενδύσεις.

Εκτός από το χαμηλό κόστος δανειοδότησης, μια συγχώνευση αυξάνει και την δανειοληπτική ικανότητα της νέας επιχείρησης. Και αυτό γιατί ενώνονται τα κεφάλαια των δύο εταιρειών και έτσι οι πιστωτές νιώθουν περισσότερο εξασφαλισμένοι, αφού σε περίπτωση χρεοκοπίας έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εξοφληθούν από ότι πριν την συγχώνευση. Αυτή η πιθανότητα μάλιστα είναι πιο μεγάλη όταν οι δύο επιχειρήσεις έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους σε διαφορετικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας με αποτέλεσμα να επιτυγχάνουν μεγαλύτερη διασπορά και επομένως χαμηλότερο κίνδυνο χρεοκοπίας. Συνήθως αυτή η μορφή συνεργίας είναι πιο έντονη σε συγχωνεύσεις εταιρειών που ανήκουν σε διαφορετικούς παραγωγικούς κλάδους (conglomerate).

Επίσης, πολλές φορές οι επιχειρήσεις κάνουν Ε&Σ για φορολογικούς λόγους. Αρχικά, είναι πιθανόν η μία από τις δύο εταιρείες να έχει την δυνατότητα για φορολογικές απαλλαγές, αλλά επειδή δεν πραγματοποιεί κέρδη να μην μπορεί να εκπέσει το φόρο. Με την εξαγορά όμως μιας επικερδής επιχείρησης μπορεί να μεταβιβάσει τις φορολογικές απαλλαγές σε αυτήν. Επιπλέον, συνήθως οι φορολογικές υποχρεώσεις της νέας εταιρείας είναι πιθανόν να είναι μικρότερες από το άθροισμα των φορολογικών υποχρεώσεων της κάθε εταιρείας ξεχωριστά, ιδίως αν αυτές ασχολούνται με διαφορετικές παραγωγικές δραστηριότητες, και επιτυγχάνουν μεγαλύτερη διασπορά και χαμηλότερο κίνδυνο.

Τέλος ένας ακόμη φορολογικός λόγος μπορεί να θεωρηθεί και το γεγονός ότι όταν δημιουργείται μια νέα εταιρεία ύστερα από μια συγχώνευση, συνήθως επειδή αυξάνονται τα πάγια της, μεγαλώνουν και οι αποσβέσεις που διενεργεί. Αυτό οδηγεί την εταιρεία να αφαιρεί από τα κέρδη της μεγαλύτερο ποσό αποσβέσεων και άρα να πληρώνει λιγότερη φορολογία, αφού ο φόρος θα υπολογίζεται πάνω σε χαμηλότερα φορολογητέα κέρδη.

### **2.3.5. Αύξηση της Δύναμης της Νέας Εταιρείας στην Αγορά (Increase in Market Power)**

Όταν μια εταιρεία θέλει να αυξήσει την δύναμή της στην αγορά προχωρεί σε οριζόντια συγχώνευση, γιατί με αυτό τον τρόπο αυξάνονται τα μονοπωλιακά της κέρδη λόγω έλλειψης ανταγωνισμού. Επίσης, μια εταιρεία προχωρώντας σε μία κάθετη συγχώνευση αγοράζοντας ένα προμηθευτή ή προχωρώντας σε μια εξαγορά εταιρείας από ασυσχέτιστο κλάδο, πάλι αυξάνει την δύναμη της στην αγορά γιατί από την μια πλευρά αυξάνει τα εμπόδια εισόδου στην αγορά και από την άλλη εισέρχεται σε μια νέα αγορά.

Η αύξηση της δύναμης μιας επιχείρησης στην αγορά, της επιτρέπει να αντιμετωπίσει με μεγαλύτερη σιγουριά τους ανταγωνιστές της, στο εσωτερικό αλλά και στο εξωτερικό και να επιτύχει μεγαλύτερα κέρδη. Επιπρόσθετα, της παρέχει την δυνατότητα να προσελκύσει τα ικανότερα στελέχη της αγοράς, να προχωρήσει σε στρατηγικές συμμαχίες καθώς επίσης και να πραγματοποιεί Ε&Σ από θέση ισχύος.

Τέλος, βασιζόμενοι στο πλαίσιο των πέντε δυνάμεων του Porter θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε πως η επιχείρηση που τοποθετείται καλύτερα στον κλάδο και αυξάνει την δύναμή της σε σχέση με προμηθευτές, πελάτες και ανταγωνιστές, είναι ικανότερη να εμποδίσει την είσοδο νέων ανταγωνιστών καθώς επίσης και να αντιμετωπίσει τα υποκατάστατα προϊόντα.

### 2.3.6. Υπέρβαση Εμποδίων Εισόδου

Εμπόδια μπορεί να παρουσιάζονται κατά την είσοδο των επιχειρήσεων σε μια νέα αγορά. Για παράδειγμα, η είσοδος τους μπορεί να απαιτεί μεγάλα ποσά επένδυσης για εξοπλισμό, εγκαταστάσεις, διαφήμιση και προώθηση των προϊόντων τους για να μπορέσουν να πετύχουν οικονομίες κλίμακας, κάποια στιγμή, και να προσφέρουν τα προϊόντα σε ανταγωνιστική τιμή. Η θέση της επιχείρησης είναι ακόμη πιο δύσκολη αν στην αγορά υπάρχει ήδη αυξημένος ανταγωνισμός. Μια Ε&Σ με μια εγχώρια επιχείρηση θα της παράσχει όχι μόνο την γνώση της αγοράς και των προτιμήσεων των εγχώριων καταναλωτών, αλλά επίσης ένα ήδη επαρκές εγκαταστημένο δίκτυο διανομής και πιθανώς μια ήδη εξασφαλισμένη καταναλωτική πίστη στο όνομα της επιχείρησης-στόχου. Όσο αυξάνονται τα εμπόδια εισόδου σε μια αγορά, ακόμα και λόγω κρατικών παρεμβάσεων, τόσο οι Ε&Σ θα αποτελούν διέξοδο για τις επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα, αποτελεί η στρατηγική κίνηση της Τράπεζας Πειραιώς το 1998 να εξαγοράσει την μικρή Αμερικανική τράπεζα Marathon Bank, στην προσπάθεια της να εκμεταλλευτεί το επαρκές δίκτυο καταστημάτων της στην Αμερική, εξυπηρετώντας έτσι ένα μεγάλο τμήμα της ελληνικής κοινότητας στην Astoria και στο City (η οποία ελληνική κοινότητα έχει εκδηλώσει άμεσο ενδιαφέρον για επενδύσεις και συναλλαγές με την Ελλάδα).

### 2.3.7. Αύξηση Διαφοροποίησης

Είναι γνωστό ότι, όταν μια επιχείρηση θέλει να διαφοροποιήσει κατά πολύ την παραγωγή της εισερχόμενη σε άγνωστες γι' αυτήν αγορές, συναντά πολλές δυσκολίες, κυρίως, επειδή τα στελέχη δεν έχουν γνώση των αγορών αυτών. Η εξαγορά λοιπόν μιας επιχείρησης που είναι χρόνια εγκατεστημένη στην αγορά αυτή αποτελεί πιο ασφαλή τρόπο διαφοροποίησης, είτε όσον αφορά σχετικούς είτε άσχετους κλάδους παραγωγής. Η πρόσβασή της στην ήδη υπάρχουσα γνώση των στελεχών αλλά και στην παραγωγική διαδικασία της εταιρείας-στόχου, στην οποία θέλουν να επεκταθούν, προσφέρει στην διοίκηση της την δυνατότητα να σχεδιάσει την δραστηριότητά της με βάση την προϊστορία της απορροφούμενης εταιρείας, χωρίς ιδιαίτερους κινδύνους, αφού η συγχώνευση δεν δημιουργεί πρόσθετο ανταγωνισμό, όπως συμβαίνει με την κατασκευή νέων παραγωγικών εγκαταστάσεων, οι οποίες να ανταγωνίζονται την παραγωγή των παλαιών εγκαταστάσεων. Από την άλλη η αγοράστρια εταιρεία παρέχει στην απορροφούμενη επιχείρηση επιτυχές management, έμπειρο προσωπικό, τακτικούς προμηθευτές, σύγχρονες εγκαταστάσεις παραγωγής και κανάλια διανομής των προϊόντων της.

Επίσης, μια επιχείρηση μπορεί μέσω της διαφοροποίησης δραστηριοτήτων που εξασφαλίζει με την απόκτηση μιας άλλης επιχείρησης:

- Να μειώσει την εποχικότητα των πωλήσεών της και ως εκ τούτου την ευαισθησία των εσόδων της στις συνθήκες της αγοράς και
- Να επιτύχει μεγαλύτερη αφοσίωση (brand loyalty) από τους πελάτες της.

Ένα σημαντικό βήμα προς μια διεθνή διαφοροποίηση των προϊόντων της έκανε και η Ιαπωνική εταιρεία Sony όταν προχώρησε στην κάθετη ολοκλήρωση της, με την εξαγορά των αμερικάνικων εταιρειών CBS Records και Columbia Pictures. Με αυτό τον τρόπο, όχι μόνο επέκτεινε διεθνώς το δίκτυο διανομών της, αλλά και ξεπέρασε τα σημαντικά εμπόδια εισόδου που συναντούσε στην αμερικάνικη αγορά, βρίσκοντας έτσι διέξοδο στα καινούργια προϊόντα και την τεχνολογία της.

### 2.3.8. Αντικατάσταση μη Αποτελεσματικής Διοίκησης

Μια μορφή δημιουργίας αποτελεσματικότητας είναι το γεγονός ότι μία συγχώνευση αποτελεί πολλές φορές την αφορμή να αντικατασταθεί η διοίκηση της εταιρείας στόχου από την διοίκηση της εταιρείας που κάνει την προσφορά για εξαγορά ή να μοιραστούν οι ικανότητες των διοικητικών ομάδων των συγχωνευμένων επιχειρήσεων. Έτσι κάποιες ελλείψεις, παραδείγματος χάριν της εταιρείας στόχου σε υψηλόβαθμα άρτια επιστημονικά καταρτισμένα στελέχη μπορούν να αναπληρωθούν μέσω μιας εξαγοράς. Ωστόσο πολλοί ερευνητές (Bradley, Desai, Kim – 1983), έχουν υποστηρίξει ότι μια προσφορά για εξαγορά ίσως κάνει την διοίκηση της εταιρείας-στόχου να αντικαταστήσει η ίδια κάποια στελέχη ή μέλη της διοίκησης με κάποιους άλλους καλύτερους μόνο και μόνο για να μην χάσουν την κυριαρχία τους στην αγορά. Δηλαδή, η νέα πληροφορία ότι η εταιρεία πρόκειται να εξαγοραστεί λόγω αναποτελεσματικής διοίκησης, παρακινεί τους διοικούντες να προβούν σε άλλες πιο αποτελεσματικές πολιτικές.

### 2.3.9. Μεγιστοποίηση της Χρησιμότητας της Διοίκησης και το Πρόβλημα Αντιπροσώπευσης (Agency Problem)

Σύμφωνα με την θεωρία που ανέπτυξε ο Mueller (1969), οι διοικούντες μιας εταιρείας έχουν ως βασικό σκοπό της εργασίας τους, εκτός από το να επιτύχουν κάποιο ικανοποιητικό επίπεδο κερδών για την εταιρεία, να προσπαθούν να ικανοποιήσουν τις δικές τους προσωπικές φιλοδοξίες και συμφέροντα που δεν είναι ανάγκη να συμβαδίζουν με την αύξηση του πλούτου των μετοχών. Συνήθως, οι προσωπικές φιλοδοξίες και τα συμφέροντα των διοικούντων ικανοποιούνται όταν μειώνεται ο κίνδυνος να χάσουν την δουλειά τους, όταν αυξάνεται το επίπεδο των μισθών τους και όταν γενικά αυξάνεται η δύναμη τους, η μετοχική τους αξία και η προσωπική τους ικανοποίηση διοικώντας μία μεγαλύτερη εταιρεία. Ο πιο γρήγορος και αποτελεσματικός, λοιπόν, τρόπος για να επιτευχθούν τα παραπάνω είναι η αύξηση του μεγέθους της επιχείρησής τους, μέσω Ε&Σ.

Επιπλέον, ο Manne (1965) υποστήριξε ότι όταν μια εταιρεία εξαγοράζει μια άλλη και αποκτά τον έλεγχο στο διοικητικό της συμβούλιο, μπορεί να βοηθήσει στην επίλυση των λεγόμενων προβλημάτων αντιπροσώπευσης (Agency problems). Τα διοικητικά προβλήματα προκύπτουν όταν τα στελέχη μίας επιχείρησης και ταυτόχρονα μέλη του διοικητικού συμβουλίου κατέχουν πολύ μικρό ποσοστό μετοχών. Επομένως, δεν τους ενδιαφέρει η μεγιστοποίηση του πλούτου των μετοχών μέσω της μεγιστοποίησης της τιμής της μετοχής. Αυτή η μικρή συμμετοχή στο κεφάλαιο της εταιρείας σε συνδυασμό με την ύπαρξη ελεύθερων

ταμειακών ροών, τους οδηγεί να κάνουν ενέργειες που αυξάνουν τις δικές τους ανέσεις (π.χ. αγορά πολυτελών αυτοκινήτων, πολυτελή γραφεία) ή επενδύσεις ζημιогόνες, αντί να χρησιμοποιούν τις πλεονάζουσες αυτές ταμειακές ροές για πληρωμή μερισμάτων, μειώνοντας έτσι την αξία των μετοχών. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, πως μέσω μίας δημόσιας προσφοράς ή εξαγοράς η διοίκηση της εταιρείας που κάνει την προσφορά αποκτά μέρος του ελέγχου της διοίκησης της εταιρείας-στόχου και ταυτόχρονα αποκτά και σημαντικό ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου. Το γεγονός αυτό μειώνει την πιθανότητα η νέα διοίκηση να δημιουργεί τα ίδια προβλήματα, ενεργώντας σε βάρος των μετόχων.

Επίσης, οι Agrawal & Knoeber (1996), πρότειναν σαν επίλυση των διοικητικών προβλημάτων, την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο από μεγάλους οργανισμούς ώστε να υπάρχει καλύτερος έλεγχος της απόδοσης των μανάτζερ.

### **2.3.10. Διοικητική Αλαζονεία (Hubris) και η Κατάρα του Νικητή (Winner Curse)**

Σύμφωνα με τον Roll (1986), ένας από τους βασικούς λόγους που οδηγεί σε μείωση του πλούτου των μετοχών των εταιρειών που κάνουν προσφορά για συγχώνευση είναι η αλαζονεία των διοικούντων και η υπερεκτίμηση των ικανοτήτων τους. Ειδικά εάν έχουν ένα ιστορικό επιτυχημένων συναλλαγών τείνουν να κάνουν προσφορές μεγαλύτερες από την αξία της εταιρείας-στόχου ώστε να είναι σίγουρη η επιτυχία της συναλλαγής.

Βέβαια, ένας βασικός παράγοντας που τους οδηγεί να πληρώσουν μια πολύ υψηλή τιμή για να αγοράσουν μια επιχείρηση-στόχο είναι και ο πιθανός ανταγωνισμός που υπάρχει με άλλες επιχειρήσεις που θέλουν και αυτές να την αποκτήσουν.

## **2.4. ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ Ε&Σ**

Ο δρόμος των Ε&Σ δεν είναι πάντα ομαλός. Πολλές φορές τα μεγαλεπήβολα αυτά εγχειρήματα αποτυγχάνουν. Αν εξετάσουμε διεξοδικά τις Ε&Σ που έχουν γίνει την τελευταία δεκαετία, θα διαπιστώσουμε πως στην συντριπτική τους πλειοψηφία δεν στέφθηκαν από επιτυχία. Σχετικές έρευνες αναφέρουν ποσοστά αποτυχίας που αγγίζουν ακόμα και το 75% των Ε&Σ. Και το αποτέλεσμα αυτό δεν αφορά μόνο την χώρα μας, αποτελεί διεθνή διαπίστωση. Η αποτυχία αυτή έχει πολλές μορφές όπως διάλυση των σχημάτων, αποτελέσματα που υπολείπονται των στόχων που είχαν τεθεί, δυσλειτουργία και πτώση της παραγωγικότητας. Παρακάτω θα εκθέσουμε τους βασικούς λόγους που οδηγούν την προσπάθεια εφαρμογής στρατηγικής ανάπτυξης μέσω Ε&Σ σε αποτυχία.

### **2.4.1. Ανεπαρκής Αξιολόγηση-Υπερεκτίμηση Προσδοκώμενων Συνεργιών**

Όταν μια επιχείρηση εξετάζει την απόφαση εφαρμογής στρατηγικής ανάπτυξης μέσω Ε&Σ συνήθως εισέρχεται σε μια διαδικασία ελέγχου της

επιχείρησης-στόχου, κατά την οποία αποτιμά τα οφέλη που θα της αποφέρει μια τέτοια κίνηση και τα κόστη που θα δημιουργηθούν. Πολλές φορές, όμως, αυτή η διαδικασία αποδεικνύεται ανεπαρκής, αφού ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων βρίσκεται προ εκπλήξεων μετά την ΕήΣ, ανακαλύπτοντας 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 ΕήΣ είναι η πιθανότητα να επιτευχθούν ένα ή περισσότερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, δηλαδή ικανότητες που δεν έχουν άλλες ανταγωνίστριες επιχειρήσεις και είναι πολύ δύσκολο να μιμηθούν. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, η επιχείρηση πρέπει να εξασφαλίσει την ύπαρξη συνεργίας. Η συνεργία αφορά την επίτευξη απόδοσης μεγαλύτερης από αυτή που θα είχαν οι δύο επιχειρήσεις, αν λειτουργούσαν ξεχωριστά.

Ωστόσο, η εκτίμηση ότι η συγχώνευση δύο εταιρειών θα δώσει ώθηση στις πωλήσεις και τα κέρδη τους, καθότι το μερίδιο αγοράς που θα ελέγχουν θα είναι πλέον μεγαλύτερο μπορεί να αποδειχθεί λανθασμένη. Κι αυτό, γιατί η προβλεπόμενη αύξηση των εσόδων φαίνεται να παρουσιάζει τρομακτική δυσκολία στον υπολογισμό, διότι εξαρτάται από εξωτερικές παραμέτρους, οι οποίες συχνά είναι πέρα του ελέγχου του μανατζμεντ. Η πελατεία της εξαγορασθείσας εταιρείας, για παράδειγμα, μπορεί να αντιδρά διαφορετικά σε διαφορετικές τιμές και χαρακτηριστικά προϊόντων. Ομοίως και οι ανταγωνιστές είναι πολύ πιθανόν να μειώσουν τις τιμές τους, ή να προχωρήσουν και αυτοί σε συγχωνεύσεις, έτσι ώστε να ανταποκριθούν στις νέες συνθήκες του ανταγωνισμού.

Από την άλλη πλευρά, υπάρχει ο κίνδυνος η ΕήΣ δύο εταιρειών 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 είναι η τάση της αγοράς ή από φόβο μήπως το μικρό μέγεθος τους τις καταστήσει ευάλωτες σε εξαγορές. Στις περιπτώσεις αυτές η αναίτια εξαγορά και η ανεπαρκής αξιολόγηση των εξαγοραζόμενων εταιρειών όχι μόνο δεν αποφέρει συνεργίες, αλλά πολύ συχνά οδηγεί στο αντίθετο αποτέλεσμα, βάζοντας σε κίνδυνο τις προοπτικές του όλου εγχειρήματος.

Είναι φανερό ότι υπάρχουν πολλές δυσκολίες στην ακριβή εκτίμηση ύπαρξης συνεργίας και του οφέλους που ενδεχομένως θα αποφέρει. Υπάρχει ακόμα και το ενδεχόμενο να υπάρχει δυνατότητα συνεργίας, όμως τα διοικητικά στελέχη να αδυνατούν να την αντιληφθούν και συνεπώς να μην είναι σε θέση να κατευθύνουν την δραστηριότητα των επιχειρήσεων, ώστε να την επιτύχουν.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα μεγάλης επιχείρησης που απέτυχε στο να εκτιμήσει επαρκώς τα οφέλη που θα της παρείχε η εξαγορά μιας άλλης επιχείρησης, είναι η Coca-Cola. Με δεδομένη την επιτυχία της στον τομέα των αναψυκτικών, η Coca-Cola αποφάσισε το 1975 να δοκιμάσει τις ικανότητές της στον τομέα του κρασιού, εξαγοράζοντας τρεις επιχειρήσεις που παρήγαγαν κρασί. Το σκεπτικό για αυτήν την διαφοροποίηση ήταν ότι μπορούσε να εκμεταλλευτεί την επιτυχία που ήδη είχε στο Marketing για να επικρατήσει και στην αγορά του κρασιού. Δυστυχώς οι εκτιμήσεις της δεν ήταν σωστές και διαπίστωσε μετά από οριακά κέρδη επτά ετών ότι η διαφορά των δύο προϊόντων δεν ήταν μόνο στο περιεχόμενο τους, αλλά και στο κοινό στο οποίο απευθύνονταν, στην τιμολογιακή τους πολιτική και φυσικά στο δίκτυο διανομής. Μετά από οκτώ χρόνια, το 1983, αναγκάστηκε να τις πωλήσει.

### 2.4.2. Υπερβολικό Χρέος

Μια επιχείρηση που αποφασίζει να εξαγοράσει κάποια άλλη, είναι διατεθειμένη να πληρώσει πολλά για να το κατορθώσει, ιδιαίτερα, αν είναι πεπεισμένη ότι αυτή η κίνηση θα της αποφέρει μεγάλο όφελος. Όμως, συνήθως, είτε λόγω ελλιπούς ανάλυσης και εξονυχιστικού ελέγχου των οικονομικών της επιχείρησης που εξαγοράζεται, είτε λόγω υπερβολικής αυτοπεποίθησης των στελεχών της, για την απόφασή τους, η επιχείρηση πριν το κλείσιμο της συμφωνίας βρίσκεται σε μια θέση όπου δεν γνωρίζει την ακριβή αξία που έχει η επιχείρηση-στόχος.

Αν οι μετοχές της επιχείρησης-στόχου διακινούνται στο χρηματιστήριο, κατά την διάρκεια των διαπραγματεύσεων αυξάνεται η τιμή της μετοχής της. Προκειμένου να εξασφαλίσει την επιχείρηση-στόχο, η επιχείρηση-αγοραστής είναι πρόθυμη να διαθέσει υψηλή υπεραξία στους μετόχους της πρώτης, το οποίο συνεπάγεται μεγάλα έξοδα. Αν μάλιστα δεν διαθέτει τα ρευστά που απαιτούνται, στρέφεται σε άλλο είδος χρηματοδότησης, συνήθως δανεισμό από τράπεζες και μέσω ομολόγων με υψηλό επιτόκιο (junk bonds), διότι πρόκειται για αβέβαιη επένδυση αφού εξαρτάται από την επιτυχία ή την αποτυχία της εξαγοράς. Επίσης ενδέχεται να ακολουθήσει και ανορθόδοξους τρόπους χρηματοδότησης για την αγορά των μετοχών, να χρησιμοποιήσει, για παράδειγμα, ίδιους χρηματικούς πόρους, οι οποίοι όμως αρχικά προορίζονταν για άλλες δραστηριότητες.

Αν η απόδοση της επιχείρησης-στόχου αντικατοπτριζόταν στην αξία που είχαν στο χρηματιστήριο οι μετοχές της, για να αποφέρει κέρδη, μετά την εξαγορά της, θα πρέπει η απόδοση της να αυξηθεί τουλάχιστον κατά το ποσοστό της υπεραξίας που πλήρωσε η επιχείρηση-αγοραστής για να την εξαγοράσει. Επιπλέον, το χρέος που έχει δημιουργηθεί από τον δανεισμό πρέπει να αποπληρωθεί. Για να πραγματοποιηθεί αυτό, θυσιάζονται πόροι που αλλιώς θα χρησιμοποιούνταν για μακροπρόθεσμες επενδύσεις, κυρίως για έρευνα και ανάπτυξη και για αύξηση του κεφαλαίου της επιχείρησης. Αν μάλιστα και η εξαγοράζουσα διανύει και περίοδο μειωμένων κερδών, θα δυσκολευτεί να αποπληρώσει το χρέος και μπορεί να οδηγηθεί ακόμα και σε χρεοκοπία.

Μπορούμε να κατανοήσουμε, λοιπόν, ότι η πληρωμή υψηλής υπεραξίας για την εξαγορά μιας επιχείρησης-στόχου, έχει περισσότερες πιθανότητες να οδηγήσει την επιχείρηση-αγοραστή στη συσσώρευση χρέους, παρά στην αύξηση των κερδών της, ακόμα και αν εξετάσουμε το θέμα μακροπρόθεσμα.

### 2.4.3. Ρόλος των Στελεχών

Προβλήματα για την επιχείρηση μπορεί να δημιουργηθούν και κατά την πορεία των διαπραγματεύσεων για ΕήΣ. Στις διαπραγματεύσεις συμμετέχουν τα στελέχη επιχείρησης-αγοραστή και ένα πλήθος άλλων ατόμων με διάφορες ειδικότητες, είτε από την ίδια την εταιρεία, είτε ανεξάρτητα από αυτήν. 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 συμβαίνει γιατί, κάθε στέλεχος μελετά από την δική του οπτική γωνία την ελκυστικότητα της ΕήΣ και δεν την αντιμετωπίζει συνολικά. Έτσι,

επικεντρώνονται πολλές απόψεις που αφορούν διαφορετικούς τομείς της επιχείρησης και όχι μια σφαιρική ανάλυση, όπως θα ήταν αναγκαίο. Επιπλέον, οι αναλυτές αγνοούν ορισμένα θέματα, διότι υπολογίζουν ότι θα τα επιλύσουν οι αρμόδιοι, μετά την ΕήΣ, που όμως μπορεί να είναι ζωτικής σημασίας για το νέο βήμα της επιχείρησης, όπως π.χ. κατά πόσο οι επιχειρήσεις είναι συμβατές οργανικά και οι δυσκολίες που ενδέχεται να παρουσιαστούν κατά την διαδικασία ενοποίησης.

Οι λόγοι που επισπεύδουν, όμως, τη διαδικασία των διαπραγματεύσεων και πιθανότατα οδηγούν σε λάθος εκτιμήσεις, που μπορεί να αποβούν καταστροφικές για την εξαγοράζουσα επιχείρηση, είναι οι εξής:

- ☑ Η διαρροή της πληροφορίας για την ΕήΣ. Το εργατικό δυναμικό των επιχειρήσεων θορυβείται και στην αγορά οι ανταγωνιστές προβαίνουν σε διάφορες κινήσεις για να αντιμετωπίσουν τον επικείμενο κίνδυνο. Το αποτέλεσμα είναι τα στελέχη να προσπαθούν να κλείσουν το θέμα όσο γίνεται γρηγορότερα, με την τελική επίτευξη της συμφωνίας.
- ☑ Τα στελέχη της επιχείρησης-αγοραστή που έχουν προτείνει ή ασχοληθεί ιδιαίτερα με την υιοθέτηση αυτής της συμφωνίας, είναι φυσικό να έχουν ταυτιστεί με αυτή και να επιθυμούν να γίνει, ακόμα και αν οι προβλέψεις δεν είναι τόσο ευοίωνες.
- ☑ Τέλος, σε μια διαδικασία ΕήΣ, πολλοί είναι εκείνοι που θα επωφεληθούν αν τελικά πραγματοποιηθεί, άσχετα με το αν είναι απόλυτα συμφέρουσα ή όχι.

Τα στελέχη της επιχείρησης-αγοραστή συχνά μπαίνουν στις διαπραγματεύσεις με την αυτοπεποίθηση του επιτυχημένου, θεωρώντας τα στελέχη της επιχείρησης-στόχου κατώτερα σε αξία, αφού η επιχείρηση τους έφτασε στο σημείο να εξαγοραστεί. Στη συνέχεια, μετά το κλείσιμο της συμφωνίας προκύπτει ποιος είναι ο καταλληλότερος για να αναλάβει την διοίκηση των τμημάτων της επιχείρησης-στόχου: τα στελέχη της εξαγοράζουσας ή τα στελέχη της επιχείρησης-στόχου; Αποτέλεσμα είναι το ξέσπασμα διαμάχης μεταξύ των στελεχών και η μεγέθυνση της έντασης που ήδη υφίσταται. Πολλές συγχωνεύσεις αναδείχτηκαν σε μεγάλες επιτυχίες, ενώ άλλες κατέληξαν σε “διαζύγιο”, λόγω της αδυναμίας ύπαρξης συνεργασίας μεταξύ των στελεχών των δύο επιχειρήσεων.

Για παράδειγμα, η οριζόντια συγχώνευση των βρετανικών φαρμακευτικών βιομηχανιών Glaxo PLC και SmithKline Beecham, το 1995, οδηγήθηκε σε αποτυχία, πριν ολοκληρωθούν οι διαπραγματεύσεις και παρά τα αναμενόμενα οφέλη, λόγω διαφωνιών για την σύνθεση του νέου διοικητικού συμβουλίου. Βέβαια οι επιχειρήσεις γνωρίζοντας τα μεγάλα οφέλη που θα μπορούσαν να αποκομίσουν από την συμφωνία επανήλθαν σε διαπραγματεύσεις πέντε χρόνια αργότερα και παραμερίζοντας τις διαφωνίες τους συμφώνησαν να προχωρήσουν στην συγχώνευση (αξίας \$76 δις).

Αναμφισβήτητα, το μέγεθος μιας επιχείρησης είναι συνδεδεμένο άμεσα με το γόητρο και τη θέση των στελεχών: *“όσο μεγαλύτερη είναι μια επιχείρηση, τόσο ισχυρότερο θεωρείται ένα ανώτερο στέλεχος και τόσο μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη έχει στην αγορά”*. Συνεπώς, οι Ε&Σ συμβάλουν στην ενδυνάμωση της θέσης των στελεχών και γι’ αυτό το λόγο είναι οι πιο ένθερμοι υποστηρικτές της, αγνοώντας τις περισσότερες φορές τις αντιδράσεις των μετόχων. Παρατηρείται δηλαδή, το φαινόμενο συγκρουόμενων συμφερόντων μεταξύ στελεχών και



μετόχων, όπου επικρατεί συνήθως η άποψη των στελεχών, αφού θεωρούνται οι ειδήμονες σε θέματα οικονομικής ανάλυσης και διαχείρισης.

Επιπλέον, σύμφωνα με έρευνα του πανεπιστημίου Columbia, “όσο μεγαλύτερη είναι η αλαζονεία του διευθύνοντος συμβούλου, τόσο μεγαλύτερη είναι η υπεραξία που η επιχείρηση είναι πιθανόν να πληρώσει”, δηλαδή διαπιστώνουμε πόσο ισχυρά είναι τα υψηλά ιστάμενα στελέχη μιας επιχείρησης, αφού δέχονται να πληρώσουν μεγάλη υπεραξία, που δεν είναι εύλογη προκειμένου να πραγματοποιήσουν την συμφωνία που επιθυμούν. Συχνά, τα στελέχη στην προσπάθεια τους να αναπτύξουν την επιχείρηση, καταστρέφουν παρά δημιουργούν αξία. Οι τρέχουσες εργασίες της επιχείρησης παραμελούνται, λόγω επικέντρωσης του ενδιαφέροντος στην επιχείρηση-στόχο. Για παράδειγμα, η Kmart, στις αρχές της δεκαετίας του 1990, εφάρμοσε στρατηγική εξαγορών αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων λιανοπωλητών. Έδωσε περισσότερο έμφαση στην δραστηριότητα αυτή και παραμέλησε την επιχειρηματική της δραστηριότητα, με αποτέλεσμα να χάσει σημαντικό μερίδιο της αγοράς και να αναγκαστεί να πωλήσει της αγορασθείσες επιχειρήσεις, το 1995.

Όσον αφορά τα στελέχη της επιχείρησης-στόχου, έχουν και αυτά μερίδιο ευθύνης. Μέσα στο γενικότερο κλίμα αναδιάρθρωσης, που ακολουθεί μια ΕήΣ, αισθάνονται ευάλωτα λόγω της ευρύτερης τάσης για απολύσεις, και αποφεύγουν να πάρουν σημαντικές αποφάσεις. Σημειώνεται, δηλαδή, μια περίοδος στασιμότητας στις λειτουργίες της επιχείρησης-στόχου: όλα μπαίνουν σε αναμονή μέχρι την τελική συμφωνία με την επιχείρηση αγοραστή. Ο φόβος των στελεχών έγκειται στο ότι υπάρχει η πιθανότητα κάποιες αποφάσεις τους να μη φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα και θα γίνουν λόγος επίσπευσης της λύσης της συνεργασίας τους με την επιχείρηση, μετά την ΕήΣ.

#### 2.4.4. Δυσκολίες Ενοποίησης - Ο Ανθρώπινος Παράγοντας

Ένας άλλος λόγος αποτυχίας μιας στρατηγικής ανάπτυξης μέσω Ε&Σ είναι η αδυναμία γρήγορης και επιτυχούς ενοποίησης των δύο επιχειρήσεων. Η προσπάθεια ένωσης δύο εταιρειών αφορά την ένωση δύο διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας, χρηματοοικονομικών συστημάτων και συστημάτων ελέγχου. Αφορά επίσης την προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των δύο επιχειρήσεων. Πρόκειται για μια διαδικασία μάλλον χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα. Εκτός από την περίπτωση όπου οι δύο επιχειρήσεις αποδεικνύονται μη συμβατές, ως προς την στρατηγική που ακολουθούν, έμφαση δίνεται στην περίπτωση όπου ο ανθρώπινος παράγοντας είναι εκείνος που ευθύνεται για την αποτυχία. Όταν μιλάμε για ανθρώπινο παράγοντα, αναφερόμαστε στο ανθρώπινο δυναμικό των επιχειρήσεων και την εταιρική κουλτούρα που το διακρίνει. Με τον όρο εταιρική κουλτούρα, εννοούμε το σύνολο των συμβόλων, - αξιών, - ιδεολογιών και υποθέσεων που λειτουργούν, συχνά ασυνείδητα, ώστε να καθοδηγούν και να διαμορφώνουν την ατομική και την εταιρική συμπεριφορά.

Παρόλο που η συμβατότητα της εταιρικής κουλτούρας είναι καθοριστικός παράγοντας επιτυχίας μιας ΕήΣ, είναι και ο παράγοντας που τις περισσότερες περιπτώσεις αγνοείται κατά την σύναψη μιας ΕήΣ. Οι δυσάρεστες συνέπειες απαντώνται κατά την μεταβατική περίοδο μετά την οριστικοποίηση της συμφωνίας και είναι ιδιαίτερα σοβαρές, σε σημείο που να οδηγούν μια, καθ' όλα τα υπόλοιπα στοιχεία της, πολλά υποσχόμενη ΕήΣ σε αποτυχία.

Μεταξύ των εργαζομένων της εξαγοραζόμενης εταιρείας επικρατεί αβεβαιότητα, αφού δεν γνωρίζουν αν θα διατηρήσουν την θέση τους ή αν θα απολυθούν, μέσα στο ευρύτερο κλίμα των απολύσεων που συνοδεύει τις περισσότερες Ε&Σ. Π. χ. το 1998, η εξαγορά της Αμερικάνικης Bankers Trust από την Γερμανική Deutsche Bank, δημιούργησε ένα τραπεζικό κολοσσό από τον οποίο όμως θα χάνονταν περίπου 5.500 θέσεις εργασίας. Η αβεβαιότητα αυτή, οδηγεί σε μια συμπεριφορά που χαρακτηρίζεται από πτώση ηθικού, άγχος, αύξηση απουσιών από την εργασία και μείωση της παραγωγικότητας. Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν οι εταιρείες που συγχωνεύονται ήταν σκληροί ανταγωνιστές, με αποτέλεσμα οι εργαζόμενοι της εξαγορασθείσας εταιρείας να νιώθουν ηττημένοι, φοβισμένοι και συχνά προδομένοι, καθώς επίσης στο γεγονός ότι δεν γνωρίζουν ποιος θα είναι ο ρόλος τους στη νέα εταιρεία, σε ποιον θα αναφέρονται καθώς επίσης και πως θα ταιριάξουν οι προσωπικοί και επαγγελματικοί τους στόχοι στην κουλτούρα του νέου οργανισμού.

Όσον αφορά τα υψηλά υφιστάμενα στελέχη, μειώνεται η αίσθηση του καθήκοντός τους και η διάθεση συνεργασίας με τα στελέχη της επιχείρησης-αγοραστή, λόγω του ότι βρίσκονται αντιμέτωπα με την αλλαγή του τρόπου που λειτουργούσαν ως εκείνη την στιγμή και μετέωρα, σε σχέση με τις αρμοδιότητες που θα έχουν στο εξής, ενόψει της επικείμενης αναδιάρθρωσης των λειτουργιών της επιχείρησης-στόχου. Ορισμένες φορές τα στελέχη αυτά, όπως εξάλλου και οι εργαζόμενοι της εξαγορασθείσας, έρχονται αντιμέτωποι με το αίσθημα της απώλειας της αναγνώρισής τους. Φοβούνται πως η νέα εποχή που ξεκινά μετά την εξαγορά, διαγράφει αυτόματα όλα τα προηγούμενα επιτεύγματα τους και θα πρέπει από την αρχή να αποδείξουν την αξία τους.

Επιπλέον, πολλές είναι οι φορές που οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση-στόχο είναι προκατειλημμένοι έναντι της επιχείρησης-αγοραστή και τείνουν να παρεξηγούν και να απορρίπτουν στο σύνολο τις αντιλήψεις της, σχετικά με τους στόχους και τον σκοπό για τον οποίο έγινε η ΕήΣ. Οι ασάφειες και η αβεβαιότητα που επικρατούν πυροδοτούν μια σύγκρουση των δύο ειδών κουλτούρας και διαμάχες για το ποια θα επικρατήσει. Η σύγκρουση έγκειται κυρίως στο διαφορετικό τρόπο σκέψης που διακρίνει την κάθε επιχείρηση και στην δυσκολία του να βρει κάποια άλλη επιχείρηση που να τον μοιράζεται. Οι αλληλοσυμπληρούμενες επιχειρήσεις είναι δύσκολο να βρεθούν και για το λόγο αυτό, πολλοί "γάμοι" οδηγούνται σε "διαζύγιο".

Τέλος, όσον αφορά τις πολυεθνικές επιχειρήσεις και τις Ε&Σ που κάνουν, κυρίως σε Ευρώπη, Ιαπωνία και Αμερική, προκύπτει επίσης και το πρόβλημα της διαφοράς της εθνικής κουλτούρας. Μεγάλες διαφορές εντοπίζονται στον τρόπο διεξαγωγής της εργασίας, στην διοίκηση, στη θέση των απλών υπαλλήλων, στους κανόνες εργασίας, στη δύναμη των πελατών και των προμηθευτών. Συνεπώς, η ασυμβατότητα της εθνικής κουλτούρας μπορεί να είναι ακόμα ένας άλλος λόγος αποτυχίας μιας ΕήΣ. Για παράδειγμα, η πώληση της Τράπεζας Αθηνών στον κορεάτικο όμιλο Hanwa, κατά την διάρκεια των αποκρατικοποιήσεων, την περίοδο 1991-1993, όχι μόνο δεν οδήγησε στην ανάπτυξη της τράπεζας, αλλά αντίθετα επιδείνωσε τις εγγενείς αδυναμίες της. Συγκεκριμένα, η διοίκηση και η επιχειρηματική φιλοσοφία, που ακολούθησε ο κορεάτικος όμιλος, μπορεί να έχουν αποδειχθεί για τις αγορές της Ασίας αποτελεσματικές, αλλά δεν πέτυχαν στην ελληνική πραγματικότητα.

#### 2.4.4.1. Αρνητικές Επιπτώσεις της Καθυστέρησης Ενοποίησης

Για όλους τους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω (αδυναμία ενοποίησης διαφορετικών συστημάτων και αξιών) το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της ανακοίνωσης μιας συμφωνίας ΕήΣ και της ολοκλήρωσης των διαδικασιών διευρύνεται πολύ περισσότερο από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Αυτή η εξέλιξη έχει ιδιαίτερα αρνητικό αντίκτυπο επί της αποτελεσματικής πραγματοποίησης της συγχώνευσης, λόγω της επίδρασης της σε πέντε κρίσιμα μέτωπα:

➤ **Αύξηση του κόστους κεφαλαίου.** Όσο πιο αργά δημιουργηθεί ο νέος οργανισμός, τόσο πιο αργά θα επιτευχθούν και οι συνεργίες. Για την ΕήΣ, όμως, δεσμεύθηκαν κεφάλαια που πρέπει να αρχίσουν μέσα στο 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.** Η περίοδος μέχρι την ενοποίηση είναι για τους εργαζομένους ένα χρονικό διάστημα άγχους και φόβου πως τα κεκτημένα τους (συνεργάτες, αναγνώριση, εργασιακές συνθήκες, ακόμη και η θέση 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.** Αβεβαιότητα αισθάνονται και οι προμηθευτές, αλλά και οι πελάτες της επιχείρησης. Οι προμηθευτές αναρωτιούνται εάν θα εξακολουθούν να έχουν εμπορική συνεργασία και με την νέα επιχείρηση και εάν οι όροι της θα είναι οι 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 τους. Οι πελάτες, ομοίως, βρίσκονται αντιμέτωποι με το ερώτημα εάν ο νέος οργανισμός που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα συνεχίσει να συνεργάζεται μαζί τους στην ίδια βάση συνεργασίας. Καραδοκούντες ανταγωνιστές μπορεί να εκμεταλλευθούν αυτή την αγωνία των πελατών και να τους προσελκύσουν.

➤ **Κίνδυνος από τους ανταγωνιστές να ενισχύσουν τελικά τη δική τους θέση.** Όσες περισσότερες δυσχέρειες αντιμετωπίζονται κατά την διάρκεια της διαδικασίας ενοποίησης, τόσο μεγαλύτερος και ο χρόνος για τον οποίο αφιερώνει η εξαγοράζουσα ένα μέρος των πόρων της και της προσοχής της στην διαδικασία των διαπραγματεύσεων και της μετέπειτα ενσωμάτωσης της εξαγοραζόμενης εταιρείας. Στερεί δε τους πολύτιμους αυτούς πόρους από την βασική της δραστηριότητα, δίνοντας στους ανταγωνιστές της τη μοναδική ευκαιρία να την εκτοπίσουν και να ενισχύσουν τη δική τους θέση στο κλάδο.

➤ **Αβεβαιότητα των μετόχων.** Η παράταση της περιόδου ενοποίησης αποτελεί ένδειξη αδυναμίας της εξαγοράζουσας να ενεργήσει σύμφωνα με το πρόγραμμα.

## 2.5. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ Ε&Σ

Αφού έχουν πλέον εξεταστεί τα κίνητρα που οδηγούν στις Ε&Σ καθώς και οι λόγοι αποτυχίας τους, κρίνεται σκόπιμο να γίνει αξιολόγηση του κατά πόσο τελικά οι Ε&Σ αποτελούν πολιτική αντιμετώπισης του ανταγωνισμού και

οικονομικής ανάπτυξης των επιχειρήσεων ή εάν τελικά το όφελος των συγχωνεύσεων είναι, αν όχι μηδαμινό τουλάχιστον πενιχρό.

Παρά το γεγονός ότι τα ποσοστά επιτυχίας των Ε&Σ διαφέρουν από οικονομία σε οικονομία ή από μελέτη σε μελέτη (χωρίς βέβαια να εξαιρούνται οι περιπτώσεις που αφορούν κινήσεις μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών), όλες οι αναφορές καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ένα μεγάλο ποσοστό των Ε&Σ, της τάξεως άνω του 50%, δεν επιτυγχάνει τους ουσιαστικούς στόχους (όπως οικονομίες κλίμακας, έλεγχος λειτουργικού κόστους κ.λ.π.) που είχαν τεθεί εξ' αρχής. Μια πρώτη μελέτη που πραγματοποιήθηκε πριν από 30 περίπου χρόνια κατέληξε στο συμπέρασμα ότι το 45-50% των Ε&Σ που είχαν υλοποιηθεί έως εκείνη την εποχή μπορούσαν να θεωρηθούν αποτυχημένες. Πιο πρόσφατα, σε μελέτη του 1987, ο Porter υπολόγισε το ποσοστό αυτό σε 53%, που στην περίπτωση των ασυσχέτιστων συγχωνεύσεων φτάνει το εκπληκτικό 74%.

Η κατάσταση δεν φαίνεται να έχει αλλάξει στις μέρες μας παρά το πλήθος των μελετών που τονίζουν την πιθανότητα αποτυχίας μιας ΕήΣ και των συμβουλών που δίνουν για την πιθανή επιτυχή έκβαση αυτής. Οι πλέον πρόσφατες έρευνες έδειξαν ότι οι μισές περίπου από τις διενεργούμενες Ε&Σ απέτυχαν να προσδώσουν στις επιχειρήσεις τα αναμενόμενα κέρδη. Για παράδειγμα, η Αμερικανική Ένωση Διοίκησης Επιχειρήσεων (American management association), ισχυρίζεται ότι το 50% των εξαγορών μειώνουν την παραγωγικότητα, τα κέρδη ή και τα δύο. Σε πρόσφατη έρευνα που δημοσιεύτηκε στο Business Week, οι ερευνητές ισχυρίζονται ότι ένα ποσοστό που κυμαίνεται από 50%-75% των Ε&Σ στην πράξη δεν αποδίδουν τα αναμενόμενα. Δύο κορυφαίοι ακαδημαϊκοί οι Jensen και Ruback μέσα από την ερευνά τους, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι: *“στην καλύτερη των περιπτώσεων οι μέτοχοι της εξαγοράζουσας εταιρείας δεν χάνουν”*. Τέλος, έρευνα που διεξήχθη μεταξύ των δέκα μεγαλύτερων τραπεζικών ΕήΣ στις Ηνωμένες Πολιτείες την περίοδο 1997-1998, διατείνεται, μεταξύ άλλων, ότι και στις δέκα περιπτώσεις τα κέρδη δεν ανταποκρίθηκαν στις προβλέψεις των διοικητικών στελεχών τη στιγμή της συγχώνευσης, καθώς επίσης σε έξι από τις δέκα περιπτώσεις οι συνεργίες που είχαν εξαγγελθεί δεν πραγματοποιήθηκαν ποτέ.

Σε πείσμα των ερευνών αυτών όμως, οι οποίες δείχνουν ότι οι περισσότερες εξαγορές δε δημιουργούν αξία για τους μετόχους, ο αριθμός και η αξία των διενεργούμενων εξαγορών κάθε χρόνο αυξάνει με γρήγορο ρυθμό. Και αυτό γιατί οι ραγδαίες εξελίξεις που συντελούνται στο επιχειρηματικό επίπεδο παγκοσμίως απαιτούν θωράκιση των επιχειρήσεων και τη συνεχή ανάπτυξη και ενδυνάμωση τους.

Πολλές είναι οι έρευνες που έχουν διεξαχθεί με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφορά το πότε μια ΕήΣ έχει περισσότερες πιθανότητες να επιτύχει. Μολονότι υπάρχουν και αντίθετες απόψεις, η πλειοψηφία μελετών, τείνει να θεωρεί ότι:

- Οι φιλικές εξαγορές αποδεικνύονται κατά κανόνα πιο επιτυχημένες από τις επιθετικές. Όπως έχουν δείξει πολλές εμπειρικές μελέτες, μια εχθρική προσφορά θα επιφέρει πολύ μεγαλύτερες αποδόσεις στους μετόχους των εταιρειών-στόχων έναντι των μετόχων των εταιρειών που κάνουν τις προσφορές εξαγοράς, οι οποίοι κερδίζουν λιγότερα αφού καταλήγουν τις περισσότερες φορές με περιορισμένα ή και αρνητικά κεφαλαιουχικά κέρδη.
- Οι Ε&Σ μεταξύ εταιρειών που παρουσιάζουν σχετικά μεγάλη επικάλυψη δραστηριοτήτων αποδίδουν καλύτερα σε σχέση με αυτές που παρουσιάζουν

μικρή ή ελάχιστη. Οι περισσότεροι ερευνητές (Porter-1985, Singh & Mantgomery-1987) υποστηρίζουν ότι οι συσχετιζόμενες Ε&Σ έχουν μεγαλύτερη απόδοση απ' ότι οι ασυσχέτιστες, διότι δημιουργούν πολύ σημαντικές συνεργίες.

- Οι Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν με πληρωμή μετοχών ήταν πιο επιτυχημένες σε σχέση με αυτές που χρηματοδοτήθηκαν με μετρητά.
- Οι Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν βιαστικά σημειώνουν μεγαλύτερα ποσοστά αποτυχίας.
- Η ύπαρξη ποσοστού στο μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρείας-στόχου από την εταιρεία που κάνει την προσφορά οδηγεί σε μια επιτυχημένη ΕήΣ αφού μειώνει τα κέρδη των μετόχων της εξαγοραζόμενης εταιρείας και αυξάνει αυτά της εταιρείας που έκανε την προσφορά.

Συμπερασματικά, θα μπορούσε να ειπωθεί ότι οι φιλικές, συσχετισμένες και προσεκτικά υλοποιημένες Ε&Σ, εμφανίζουν υψηλότερα ποσοστά επιτυχίας, χωρίς αυτό βέβαια να σημαίνει ότι όλες οι επιχειρηματικές συμφωνίες αυτού του είδους είναι επιτυχημένες. Απλώς, οι πιθανότητες επιτυχίας αυτών των Ε&Σ είναι μεγαλύτερες λόγω της δυνατότητας επίτευξης μεγαλύτερων συνεργιών, καθώς επίσης και λόγω της πληρωμής χαμηλότερου τιμήματος, συνέπεια των φιλικών διαδικασιών που ακολουθούνται, καθώς επίσης και της γνώσης του κλάδου από τα στελέχη της εξαγοράστριας εταιρείας.

Άλλοι ερευνητές υποστηρίζουν ότι οι μεγάλες διαφορές μεγέθους μεταξύ των δύο υποψηφίων προς συνένωση επιχειρήσεων, αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα επιτυχίας, ή ότι όσο λιγότερο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση-αγοραστής, τόσο μεγαλύτερη είναι η αξία που δημιουργεί μέσω των εξαγορών, διότι οι εταιρείες με τις χαμηλές αποδόσεις αναμένεται να έχουν μεγαλύτερο όφελος από την προσθήκη σημαντικών ικανοτήτων που τους λείπουν. Τέλος, οι Ε&Σ που πραγματοποιούνται στην εγχώρια αγορά, κατά μέσο όρο, θεωρείται ότι δεν δημιουργούν αξία για τους μετόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης, ενώ διεθνής εξαγορές συνδέονται άμεσα με αυξημένα καθαρά κέρδη.

Συνοψίζοντας την εμπειρική έρευνα στις εξαγορές και συγχωνεύσεις θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι κατά μέσο όρο δημιουργούν, κάτω από προϋποθέσεις, κάποια οικονομική αξία. Βέβαια για την επίτευξη της οικονομικής αυτής αξίας απαιτείται προσεκτικός σχεδιασμός και υλοποίηση της διαδικασίας ΕήΣ.

## **2.6. ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΗ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ Ε&Σ**

Στη συνέχεια θα πρέπει να εξετάσουμε τι πρέπει να κάνει μια επιχείρηση-αγοραστής για να αποφύγει τα προβλήματα που προκύπτουν κατά τον σχεδιασμό και την εφαρμογή μιας Ε&Σ. Αναλύοντας τον τρόπο που πρέπει να δράσει, θα αναφερθούμε στην αντιμετώπιση των επιμέρους προβλημάτων, τα οποία και συναντήσαμε προηγούμενα στην ανάλυσή μας.

### 2.6.1 Έλεγχος (Screening) της Επιχείρησης-Στόχου

Όταν μια επιχείρηση αποφασίζει να προχωρήσει σε μια ΕήΣ, εισέρχεται σε μια διαδικασία ελέγχου της επιχείρησης-στόχου: αποτιμά τα οφέλη και τα κόστη από την ΕήΣ. Σε αυτήν ακριβώς την διαδικασία πρέπει να επικεντρώσει την προσοχή της, για να μπορέσει να αποφύγει προβλήματα και να σημειώσει επιτυχία στην προσπάθειά της.

Η διαδικασία ελέγχου (screening) πρέπει να ξεκινά από την στιγμή που η επιχείρηση θέτει επί τάπητος την ανάγκη ανάπτυξης-επέκτασης. Είναι πολύ χρήσιμη, διότι, αρχικά, συμβάλλει στην αύξηση της γνώσης που έχει η επιχείρηση για πιθανές επιχειρήσεις –στόχους. Επίσης, οδηγεί σε μια πιο ρεαλιστική εκτίμηση των προβλημάτων της ΕήΣ, ιδιαίτερα όσον αφορά την ενοποίηση των δύο επιχειρήσεων. Τέλος μειώνει το ρίσκο από μια ΕήΣ με προβληματικές επιχειρήσεις όπως π.χ. η εξαγορά της Τροφό από την Α-Β Βασιλόπουλος. Στην συγκεκριμένη περίπτωση αρκετούς μήνες μετά την εξαγορά η εξαγοράστρια επιχείρηση ξεκίνησε δικαστικό αγώνα για να διεκδικήσει αποζημίωση η οποία προσεγγίζει τα 40 εκατ. Ευρώ. Ο λόγος είναι ότι μετά την εξαγορά ανακαλύφθηκε μεγάλη απόκλιση στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης.

Η επιχείρηση πρέπει να ακολουθήσει τρία βήματα, κατά την διαδικασία ελέγχου:

- ◆ Εκτίμηση των λόγων για τους οποίους οδηγείται σε ΕήΣ και αξιολόγηση της αναγκαιότητας αυτής της στρατηγικής. Παράλληλα, ορισμός των χαρακτηριστικών της ιδεατής επιχείρησης-στόχου. Με αυτόν τον τρόπο, εμβαθύνει στους λόγους που την οδηγούν σε ανάπτυξη μέσω ΕήΣ και είναι σε θέση να αναθεωρήσει την απόφασή της, αν διαπιστώσει τελικά ότι δεν είναι η πλέον ενδεδειγμένη στρατηγική ανάπτυξή της.
- ◆ Σύνταξη λίστας των πιθανών υποψηφίων επιχειρήσεων και κατάταξή τους, ανάλογα με :
  - Την οικονομική τους θέση
  - Τη θέση τους στην αγορά
  - Το ανταγωνιστικό τους περιβάλλον
  - Τις διοικητικές τους ικανότητες και
  - Την εταιρική τους κουλτούρα.

Η μελέτη αυτών των χαρακτηριστικών οδηγεί στον εντοπισμό των δυνατών και αδυνάτων σημείων κάθε υποψήφιας επιχείρησης, του μεγέθους της πιθανής συνεργίας, των πιθανών προβλημάτων ενοποίησης και της συμβατότητας στην κουλτούρα των δύο επιχειρήσεων.

- ◆ Τέλος, επιλογή εκείνης της υποψήφιας επιχείρησης που ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις του αγοραστή, αφού έχει λάβει υπόψη της την γνώμη των ειδικών αναλυτών που εμπλέκονται στην διαδικασία.

### 2.6.1.1. Επαρκής Αξιολόγηση Απόδοσης Στόχου

Όπως αναλύσαμε προηγούμενα, ένας από τους βασικούς λόγους αποτυχίας μιας ΕήΣ είναι η υπερεκτίμηση των μελλοντικών ωφελειών. Η διαδικασία ελέγχου της εκάστοτε επιχείρησης-στόχου, όταν γίνεται σωστά, βοηθά στην εξάλειψη αυτού του προβλήματος.

Μέσω της επαρκούς αρχικής αξιολόγησης, επιτυγχάνεται ο εντοπισμός των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων που θα προκύψουν από την ενοποίηση των λειτουργιών των δύο επιχειρήσεων, καθώς και των ωφελειών που αυτά συνεπάγονται. Όσο πιο διεξοδικά πραγματοποιείται η διαδικασία ελέγχου, τόσο πιο εύκολα μπορούν να συγκεντρωθούν τα απαραίτητα στοιχεία που αποδεικνύουν αν ενδέχεται να δημιουργηθούν ή όχι ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα από τη συγχώνευση των δραστηριοτήτων των δύο επιχειρήσεων.

### 2.6.1.2. Αποφυγή Συσσώρευσης Χρέους

Η προσεκτική επιλογή επιχειρήσεων-στόχων και η αποτελεσματική εκτίμηση τους μπορούν να παρέχουν στην επιχείρηση χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με την τιμή που θα πρέπει να δώσει για μια εξαγορά, αφού είναι σημαντικό να μην πληρωθεί ένα υπερβολικά υψηλό τίμημα.

## 2.6.2. Διευκόλυνση Διαδικασίας Ενοποίησης

### 2.6.2.1. Ο Ρόλος της Κουλτούρας

Μια επιχείρηση που επιλέγει να κάνει μια ΕήΣ αντιμετωπίζει προβλήματα κατά την ενοποίηση της με την επιχείρηση-στόχο. Τα προβλήματα αυτά συνήθως πηγάζουν από την έλλειψη συμβατότητας στο είδος της εταιρικής κουλτούρας, που χαρακτηρίζει τις δύο επιχειρήσεις. Σύμφωνα με μελέτη αναφορικά με την εταιρική κουλτούρα, *«είναι απαραίτητο να κατανοήσουμε μια εταιρική κουλτούρα, πριν να προσπαθήσουμε να την μεταβάλλουμε»*.

Η αναγνώριση της εταιρικής κουλτούρας μιας επιχείρησης πριν από μια ΕήΣ μπορεί να επιτευχθεί μέσω της παρατήρησης του τρόπου λειτουργίας της, της ιεραρχικής της δομής και των εργασιακών σχέσεων που υφίσταται. Επίσης, μια πιο εμπειριστική έρευνα θα γινόταν μέσω συνεντεύξεων των στελεχών της, από όπου είναι δυνατόν να αποκομίσει χρήσιμες πληροφορίες, εκ των έσω. Τέλος, μέσω ερωτηματολογίων των υπαλλήλων της, ώστε να μπορέσουν να σχηματίσουν άποψη για τον τρόπο σκέψης τους και αντιμετώπισης του νέου εργασιακού καθεστώτος που ενδέχεται να τους επιβληθεί.

Επιπλέον, χρήσιμος θα ήταν ένας “έλεγχος της κουλτούρας” (culture audit) για την συγκέντρωση πληροφοριών. Πρόκειται για ένα αντικειμενικό μέσω σύγκρισης των δύο ειδών εταιρικής κουλτούρας, συζήτησης ομοιοτήτων και διαφορών τους, καθώς και αναγνώριση του είδους “γάμου” που είναι προτιμότερο. Ο έλεγχος αυτός συμβάλλει στην αποτελεσματική προσέγγιση των ανθρώπινων πόρων και στην εκτίμηση διαφορών στις πρακτικές και τα συστήματα αξιών διαχρονικά. Εξασφαλίζεται, λοιπόν, η αξιόπιστη κρίση σε σχέση με την επιτυχία ή αποτυχία που μπορεί να έχει οποιοδήποτε πρόγραμμα ενοποίησης.



### 2.6.2.2. Είδη Ενοποίησης

Βέβαια, η επιτυχία μιας ενοποίησης εξαρτάται αναμφισβήτητα από το είδος ΕήΣ που πρόκειται να πραγματοποιηθεί και τις επιπτώσεις που θα έχει στην κουλτούρα της επιχείρησης - “γάμους” επιχειρήσεων.

- Ανοικτός “γάμος” (extension mergers): η επιχείρηση αγοραστής δεν σκοπεύει να μεταβάλλει τον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης-στόχου και συνεπώς δεν τίθεται θέμα αλλαγής της κουλτούρας της.
- Συνεργατικές ΕήΣ (Collaborative mergers): η επιχείρηση-αγοραστής αποσκοπεί στην ανταλλαγή στοιχείων με την επιχείρηση στόχο, τόσο όσον αφορά τον τρόπο λειτουργίας τους, όσο και όσον αφορά την κουλτούρα τους, ώστε να υιοθετηθούν τα καλύτερα στοιχεία των δύο. Ένας επίσης, δόκιμος όρος γι’ αυτό το είδος ενοποίησης είναι “μοντέρνος γάμος”.
- Επανασχεδιαστικές ΕήΣ (redesign mergers): η επιχείρηση-αγοραστής επιθυμεί να πραγματοποιήσει μια αναδιάρθρωση στην λειτουργία και κατ’ επέκταση στην κουλτούρα της επιχείρησης-στόχου, ώστε να την προσαρμόσει στα δικά της δεδομένα και στις δικές τις απαιτήσεις. Πρόκειται για ένα παραδοσιακό “γάμο”.

Από τα παραπάνω είδη “γάμων”, το πιο σπάνιο είναι ο “ανοικτός γάμος”, το πιο συμφέρον είναι ο “μοντέρνος γάμος”, και οι περισσότερες συγχωνεύσεις καταλήγουν σε “παραδοσιακό γάμο”. Ακόμα και αν η αντίληψη της επιχείρησης-αγοραστή αφορά “μοντέρνο γάμο”, η αντιμετώπιση των εργαζομένων στην επιχείρηση-στόχο συχνά οδηγεί σε “παραδοσιακό γάμο”. Για να αποφευχθούν τέτοιου είδους παρεξηγήσεις, είναι απαραίτητο να γίνεται σωστή πληροφόρηση των εργαζομένων και να εξασφαλίζεται η αποδοχή τους, ώστε αντί να στέκονται εμπόδιο στην εξέλιξη της συγχώνευσης, να συμβάλλουν και αυτοί με τον τρόπο τους στην καλύτερη διεξαγωγή της.

### 2.6.2.3. Πως Ενοποιούμε Διαφορετικές Κουλτούρες

Μερικοί από τους παράγοντες που λαμβάνονται υπ’ όψιν κατά τον καθορισμό του βαθμού ενοποίησης των δύο επιχειρήσεων συνδέονται με τον τύπο των επιχειρήσεων αυτών και τα αισθήματα των εργαζομένων της εξαγοραζόμενης απέναντι στην δική τους και την εξαγοράστρια εταιρεία. Αν οι δύο επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε σχετικούς μεταξύ τους κλάδους, (ο εξαγοραστής έχει να επιδείξει σημαντικές επιτυχίες σε Ε&Σ κατά το παρελθόν και η εταιρική του κουλτούρα είναι ισχυρότερη αυτής της εξαγοραζόμενης και προτιμότερη στο πλαίσιο του νέου οργανισμού) ακολουθείται μεγαλύτερος βαθμός ενοποίησης. Αν αντίθετα, οι δύο επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε κλάδους που δεν σχετίζονται άμεσα μεταξύ τους, (η εξαγορά γίνεται λόγω του διαφορετικού τρόπου σκέψης και των διαφορετικών διαδικασιών που εφαρμόζει η εξαγοραζόμενη και τις οποίες ο εξαγοράζων θέλει να εκμεταλλευθεί και οι εργαζόμενοι της εταιρείας-στόχου νιώθουν υπερηφάνεια για το όνομα και τις αξίες της επιχείρησής τους ή είναι εχθρικοί έναντι του εξαγοράζοντα) ένας υψηλός βαθμός αυτονομίας θα ήταν προτιμότερος.

#### 2.6.2.4. Αντιμετώπιση των Εργαζομένων της Επιχείρησης-Στόχου

Αποτελεί σημαντική παράμετρος για την επιτυχία της ΕήΣ. Θα πρέπει να καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε το προσωπικό της επιχείρησης-στόχου να παραμείνει ευχαριστημένο και μετά την ΕήΣ. Υπάρχουν πολλές ενέργειες που ενδείκνυνται για την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου. Δεσπόζουσας σημασίας είναι οι αρχικές ενέργειες που θα πραγματοποιηθούν μετά την ανακοίνωση της ΕήΣ, καθώς αυτές δημιουργούν τα πρώτα μηνύματα (σήματα) και μπορούν να ανυψώσουν το ηθικό των εργαζομένων της επιχείρησης-στόχου.

Ένα δεύτερο σημείο το οποίο πρέπει να προσεχθεί είναι η διαδικασία ανάπτυξης επικοινωνίας που θα δημιουργηθεί με τους “νέους” εργαζομένους. Η επικοινωνία δεν θα πρέπει να βασιστεί αποκλειστικά σε τυπικά κανάλια επικοινωνίας (όπως αφίσες ή φυλλάδια ενημερωτικά), αλλά και σε άτυπες μορφές όπως η τηλεφωνική επαφή, οι μη προγραμματισμένες συναντήσεις, η πρόσωπο με πρόσωπο συζήτηση, η ύπαρξη ενός συμβούλου που θα απαντά στα ερωτήματα των εργαζομένων. Η μεγάλη χρησιμότητα των άτυπων μορφών έγκειται στο ότι εξασφαλίζουν την άμεση ανατροφοδότηση και κατά συνέπεια την αμφίδρομη ενημέρωση τόσο των εργαζομένων για τις προθέσεις της διοίκησης και της στάσης της απέναντί τους, όσο και των διοικητικών στελεχών που χειρίζονται τη διαδικασία ενοποίησης για τους πραγματικούς προβληματισμούς των εργαζομένων και τους φόβους τους για απώλεια των συνηθειών τους και των κεκτημένων τους (απώλεια συνεργατών, αλλαγή εργασιακών συνθηκών, μεταφορά σε άλλες πόλεις και απώλεια της εργασίας). Ουσιαστικά με αυτόν τον τρόπο η επιχείρηση-αγοραστής θα καταφέρει να εξασφαλίσει την αρμονική συνεργασία των υπαλλήλων της επιχείρησης-στόχου καθώς θα δείξει πραγματικό ενδιαφέρον για αυτούς.

Ακόμα και σε περίπτωση απολύσεων η επιχείρηση μπορεί να βρεθεί στο πλευρό των εργαζομένων, καθώς ο τρόπος που συμπεριφέρεται στους απολυμένους αποτελεί ένδειξη στους εναπομείναντες για το πόσο η επιχείρηση δείχνει πραγματικό ενδιαφέρον για το ανθρώπινο δυναμικό της. Η παροχή βοήθειας προς τους πρόσφατα απολυθέντες να βρουν εκ νέου εργασία, όπως η διενέργεια σεμιναρίων και εκπαίδευσης για την ενίσχυση των προσόντων τους, γίνεται προς αυτήν την κατεύθυνση. Ακριβώς με αυτόν τον τρόπο διενέργησε η Norvartis δημιουργώντας ένα ταμείο βοήθειας που διαχειριζόταν κεφάλαια ύψους \$71 εκατ. και το οποίο είχε σαν σκοπό να χρηματοδοτήσει τις επιχειρηματικές δραστηριότητες των υπαλλήλων που απέλυε.

### 2.7. Ο ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΣ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΕΙΤΑΙ ΓΙΑ ΜΙΑ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΗ ΕΞΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

Τι προϋποθέτει όμως μια επιτυχημένη ΕήΣ; Η απάντηση είναι μία: καλό προγραμματισμό πριν από το εγχείρημα. Η επόμενη μέρα θα πρέπει να διαμορφωθεί πριν καν πέσουν οι υπογραφές της συναλλαγής και αυτό επιτυγχάνεται μέσα από δύο άξονες:

◆ Μέσω έγγραφης συμφωνίας από πριν, όσον αφορά την αντιμετώπιση βασικών θεμάτων που θα προκύψουν μετά την συγχώνευση. Με αυτό τον τρόπο

αποφεύγονται παρανοήσεις, παρεξηγήσεις και τελικά φθορά στο διοικητικό και στα άλλα επίπεδα μετά την ΕήΣ και η καθυστέρηση στην επίτευξη των όποιων ενεργειών. Ότι μπορεί να συμφωνηθεί από πριν τόσο το καλύτερο. Τα σημεία που ακολουθούν περιλαμβάνουν τα κυριότερα θέματα τα οποία θα πρέπει να περιληφθούν σε ένα μνημόνιο συναντίληψης (Memorandum of Understanding / MoU), το περιεχόμενο του οποίου περιλαμβάνεται και στην τελική σύμβαση αγοραπωλησίας μετοχών και σύμβαση μετοχών, όταν αυτές τελικά διαμορφωθούν.

#### 1. Περιγραφή συναλλαγής και τίμημα (description of transaction & consideration)

- Το ποσοστό εξαγοράς
- Τον τρόπο με τον οποίο θα γίνει η συναλλαγή (με εξαγορά, αύξηση κεφαλαίου, ανταλλαγή μετοχών, καταβολή μετρητών κ.τ.λ.)
- Το ύψος του τιμήματος
- Τον χρόνο καταβολής του
- Εξασφαλίσεις (π.χ. εγγυητικές επιστολές) σε περίπτωση πίστωσης μέρους του τιμήματος

#### 2. Προϋποθέσεις οριστικοποίησης της συναλλαγής (Conditions precedent)

Στο σημείο αυτό περιγράφονται οι όποιοι όροι και προϋποθέσεις θα πρέπει να ικανοποιηθούν πριν από την οριστικοποίηση της συναλλαγής, π.χ. ειδικός οικονομικός και λειτουργικός έλεγχος (financial, legal & operational due diligence), ολοκλήρωση φορολογικού ελέγχου, ολοκλήρωση ελέγχου υποχρεώσεων σε ασφαλιστικά ταμεία κ.α.

#### 3. Στρατηγική του νέου φορέα

- Βασικοί άξονες και κλάδοι δραστηριοποίησης
- Άμεσοι και απώτεροι εμπορικοί στόχοι (αριθμός πελατών, μερίδιο αγοράς, διεύρυνση γκάμας προϊόντων κ.α.) και χρηματοοικονομικοί στόχοι (κύκλος εργασιών, κερδοφορία κ.α.)
- Τρόπος και όροι συνεργασίας με βασικούς προμηθευτές
- Προτιθέμενη προτεραιότητα όσον αφορά είσοδο σε νέες αγορές, εξαγορές στο εσωτερικό ή σε άλλες χώρες
- Διαμόρφωση πλαισίου στρατηγικής σε θέματα πληροφορικής (IT strategy)

#### 4. Ονομασία της εταιρείας

- Καθορισμός από αυτό το σημείο της προτιθέμενης ονομασίας που θα φέρει ο ενοποιημένος φορέας μετά την ΕήΣ

#### 5. καθορισμός πηγών συνεργιών μετά την συμφωνία, π.χ.

- Κοινά δίκτυα πωλήσεων
- Κοινά δίκτυα διανομής (π.χ. αποθήκες, μεταφορικά μέσα)
- Κοινό λογιστήριο
- Κοινή αντιμετώπιση πελατών και προμηθευτών
- Κοινή πορεία όσον αφορά θέματα πληροφορικής, κ.α.

## 6. Οργάνωση και διοίκηση της εταιρείας

Δηλαδή καθορισμός:

- Μελών διοικητικού συμβουλίου
- Διευθύνοντος συμβούλου
- Γενικών διευθυντών
- Άσκηση βέτο

## 7. Χωροθέτηση της εταιρείας

Δηλαδή τοποθεσία :

- Κεντρικών γραφείων
- Υποκαταστημάτων
- Αποθηκών

## 8. Προσωπικό

Δηλαδή καθορισμός αναγκών:

- Σε προσωπικό
- Προσλήψεις
- Αποχωρήσεις, εθελούσια έξοδος

## 9. Επόμενα βήματα

- Χρονοδιάγραμμα ενεργειών
- Ανακοινώσεις και επικοινωνιακή πολιτική (μέσα και έξω από την εταιρεία)
- Νομικές διαδικασίες για την οριστικοποίηση της συναλλαγής
- Κατάρτιση σχεδίου μετάβασης μετά την πραγματοποίηση της συναλλαγής (post merger-acquisition plan)

◆ Ο δεύτερος άξονας είναι να δημιουργηθεί και πάλι από πριν (όσο είναι δυνατόν) το σχέδιο μετάβασης στον ενιαίο φορέα (post merger-acquisition plan), ώστε να είναι γνωστά εκ των προτέρων τα βήματα της επόμενης μέρας, τα οποία θα πρέπει άμεσα να κοινοποιηθούν στους εργαζομένους, στους πελάτες και στους προμηθευτές της εταιρείας. Αυτό όχι μόνο επισπεύδει την εκμετάλλευση των όποιων συνεργιών και εξοικονόμησης κόστους που προσδοκάται ότι θα προκύψουν από την ΕήΣ, αλλά δημιουργεί και την κατάλληλη ψυχολογία ότι υπάρχει σχεδιασμός, υπάρχει πρόγραμμα, υπάρχει συντονισμός και αναμφίβολα θα υπάρξει και αποτέλεσμα, μιας και η διοίκηση ξέρει που πάει. Η ύπαρξη τέτοιου σχεδίου αποτελεί καθοριστική σιγουριά τόσο για τους μετόχους (οι οποίοι θα κλιθούν τελικά να ψηφίσουν υπέρ ή κατά της συγχώνευσης) όσο και για τους πιστωτές της εταιρείας που αναλαμβάνουν και αυτοί ορισμένους από τους κινδύνους.

Παρακάτω προτίθενται τα κυριότερα σημεία που θα πρέπει να περιλαμβάνει το σχέδιο μετάβασης στον ενοποιημένο φορέα, έπειτα από μια συμφωνία ΕήΣ.

## ***ΒΗΜΑΤΑ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ***

### **ΒΗΜΑ 1. Προσδιορισμός περιοχών επέμβασης**

- > Αξιολόγηση επιπτώσεων συγχώνευσης
- > Επισήμανση-καταγραφή κρίσιμων θεμάτων
- > Αναγνώριση συνεργιών

ΠΡΟΤΕΡΑΙΟΠΟΙΗΣΗ

### **ΒΗΜΑ 2. Σχεδιασμός λύσεων**

- > Αξιολόγηση υφιστάμενης υποδομής
- > Αξιολόγηση υφιστάμενης τεχνολογίας
- > Αξιολόγηση οργάνωσης-ανθρώπινων πόρων
- > Αξιολόγηση υφιστάμενων διαδικασιών

-Λεπτομερείς  
ανάλυση συνεργιών  
-Ανάπτυξη  
εναλλακτικών λύσεων

ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ  
ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ  
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ  
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

### **ΒΗΜΑ 3. Υλοποίηση-Εφαρμογή**

- > Πιλοτική εφαρμογή
- > Λεπτομερής σχεδιασμός διαδικασιών
- > Σχεδιασμός προγράμματος υλοποίησης (Roll-out)

Εφαρμογή

ΜΕΤΡΗΣΗ  
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

## 2.8 ΕΝΑΣ ΔΕΚΑΛΟΓΟΣ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΜΙΑΣ Ε&Σ

Στις προηγούμενες παραγράφους αναφέραμε μια πλειάδα λόγων επιτυχίας και αποτυχίας ΕήΣ. Παρακάτω παραθέτουμε δέκα εντολές για ένα επιτυχή και αποτελεσματικό σχεδιασμό ΕήΣ του Willard Rockwell, ο οποίος ήταν αντιπρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου της Αμερικανικής εταιρείας Rockwell International Corporation και έχει προσωπικά εμπλακεί σε ένα αριθμό συγχωνεύσεων και εξαγορών. Οι τέσσερις πρώτες από αυτές είναι κρίσιμες και ισχύουν για όλα τα είδη Ε&Σ. Εάν οποιαδήποτε από αυτές τις εντολές παραβιαστεί, τότε οι πιθανότητες για επιτυχή ΕήΣ είναι πολύ μικρές.

Οι δέκα εντολές του Rockwell είναι οι εξής:

- Σαφής προσδιορισμός των στόχων της ΕήΣ και ιδιαίτερα των στόχων των κερδών.
- Ουσιώδης καθορισμός κερδών για τους μετόχους και των δύο επιχειρήσεων
- Βεβαιότητα ότι τα επιτελικά στελέχη της αγοράζομενης επιχείρησης είναι ή τουλάχιστον μπορούν να γίνουν ικανά.
- Βεβαιότητα ότι οι πόροι της αγοράστριας επιχείρησης ταιριάζουν ή μπορεί να συνδυαστούν με τους πόρους της πωλούμενης επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή μπορεί να εμφανιστούν τα θετικά αποτελέσματα της συνεργίας.
- Έμπλοκή των ανωτάτων επιτελών τόσο της αγοράστριας, όσο και της πωλούμενης επιχείρησης, σε ολόκληρο το πρόγραμμα (σχέδιο) της ΕήΣ.
- Σαφής προσδιορισμός του αντικειμένου δραστηριότητας της αγοράστριας επιχείρησης.
- Καθορισμός των δυνάμεων και αδυναμιών, καθώς και άλλων βασικών παραγόντων που συμβάλλουν στην αποδοτικότητα και των δύο επιχειρήσεων, της αγοράστριας και της πωλούμενης.
- Δημιουργία κλίματος αμοιβαίας εμπιστοσύνης, με την πρόβλεψη των προβλημάτων που πιθανόν να προκύψουν από την ΕήΣ, και συζήτηση τους από νωρίς με την πωλούμενη εταιρεία.
- Αποφυγή αδέξιων προτάσεων και απερίσκεπτων ενεργειών, που πιθανόν να διακινδυνεύσουν την ΕήΣ. Είναι πολύ σημαντικό να μην αποκαλύπτεται σε ευρύ κοινό στην εταιρεία-στόχο η πρόθεση εξαγοράς. Αυτό δίνει σε όλες τις εχθρικές προς της εξαγορά ομάδες ενδιαφερομένων της εταιρείας-στόχου το χρόνο να προετοιμάσουν την άμυνά τους και να αποφύγουν τελικά την εξαγορά.
- Διατήρηση και, εάν είναι δυνατόν, βελτίωση της θέσης της διοικητικής ομάδας της αγοράζομενης επιχείρησης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΜΠΕΙΡΙΑ

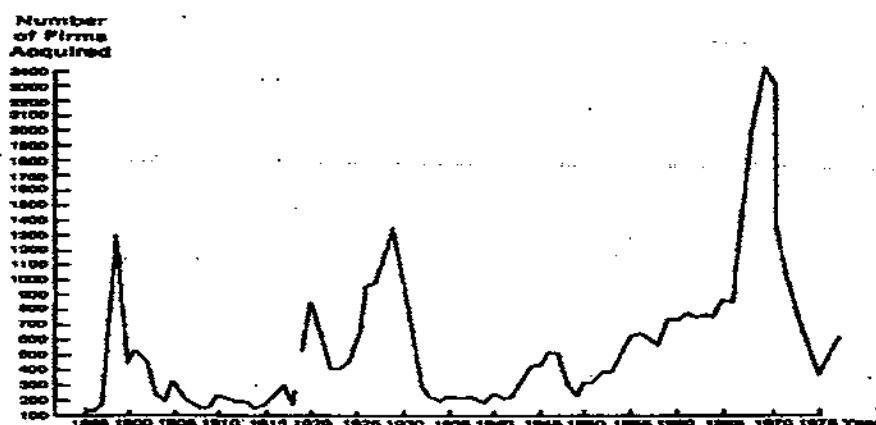
Ο πιο γνωστός τρόπος στρατηγικής ανάπτυξης για πολλά χρόνια στις Η.Π.Α. ήταν μέσω εξαγορών. Μάλιστα με το πέρασμα του χρόνου, διακρίνουμε σημαντικά κύματα Ε&Σ, τα οποία έλαβαν χώρα σε περιόδους που η οικονομία απελάμβανε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και συνέπεσαν με σπουδαίες εξελίξεις στο επιχειρηματικό περιβάλλον. Ειδικά για τις Η.Π.Α. διακρίνουμε πέντε τουλάχιστον σημαντικά κύματα Ε&Σ: α) το κύμα της περιόδου 1895-1904, β) το κύμα της περιόδου 1922-1929, γ) το κύμα των ετερογενών συγχωνεύσεων της δεκαετίας του 1960, δ) το κύμα της δεκαετίας του 1980 και τέλος ε) τη μετά το 1990 εκδηλωθείσα μανία Ε&Σ. Πιο αναλυτικά παρακάτω θα παρουσιάσουμε τα χαρακτηριστικά κάθε περιόδου και τους πιθανούς λόγους δημιουργίας αυτών των κυμάτων.

#### 3.1 ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.

Αρκετές χώρες έχουν παρουσιάσει υψηλά επίπεδα δραστηριότητας Ε&Σ τις τελευταίες δεκαετίες. Οι Η.Π.Α. έχουν την μεγαλύτερη ιστορία των σημαντικότερων συγχωνεύσεων, η οποία ξεκινάει από την δεκαετία του 1890. Το **διάγραμμα 1** παρουσιάζει το επίπεδο της δραστηριότητας των συγχωνεύσεων με βάση τον αριθμό τους από το 1890 έως το 1978. Παρατηρούμε τρεις μεγάλες κορυφώσεις: α) το 1899, β) το 1929 και γ) το 1970. Τα τρία κύματα χαρακτηρίζονται αντίστοιχα από:

- Συγχώνευση για μονοπώλιο (1890-1905)
- Συγχώνευση για ολιγοπώλιο (δεκαετία 1920)
- Συγχώνευση για ανάπτυξη (δεκαετία 1960)

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΤΑ ΤΡΙΑ ΚΥΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΣΤΙΣ Η.Π.Α., 1890-1978**  
Πηγή: M S Salter and W A Weinhold, *Diversification through Acquisition* (New York, 1979)



### 3.1.1. Το Πρώτο Κύμα

Η πρώτη κορύφωση συνέβη σε μια περίοδο οικονομικής επέκτασης, ακολουθώντας μια δεκαετία οικονομικής στασιμότητας. Η βιομηχανική παραγωγή αναπτύχθηκε κατά 100%. Ένα σημαντικό χαρακτηριστικό αυτού του κύματος συγχώνευσης ήταν η ταυτόχρονη ενοποίηση παραγωγών μέσα στις ίδιες βιομηχανίες, δηλαδή η οριζόντια συγχώνευση. Πολύ δυνατές και μεγάλες εταιρείες των Η.Π.Α. σχηματίστηκαν μέσα από αυτές τις ενοποιήσεις. Σχεδόν 71 σημαντικές ολιγοπωλιακές ή σχεδόν ανταγωνιστικές βιομηχανίες μετατράπηκαν σε μονοπωλιακές. Από τις 93 συγχωνεύσεις, οι 72 έλεγχαν τουλάχιστον το 40 % του μεριδίου αγοράς και οι 42 έλεγχαν τουλάχιστον το 70 % των βιομηχανιών τους. Αυτή η μαζική αναδόμηση της Αμερικανικής βιομηχανίας παρέμεινε άθικτη για τα επόμενα 50 χρόνια. Για αυτό το λόγο ο George Stigler περιέγραψε το πρώτο κύμα ως «συγχώνευση για μονοπώλιο». Παρόλο που υπήρχε ο νόμος του Sherman για έλεγχο και αποτροπή των μονοπωλίων, αυτό είχε μικρή επίδραση στην εξέλιξη του πρώτου κύματος.

### 3.1.2. Το Δεύτερο Κύμα

Αυτό ήταν πολύ μικρότερο κύμα συγκριτικά με το πρώτο καθώς φαίνεται και στο διάγραμμα 1. Ακολουθεί το κραχ της περιόδου 1903-1904 και ο Πρώτος Παγκόσμιος Πόλεμος. Κατά την διάρκεια αυτής της δύσκολης περιόδου και ακολουθώντας την τεράστια δημόσια υπόθεση σχετικά με την τεράστια αύξηση της μονοπωλιακής δύναμης των μεγάλων επιχειρήσεων, που ήταν το αποτέλεσμα του πρώτου κύματος, μια τεράστια αντιμονοπωλιακή δύναμη έδρασε. Το 1911, το Ανώτατο Δικαστήριο των Η.Π.Α. διέταξε την διάλυση της Standard oil, δύναμης και εξουσίας του Rockefeller κατά την διάρκεια του πρώτου κύματος. Οι μονοπωλιακές αγορές αποδεικνύονταν ξεκάθαρα ως παράνομες. Το 1914 πέρασε ο νόμος του Clayton «για να σταματήσει την δημιουργία των trusts, των συννομωσιών και των μονοπωλίων από το ξεκίνημά τους και πριν την τελειοποίησή τους.»

Το δεύτερο κύμα ακολουθήθηκε από μια οικονομική ανάπτυξη και μια άνθηση του χρηματιστηρίου. Περίπου 12.000 εταιρείες εξαφανίστηκαν κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου. Για πολλούς λόγους η επίδραση πάνω στην δομή της αγοράς των βιομηχανιών ήταν λιγότερο δραματική σε σχέση με το πρώτο κύμα. Στις προηγούμενες βιομηχανίες κυριαρχούσε μια γιγάντια εταιρεία, ενώ τώρα οι συγχωνεύσεις οδήγησαν στην δημιουργία δύο δυνατών εταιρειών. Επομένως, το δεύτερο κύμα παρουσιάζει μια κίνηση προς την ολιγοπωλιακή δομή σε πολλές βιομηχανίες. Αυτό όμως κατέρρευσε το 1926 με το κραχ στο χρηματιστήριο και με την παγκόσμια οικονομική κρίση των επόμενων τεσσάρων χρόνων, όπου πολλές ολιγοπωλιακές (utility holding) εταιρείες που είχαν σχηματιστεί κατά την διάρκεια του πρόσφατου κύματος κατέρρευσαν και οδηγήθηκαν στην χρεοκοπία.

### 3.1.3. Το Τρίτο Κύμα της Δεκαετίας του 1960

Το τέλος του Δεύτερου Παγκόσμιου Πολέμου έδειξε μια σταθερή αύξηση στην δραστηριότητα των Ε&Σ μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1960 όπου οι



συγχωνεύσεις έφτασαν σε υψηλό επίπεδο. Το 1950 πέρασε η τροποποίηση των Celler-Kefauver σχετικά με το νόμο του Clayton (1914) προκειμένου να περιορίσουν το αντιμονοπωλιακό σύστημα, αλλά στα μέσα της δεκαετίας του 1950 το τρίτο κύμα ήδη είχε ξεκινήσει. Το τρίτο κύμα υπερέβη σε διάρκεια σε σχέση με τα δύο προηγούμενα και διάρκησε μέχρι το 1971. Οι συγχωνεύσεις αυτή την περίοδο δεν ήταν μεγάλες και δεν περιείχαν μεγάλες εξαγορές. Ήταν οι σχεδόν ασυσχέτιστες συγχωνεύσεις (conglomerates mergers) στοχεύοντας στην επίτευξη της ανάπτυξης μέσα από την δραστηριοποίηση νέων διαφορετικών αγορών και προϊόντων.

Ανάμεσα σε 500 εταιρείες, το ποσοστό των εταιρειών που ανήκαν στην κατηγορία των διαφορετικών επιχειρήσεων και προϊόντων αυξήθηκε από 4% το 1949 σε 9% το 1964 προτού ξεπεράσει το 21% το 1974. Στην κατηγορία των σχετικών επιχειρήσεων, το ποσοστό αυξήθηκε από 26% σε 42%. Αυτές οι δραματικές αυξήσεις έρχονται σε αντίθεση με τις μειώσεις της ίδιας περιόδου στα ποσοστά των απλών επιχειρήσεων (από 42% σε 14%) και των κυρίαρχων επιχειρήσεων (από 15% σε 10%). Το τρίτο κύμα επομένως είχε σαν αποτέλεσμα την μαζική στρατηγική μετακίνηση στις επιχειρήσεις των Η.Π.Α. προς την μεγαλύτερη διαφοροποίηση. Υπήρξε μια μικρή μόνο επίδραση στην δομή της αγοράς των ατομικών επιχειρήσεων ή στην συνολική συγκέντρωση από τις μεγάλες εταιρείες (Gilson & Black). Επομένως δίκαια χαρακτηρίστηκε το τρίτο κύμα ως «συγχώνευση για ανάπτυξη».

### 3.1.4. Η Σύγκριση των Τριών Κυμάτων

Οι Gilson και Black (Gilson and Black) διέκριναν τέσσερα χαρακτηριστικά στα τρία κύματα συγχωνεύσεων:

- Σχετικά λίγες συγχωνεύσεις φαίνεται να έχουν σαν στόχο τους την μονοπωλιακή αγορά. Ενώ το πρώτο κύμα αύξησε την αγοραστική δύναμη των συγχωνευθέντων εταιρειών, τα επόμενα δυο κύματα τη μείωσαν.
- Και τα τρία κύματα συνέβησαν κατά την διάρκεια παρατεταμένων περιόδων οικονομικής ευημερίας και ραγδαίων αναπτυσσόμενων επιπέδων χρηματιστηριακής αγοράς και κάθε συγχώνευση αποκορυφωνόταν σχεδόν μαζί με το χρηματιστήριο και στη συνέχεια υποχωρούσε με την ακόλουθη οικονομική ύφεση.
- Πολλές από τις συγχωνεύσεις ήταν απλές επιχειρηματικές συναλλαγές μεταξύ επιχειρηματιών οι οποίοι έψαχναν κερδοφόρες βιομηχανίες μέσα από τις Ε&Σ.
- Πολλές από τις συγχωνεύσεις συνοδεύτηκαν από τις μαζικές μεταβολές στην υποδομή της οικονομίας.

### 3.1.5. Το Τέταρτο Κύμα της Δεκαετίας του 1980

Το τέλος της δεκαετίας του 1970 μαρτυρά μια μικρή αναβίωση των εξαγορών, η οποία όμως δεν διήρκεσε πολύ εξαιτίας της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης το 1979 και της βαθιάς οικονομικής ύφεσης στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Στα μέσα του 1980 εμφανίστηκε το τέταρτο μεγάλο κύμα στην Αμερικανική ιστορία, το οποίο αποτελείται στην ουσία από δύο μεγάλα κύματα: τις εξαγορές

και τις αποεπενδύσεις<sup>1</sup> (divestitures). Οι αποεπενδύσεις αποτέλεσαν το 20% με 30% των Ε&Σ κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου. Πολλές Αμερικάνικες εταιρείες προχώρησαν ταυτόχρονα σε επέκταση και σε μείωση της παραγωγής των επιχειρήσεων τους, επεκτείνοντας αυτές που πρόσφεραν ευκαιρίες για μεγαλύτερα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και αποχωρώντας αυτές που οι ευκαιρίες για κέρδος ήταν περιορισμένες. Σε αντίθεση με άλλες περιόδους, αυτή εδώ χαρακτηρίζεται από μια δυναμική αγορά στα εταιρικά περιουσιακά στοιχεία.

Πολλές εταιρείες όχι απλά έκαναν πολλές εξαγορές αλλά και πούλησαν ένα μέρος των επιχειρήσεων τους, αυξάνοντας την προσοχή τους στο χαρτοφυλάκιο των επιχειρήσεων τους και περιορίζοντας την στις βασικές επιχειρήσεις που έκριναν ότι είχαν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Στην ουσία, αυτές οι επιχειρήσεις αντέστρεψαν πολλές από τις ποικίλες εξαγορές που είχαν πραγματοποιήσει στην διάρκεια του κύματος ανομοιογενών συγχωνεύσεων της δεκαετίας του 1960.

### 3.1.6. Το Πέμπτο Κύμα της Δεκαετίας του 1990

Το πέμπτο και πιο πρόσφατο κύμα κάλυψε την Αμερικανική οικονομία από το 1993 έως το 1999. Οι εταιρείες προχώρησαν στις εξαγορές με βάση την ανάγκη που είχαν για αύξηση των πηγών και των ικανοτήτων τους προκειμένου να ενδυναμώσουν το ανταγωνιστικό τους πλεονέκτημα. Η δεκαετία του 1990 χαρακτηρίστηκε από τη παρουσία της νέας τεχνολογίας όπως είναι το Διαδίκτυο, καλωδιακή τηλεόραση και η δορυφορική επικοινωνία που δημιούργησαν νέες βιομηχανίες και εταιρείες.

Το πέμπτο κύμα χαρακτηρίστηκε από μια σειρά νέων εξελίξεων στο τομέα των Ε&Σ:

- Την εμφάνιση των εχθρικών εξαγορών
- Την αρπακτική εξαγορά, όπου ο «επιδρομέας» εκμεταλλεύεται μια προσφορά της υπό εξαγορά διαφοροποιημένης εταιρείας και μετά την εξαγορά της, αποσυνθέτει το χαρτοφυλάκιο της, πουλώντας τα μέρη της.
- Το υψηλό επίπεδο των αποεπενδύσεων από διαφοροποιημένες εταιρείες με σκοπό την στρατηγική εστίασης πάνω σε περιορισμένο εύρος δραστηριοτήτων, στις οποίες αυτές οι εταιρείες είχαν ένα συγκριτικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα με το να διευθύνουν ξανά επενδύσεις σε αυτές τις κύριες δραστηριότητες

1. Οι παραδοσιακές μορφές συγχωνεύσεων συνδυάζουν τα παραδοσιακά στοιχεία ή τις επιχειρήσεις ενώ αντίθετα οι Αποεπενδύσεις διαμελίζουν τα περιουσιακά στοιχεία ή τις επιχειρήσεις. Υπάρχουν πολλές μορφές αποεπενδύσεων όπου και παρουσιάζονται παρακάτω:

- ✖ Εκποιήσεις (sell offs) : στις εκποιήσεις η πωλούσα επιχείρηση πωλεί μέρος της επιχείρησής με αντάλλαγμα μετρητά ή αξιόγραφα της αγοράζουσας επιχείρησης.
- ✖ Αποσκιρτήσεις (spin offs) : η μητρική εταιρεία διανέμει αναλογικά τις μετοχές μιας θυγατρικής της εταιρείας στους μετόχους της μητρικής. Η θυγατρική εταιρεία μετατρέπεται σε ανεξάρτητη επιχείρηση.
- ✖ Αποσχίσεις (split offs) : είναι η μητρική μεταβίβαση μιας μητρικής εταιρείας στους μετόχους της μητρικής μέσω ανταλλαγής των μετοχών τους στην μητρική τους εταιρεία με μετοχές στην θυγατρική εταιρεία.
- ✖ Καταμήσεις (split-ups) : η μητρική εταιρεία διαμελίζεται σε πολλές ξεχωριστές εταιρείες μέσω μιας αλυσίδας αποσκιρτήσεων.
- ✖ Αποκοπές (carve outs) : είναι η άντληση μετοχικού κεφαλαίου δια δημόσιας εγγραφής των θυγατρικών εταιρειών.
- ✖ Εκκαθαρίσεις (liquidations) : αφορά την πώληση όλων των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, με συνέπεια να παύσει η ύπαρξή της.

- Ένα πιο ευνοϊκό αντιμονοπωλιακό σύστημα προς τις σχετικές συγχωνεύσεις σε σχέση με αυτό της δεκαετίας του 1960 και 1970. Πολλές από τις αποστερήσεις ακολουθώντας τις “αρπακτικές” εξαγορές πουλήθηκαν σε σχετικούς αγοραστές (acquirers).
- Την εμφάνιση των εξαγορών δια δανεισμού (LBOs) όπου αναφέρεται στην εξαγορά όλων των μετοχών ή των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρείας, από μια μικρή ομάδα επενδυτών δια μέσου μιας συναλλαγής που χρηματοδοτείται κυρίως δια δανεισμού.
- Την εμφάνιση των εξαγορών από διοικητικά στελέχη (MBOs), οι οποίες αναφέρονται στην πρωτοβουλία μιας ομάδας διοικητικών στελεχών που εξαγοράζουν τμήμα των μετοχών της νέας επιχείρησης.
- Το σταθμικό μέσο μέγεθος των εξαγορών ελαχιστοποίησε το ανταποκρινόμενο μέγεθος των συμφωνιών της δεκαετίας του 1960.

Το πέμπτο κύμα είναι η μητέρα όλων των κυμάτων αφού ο αριθμός των Ε&Σ γνώρισε πραγματικά αλματώδη αύξηση, φθάνοντας το ποσό των \$6,5 τρις σε αξία. Είναι μάλιστα χαρακτηριστικό ότι μόνο κατά το 1998 και 1999 η αξία των 22.100 περίπου κινήσεων Ε&Σ στις Η.Π.Α. ανήλθε σε \$1,63 και \$1,75 τρις αντίστοιχα. Η τάση αυτή συνεχίστηκε αμείωτη και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000, με την αξία των Ε&Σ να παρουσιάζει αύξηση κατά 20% περίπου σε σχέση με το αντιστοιχο διάστημα του 1999. Αντίθετα η συνεχιζόμενη χρηματιστηριακή πτώση και αβεβαιότητα, μείωσε τις κινήσεις Ε&Σ εντός του 2001. Μάλιστα κάποιιοι μιλούν για την “συντριβή” του μεγάλου κύματος Ε&Σ, καθώς κατά το 2001 οι Ε&Σ μειώθηκαν κατά περίπου 36%. Οι μεγαλύτερες σε αξία Ε&Σ που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι το 2000 στην Αμερική παρουσιάζονται στον πίνακα:

Πίνακας 1: Οι μεγαλύτερες σε αξία Εξαγορές και Συγχωνεύσεις

Έτος	Αγοραστής	Εταιρεία Στόχος	Αξία
2000	America on Line	Time Warner	\$201 δις
1999	MCI WorldCom	Sprint	\$127 δις
2000	Pfizer	Warner Lambert	\$ 90 δις
1998	Exxon	Mobil	\$ 86 δις
2000	Glaxo Wellcome	SmithKlineBeecham	\$76 δις
1998	Citycorp	Travelers Group	\$73 δις

Πηγή: MERGERSTAT

Το πέμπτο κύμα χαρακτηρίστηκε επίσης από τα παρακάτω :

- ▣ Νέα υπερεθνικά συγκροτήματα κρατών όπως η Ενιαία Αγορά που δημιουργήθηκε από την Ευρωπαϊκή Ένωση, η Βορειοαμερικανική Ζώνη Ελευθέρων Συναλλαγών (NAFTA) που περιλαμβάνει τις Η.Π.Α., τον Καναδά και το Μεξικό και τέλος η δημιουργία του Παγκόσμιου Εμπορικού

Οργανισμού όπου χαμήλωσε τα όρια για το εμπόριο και την κίνηση κεφαλαίου και αύξησε τις ευκαιρίες για εταιρική ανάπτυξη.

- Την παγκοσμιοποίηση των προϊόντων, των υπηρεσιών και των κεφαλαιαγορών.
- Την επιτακτική ανάγκη της αξίας των μετόχων ως οδηγό για τις εταιρικές επενδύσεις και τις χρηματοοικονομικές αποφάσεις.
- Την μείωση της κρατικής παρέμβασης στους τομείς της οικονομίας ειδικά στον Τραπεζικό τομέα και την ιδιωτικοποίηση των δημοσίων επιχειρήσεων.
- Ωριμες βιομηχανίες όπως τράπεζες, τρόφιμα και αυτοκινητοβιομηχανίες προχώρησαν σε ουσιαστική αναδιοργάνωση.
- Η σύγκλιση των τεχνολογιών στον ήχο και στα δεδομένα μεταβίβασης οδήγησαν στην κατάρριψη των συνόρων μεταξύ των βιομηχανιών πουλώντας αγαθά και υπηρεσίες βασισμένα σε αυτές τις τεχνολογίες.
- Συνέχιση των κινήσεων προς τις κύριες επιχειρήσεις ή την εξειδίκευση που ξεκίνησε το 1980 με τις αποεπενδύσεις και άλλους τύπους αναδιοργάνωσης προκειμένου να βελτιωθεί η αξία των μετοχών.

### 3.2. ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) των 15 κρατών μελών της Ευρώπης είναι σήμερα ο μεγαλύτερος οικονομικός συνασπισμός στον κόσμο σε όρους Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Τα μέλη κράτη της ΕΕ αύξησαν το ποσοστό των εξαγωγών τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια όπως φαίνεται στον πίνακα 2. Ο πίνακας περιλαμβάνει μόνο Ε&Σ με διαπραγματεύσιμες αξίες άνω των \$ 50 εκ.. Μπορούμε να διακρίνουμε δύο κύματα, ένα μικρό κατά την διάρκεια 1987-1992 και ένα πολύ μεγαλύτερο μεταξύ 1995-2001. Κατά το πρώτο κύμα, η αξία των συγχωνεύσεων αυξήθηκε από \$ 21 δις το 1985 σε \$ 158 δις το 1989 και στη συνέχεια έπεσε στα \$ 90 δις το 1992. Μετά αυξήθηκε κατά το δεύτερο κύμα, σε \$1083 δις το 2000 προτού μειωθεί ξανά κατακόρυφα σε \$462 δις το 2001. Αυτά τα δύο πρόσφατα κύματα συγχωνεύσεων στην ΕΕ μπορούν να παραλληλιστούν με αυτά της αντίστοιχης περιόδου στις Η.Π.Α.

Η συνολική αξία των επιχειρηματικών κινήσεων στις οποίες εμπλέκονται ευρωπαϊκές επιχειρήσεις διπλασιάστηκε το 1999 σε σχέση με το 1998 και έφτασε τα \$ 1,2 τρις. Η κυριότερη επιχειρηματική κίνηση που πραγματοποιήθηκε κατά το 1999 ήταν η πρωτόγνωρη για τα ευρωπαϊκά δεδομένα εξαγορά του γερμανικού ομίλου τηλεπικοινωνιών Mannesmann από την βρετανική Vodafone AirTouch (προϊόν της συγχώνευσης την ίδια χρονιά των εταιρειών Vodafone και AirTouch Communications) της οποίας η αξία ανήλθε σε \$ 148 δις. Η δεύτερη μεγαλύτερη εξαγορά που έχει πραγματοποιηθεί έως σήμερα στον ευρωπαϊκό χώρο ήταν η επιθετική εξαγορά της εταιρείας πετρελαιοειδών Elf Aquitaine από την TotalFina το 1999 έναντι \$ 58,8 δις.

Το βασικό χαρακτηριστικό των τελευταίων ετών ήταν επίσης η αλματώδης αύξηση του αριθμού των επιθετικών Ε&Σ, η αξία των οποίων το 1991 αντιπροσώπευε το 14% της συνολικής αξίας των Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν. Ανάμεσα στις σημαντικότερες επιθετικές εξαγορές της περιόδου αυτής θα μπορούσαμε να ξεχωρίσουμε την εξαγορά της αγγλικής εταιρείας τσιμέντου Blue Circle από την Γαλλική Lafarge καθώς και την αποτυχημένη προσπάθεια επιθετικής εξαγοράς της τράπεζας National West Minster από την Royal Bank of Scotland.

Πίνακας 2:

Αξία (\$εκ) των εξαγορών και αποεπενδύσεων στην Ε.Ε. (αξία συμφωνίας &gt; \$50εκ.)

Ε.Ε. εξαγορές και αποεπενδύσεις 1984-2001

Χρόνος	Εξαγορές \$εκ		Αποεπενδύσεις \$εκ		Αποεπενδύσεις / Εξαγορές
	Αριθμός	Αξία σε \$δισ	Αριθμός	Αξία σε \$δισ	
1984	1	1.5	0	0	0
1985	44	211.4	1	1.7	0.01
1986	73	464.2	3	85.9	0.19
1987	135	572.5	6	48.4	0.08
1988	212	994.4	11	73.8	0.07
1989	261	1585.4	19	125.9	0.08
1990	291	1210.2	26	154.9	0.13
1991	277	1227.5	28	190.1	0.15
1992	211	899.6	20	73.0	0.08
1993	232	881.9	28	172.5	0.20
1994	263	1179.0	37	243.4	0.21
1995	322	1863.1	33	133.0	0.07
1996	382	1864.0	36	154.7	0.08
1997	457	2979.2	33	195.5	0.07
1998	610	4567.9	44	494.6	0.11
1999	786	9689.3	37	473.5	0.05
2000	888	10829.3	49	303.8	0.03
2001	554	4615.5	50	329.8	0.07

Πηγή: Thomson Financial SDC database.

### 3.2.1. Κατανομή της Δραστηριότητας των Ε&Σ Μεταξύ των Κρατών Μελών της Ε.Ε.

Ο πίνακας 3 παρέχει μια ανάλυση των Ε&Σ με βάση τον αριθμό των συναλλαγών για την δεκαετία του 1990 μεταξύ των 15 μελών κρατών της ΕΕ και συγκρίνεται με το μερίδιο του κάθε μέλους στο ΑΕΠ τη ΕΕ. Στον πίνακα με το μεγαλύτερο ποσοστό δράσης στις Ε&Σ είναι το Ηνωμένο Βασίλειο (κατέχει το 30% του συνόλου των ΕΕ συμφωνιών), μετά ακολουθούν η Γερμανία (17%), η Γαλλία (14%) και Ολλανδία (7%). Η Ιταλία η οποία κατέχει την τέταρτη μεγαλύτερη οικονομική θέση στην ΕΕ έχει μόνο 6,4% ποσοστό Ε&Σ. Συγκριτικά με το μερίδιο της στο ΑΕΠ (13%) το Ηνωμένο Βασίλειο χαρακτηρίζεται ως μια υπερδραστήρια χώρα. Άλλες χώρες οι οποίες είναι ομοίως υπερδραστήριες είναι οι Βόρειες Ευρωπαϊκές χώρες όπως είναι η Σουηδία, η Φιλανδία και η Ολλανδία. Αντίθετα η δραστηριότητα στην Γερμανία και στις Νότιες Ευρωπαϊκές Χώρες όπως η Γαλλία, Ιταλία και Ισπανία είναι η μικρότερη αναλογικά με το μέγεθος των οικονομιών τους.

Πίνακας 3:

Κατανομή της δραστηριότητας των Ε&amp;Σ και του ΑΕΠ μεταξύ των Μελών Κρατών, 1991-1999

Κράτος Μέλος	Μερίδιο στη δραστηριότητα των Ε & Σ (%)	Μερίδιο στο ΑΕΠ (%)
Βέλγιο	2.80	3.2
Δανία	2.54	2.1
Γερμανία	16.54	28.4
Ελλάδα	0.67	1.4
Ισπανία	4.84	6.9
Γαλλία	14.38	18.1
Ιρλανδία	1.58	0.8
Ιταλία	6.39	12.7
Λουξεμβούργο	0.47	0.2
Ολλανδία	6.90	4.9
Αυστρία	1.91	2.7
Πορτογαλία	1.06	1.3
Φιλανδία	4.15	1.6
Σουηδία	5.34	2.8
Ηνωμένο Βασίλειο	30.45	13.0
ΕΕ	100	100

Σημείωση: οι υπολογισμοί στον παραπάνω πίνακα σχετίζονται με τις ενδο-κοινοτικές διαδικασίες, είναι διπλοί για την χώρα-αγοράστη και μια για την χώρα-αγοραζόμενη.  
Πηγή: Thomson Financials DSc database

Όπως φαίνεται και από το πίνακα, οι ελληνικές επιχειρήσεις ήταν οι λιγότερο ελκυστικές για εξαγορά εξασφαλίζοντας ένα μερίδιο μόλις 0,67%, ενώ η Πορτογαλία με ανάλογο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν είχε ένα πολύ μεγαλύτερο ποσοστό εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων 1,06%.

Η ανάλυση της κατανομής της δραστηριότητας των Ε&Σ στη ΕΕ δείχνει ότι κατά τη διάρκεια του 1990, οι καθαρά εγχώριες Ε&Σ π.χ. οι συναλλαγές μεταξύ δυο ή περισσότερων εταιρειών που ανήκουν στο ίδιο μέλος κράτος, αποτελούν τον κύριο όγκο της δραστηριότητας. Όπως φαίνεται στο πίνακα 4, αυτή η αναλογία εκτείνεται από 68% το 1992 σε 57% το 1999. Στην περίοδο των εννέα χρόνων υπάρχει μια αισθητή μείωση στην αναλογία των εθνικών Ε&Σ. Συγχωνεύσεις που έγιναν από εταιρείες διαφορετικών μελών κρατών της ΕΕ, Κοινοτικές Συγχωνεύσεις δηλαδή, παρουσιάζουν μια σταθερή αναλογία 13% με 15%. Ομοίως, οι μη-ΕΕ διεθνείς εξαγορές των εταιρειών της ΕΕ έχουν ένα σχετικά σταθερό εύρος από 11% μέχρι 16%. Αντιθέτως, οι εξαγορές των μη ΕΕ εξαγοραζόμενων εταιρειών από εταιρείες της ΕΕ αυξήθηκαν από 7% το 1992 στο 17% το 1999. Οι διεθνείς εξαγορές συμπεριλαμβάνοντας και τις εταιρείες της ΕΕ είτε ως αγοράζουσες είτε ως αγοραζόμενες, αυξήθηκαν από 21% το 1991 στο 29% την περίοδο 1996-1999.

Το σχήμα των Ε&Σ μας προτρέπει στο ότι όταν η δραστηριότητα των εξαγορών αυξάνει μέσα στην ΕΕ, τότε η δραστηριότητα μεταξύ της ΕΕ και του

υπόλοιπου κόσμου αυξάνει πιο ραγδαία. Αυτό οφείλεται τόσο στην παγκοσμιοποίηση όσο και στην μεγαλύτερη εξωτερική στρατηγική ώθησης από τις εταιρείες της ΕΕ.

#### Πίνακας 4:

Η Εξέλιξη σε Εθνικό, Κοινοτικό και Διεθνές Επίπεδο στον τομέα των Ε&Σ στην Ε.Ε.

Χρόνος	έθνος	Κοινότητα	Διεθνές ΕΕ- υπο εξαγορά	Διεθνές κράτος Ε.Ε. αγοραστής	Σύνολο
1991	65.1%	14.0%	12.8%	8.1%	100.0%
1992	67.9%	12.9%	12.2%	7.1%	100.0%
1993	63.5%	12.5%	14.9%	9.1%	100.0%
1994	62.7%	13.6%	13.5%	10.2%	100.0%
1995	61.0%	13.5%	12.7%	12.7%	100.0%
1996	57.9%	13.5%	14.8%	13.8%	100.0%
1997	56.8%	14.3%	15.6%	13.3%	100.0%
1998	55.0%	14.5%	15.5%	14.9%	100.0%
1999	56.5%	15.0%	11.2%	17.4%	100.0%

Πηγή: Thomson Financials SDC database

### 3.2.2. Κύρια Χαρακτηριστικά των Κυμάτων των Ευρωπαϊκών Συγχωνεύσεων

Το τέλος της δεκαετίας του 1980 και όλη η δεκαετία του 1990 σηματοδεύτηκε από ταραχώδη και έντονα ιστορικά γεγονότα. Αυτή ήταν η περίοδος των πολλών αλλαγών με πρωτοβουλίες που προέκυψαν κάτω από την σφαίρα των πολιτικών, οικονομικών και κοινωνικών οργανισμών για την περαιτέρω Ευρωπαϊκή Ενοποίηση. Μεταξύ αυτών είναι η πρωτοβουλία της Ενιαίας Αγοράς που προήλθε σαν αποτέλεσμα το 1992 και το σχέδιο της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης που εισήγαγε 12 από τα 15 μέλη κράτη στην νομισματική ένωση με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος το 1999, του Ευρώ. Αυτή ήταν επίσης η περίοδος του τέλους του Ψυχρού Πολέμου, της κατάρρευσης του τείχους του Βερολίνου και της υιοθέτησης των ελεύθερων αγορών και ιδιωτικών επιχειρήσεων των κρατών της Ανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης.

Αυτά τα ιστορικά γεγονότα συνοδεύτηκαν επίσης από την εξάπλωση της αποκατανομοποίησης και της ιδιωτικοποίησης των Μελών Κρατών προκειμένου να βελτιώσουν την συναγωνιστικότητα της οικονομίας της ΕΕ. Παρόλο που το χρηματιστήριο υπήρξε παραδοσιακά λιγότερο σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τις ΕΕ εταιρείες (με εξαίρεση το Ηνωμένο Βασίλειο) σε σχέση με τις εταιρείες στις Η.Π.Α., παρουσίασε φάσεις παρατεταμένης ανοδικής πορείας. Οι τεχνολογικές μεταβολές στην πληροφορική, στις τηλεπικοινωνίες, στις βιοτεχνολογίες παρείχαν νέες ευκαιρίες ανάπτυξης, τις οποίες φαίνεται να εκμεταλλεύθηκαν οι εταιρείες της ΕΕ μέσα από τις Ε&Σ. Γαλλικές και Ιταλικές

τράπεζες, οι οποίες πρόσφατα ιδιωτικοποιήθηκαν έχουν παίξει σημαντικό ρόλο στην δημιουργία του κύματος της δεκαετίας του 1990 μέσα από τις εγχώριες, εντός ΕΕ και εκτός ΕΕ, Ε&Σ. Εταιρείες χρηματοοικονομικών υπηρεσιών όπως η Deutsche Bank τόλμησαν να κατευθυνθούν προς τις Η.Π.Α. και να εξαγοράσουν επενδυτικές τράπεζες.

Το Ηνωμένο Βασίλειο απέχει από όλα τα μέλη κράτη της ΕΕ σε όρους έντασης της δραστηριότητας των Ε&Σ καθώς και έκθεσης του στις διεθνείς Ε&Σ. Την περίοδο 1998-99, στο Ηνωμένο Βασίλειο λογίζονταν το 26% όλων των διεθνών συγχωνεύσεων συμπεριλαμβάνοντας εταιρείες ΕΕ είτε ως αγοράζουσες είτε ως αγοραζόμενες, ενώ η Γερμανία είχε μόλις το 16%, η Γαλλία το 13% και η Ολλανδία το 9%. Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει επίσης μεγάλη ιστορία στις συναλλαγές των συγχωνεύσεων και παρουσιάζει πολλές ομοιότητες με τις Η.Π.Α. στο τομέα της κυβερνητικής «ελευθερίας συναλλαγών» (laissez faire) συμπεριφοράς στις εξαγορές, καθώς και της σημασίας που δίνει στο χρηματιστήριο ως πηγή εταιρικής χρηματοδότησης και εταιρικής διακυβέρνησης. Στους τομείς της ιδιωτικοποίησης, των εξαγορών και της οικονομικής απελευθέρωσης το Ηνωμένο Βασίλειο θεωρείται ειδήμων.

### 3.3. ΤΑ ΚΥΜΑΤΑ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΟ ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

Τα έντονα σημάδια των συγχωνεύσεων στο ΗΒ εμφανίζονται στη δεκαετία του 1960, παρόλο που δύο μικρά ξεσπάσματα συγχωνεύσεων συνέβησαν τη δεκαετία του 1890 και του 1920. Υπήρξε μια μικρή κίνηση εξαγορών μεταξύ του 1945 και του τέλους της δεκαετίας του 1950 στο ΗΒ, μια περίοδος μετά-πολεμικής αναδιάρθρωσης. Μετά το ανοδικό ξέσπασμα του 1968, το κύμα υποχώρησε για λίγο μέχρι που ξαναεμφανίστηκε το 1972. Το τρίτο κύμα ήταν την περίοδο 1984-1989. Η ονομαστική αξία των συγχωνεύσεων το 1968 ήταν £1,95 δις. Αυτή αυξήθηκε σε £2,5 δις το 1972 και έφτασε το υψηλό ποσό των £27 δις το 1989. Ο μέσος όρος της αξίας των διαπραγματευόμενων συμφωνιών σε αυτά τα ξεσπάσματα ήταν αντίστοιχα £2 εκ., £2εκ. και £20,4 εκ.. Η κατά μέσο όρο διαπραγματευόμενη αξία του 1989 ήταν δεκαπλάσια των άλλων δύο και η συνολική αξία των εξαγορών, σε τιμές του 1990, ήταν δεκαπλάσια σε μέγεθος των προηγούμενων δύο.

#### 3.3.1 Το Πρώτο και Δεύτερο Κύμα Ε&Σ στο Η.Β.

Το πρώτο κύμα συγχωνεύσεων, το οποίο κορυφώνεται το 1968, αποτελείται κυρίως από οριζόντιες συγχωνεύσεις, που οδήγησαν σε μονοπωλιακές καταστάσεις. Οι συγχωνεύσεις αυτές ενδυνάμωσαν τις αγγλικές εταιρείες και τις έκαναν άξιες να συναγωνιστούν στις παγκόσμιες αγορές. Το δεύτερο κύμα, το οποίο κορυφώθηκε το 1972, χαρακτηρίζεται επίσης από τις οριζόντιες συγχωνεύσεις αλλά σε μικρότερο βαθμό. Υπήρξε επίσης μια μεγαλύτερη επίδραση στις ανομοιογενείς συγχωνεύσεις.

Οι οριζόντιες συγχωνεύσεις αποτελούσαν το 82% σε αριθμό και το 89% σε περιουσιακά στοιχεία κατά την διάρκεια του 1965-69, ενώ το ακόλουθο κύμα της περιόδου 1970-74 αποτελούσαν το 73% και το 65% αντίστοιχα. Οι



διαφοροποιημένες συγχωνεύσεις κατά την διάρκεια του πρώτου κύματος αποτελούσαν το 13% σε αριθμό και το 7% σε αξία στο ίδιο δείγμα συγχωνεύσεων αλλά στην διάρκεια του δεύτερου κύματος αποτελούσαν το 23% και το 27% αντίστοιχα. Είναι φανερό ότι υπάρχει μια αισθητή κίνηση προς τις ποικίλες συγχωνεύσεις στο δεύτερο κύμα (A Hughes).

### 3.3.2. Το Τρίτο Κύμα Ε&Σ της Δεκαετίας του 1980

Όπως και στις Η.Π.Α., αυτό το κύμα συμπίπτει με την ανοδική πορεία του χρηματιστηρίου από την ύφεση του 1980-81 στο κραχ της αγοράς το 1987 και η τελική κορύφωση ολοκληρώθηκε το 1989. Το κύμα της δεκαετίας του 1980 χαρακτηρίζεται από την συμπαγή αναδιάρθρωση στην κατασκευαστική βιομηχανία αλλά και στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Η Μεγάλη Έκρηξη της αποκατασκευαστικής στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην πόλη του Λονδίνου κήρυξε την άφιξη των Αμερικάνικων επενδυτικών τραπεζών, που όχι μόνο έφερε την τεράστια ικανότητά τους για αύξηση κεφαλαίου αλλά και την εμπειρία τους στην επενδυτική τραπεζική και τις τεχνικές τους στον τομέα των συμβουλευτικών εργασιών για Ε&Σ, στην εταιρική αναδιοργάνωση, στην διαχείριση κινδύνου, στις συναλλαγές χρεογράφων και στις αγοροπωλησίες του χρηματιστηρίου.

Η εξειδίκευση στις τακτικές και άμυνες των επιθετικών εξαγορών μεταφυτεύτηκαν στο Λονδίνο με την πρόσφατη άφιξη των Αμερικανικών επενδυτικών τραπεζών, και οδήγησαν σε πιο επιθετικές-εχθρικές εξαγορές σε σχέση με αυτές του παρελθόντος παρόλο που οι εχθρικές εξαγορές ήταν ήδη γνωστές στο Ηνωμένο Βασίλειο από τα τέλη της δεκαετίας του 1960. Μερικές από τις «αρπακτικές» τακτικές των Αμερικανών εφαρμόστηκαν και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Νέες χρηματοοικονομικές τεχνικές όπως η εξαγορά μέσω υψηλού δανεισμού (LBOs) μεταφέρθηκε επίσης από τις Η.Π.Α. στο Ηνωμένο Βασίλειο, αλλά σε μικρότερη κλίμακα.

### 3.3.3. Το Τέταρτο Κύμα Συγχωνεύσεων

Κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 1990, το Ηνωμένο Βασίλειο πέρασε το τέταρτο κύμα, το οποίο μοιράζεται πολλά κοινά χαρακτηριστικά με το αντίστοιχο των Η.Π.Α. αλλά και της ΕΕ. Πολλοί νέοι τομείς ιδιωτικοποιήθηκαν όπως για παράδειγμα ο ηλεκτρισμός, το νερό και το αέριο. Η περαιτέρω αποεπένδυση της τηλεπικοινωνιακής βιομηχανίας αύξησε την πίεση στην British Telecom, η οποία είχε προηγουμένως το μονοπώλιο να αναδιοργανωθεί. Επομένως, όπως και στις Η.Π.Α., έτσι και στο Ηνωμένο Βασίλειο υπήρξε μεγάλο ποσοστό αποεπενδύσεων που συνόδευσε την άνθηση των συγχωνεύσεων.

### 3.4. Ε&Σ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το θεσμικό πλαίσιο και το οικονομικό περιβάλλον δεν ευνόησαν μια ενεργή και ανταγωνιστική αγορά επιχειρηματικού ελέγχου στο πρόσφατο παρελθόν. Ο μικρός αριθμός εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, σε συνδυασμό με την μετοχική τους σύνθεση (οικογενειακές επιχειρήσεις, κρατικές επιχειρήσεις) αποτέλεσαν βασικά εμπόδια ανάπτυξης των Ε&Σ. Όμως το οικονομικό περιβάλλον σήμερα δικαιολογεί μια ενεργή αγορά Ε&Σ. Η Βιομηχανία, το Εμπόριο και οι Υπηρεσίες έχουν εισέλθει σε ένα κρίσιμο στάδιο ανάπτυξης, που απαιτεί εκτεταμένη αναδιοργάνωση, νέα επιχειρηματική στρατηγική και εισαγωγή νέας τεχνολογίας.

Η ολοκλήρωση της ένταξης της ελληνικής οικονομίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και οι εξελίξεις στις Βαλκανικές χώρες και στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης δημιουργούν σημαντικές προκλήσεις και ευκαιρίες για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Οι Ε&Σ αναμένεται να παίξουν σημαντικό ρόλο στην διαμόρφωση επιχειρηματικής στρατηγικής προς αντιμετώπιση των προκλήσεων του μέλλοντος. Οι πρόσφατες εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο επιβεβαιώνουν αυτή την προοπτική και αποτελούν την αρχή μόνο μιας γενικότερης τάσης σε ολόκληρο τον χώρο των Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών, της Βιομηχανίας και του Εμπορίου.

Ενδεικτικά, ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει 326 εξαγορές (ολικές ή μερικές) και συνεργασίες (joint ventures) στην Ελλάδα την περίοδο 1987-1994 (ΠΗΓΗ: άρθρο Τραύλου στο περιοδικό Τάσεις 2000).

ΚΛΑΔΟΣ	ΑΡΙΘΜΟΣ Ε&Σ	ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΣΥΧΝΟΤΗΤΑ
ΤΡΟΦΙΜΑ	63	19
ΠΟΤΑ/ ΑΝΑΨΥΚΤΙΚΑ	22	7
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ	23	4
ΠΛΑΣΤΙΚΑ	9	3
ΥΠΕΡΚΑΤ/ΚΑ ΤΡΟΦΙΜΑ	30	9
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΣ	19	6
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ	15	5
ΥΠΟΛΟΙΠΟΙ ΚΛΑΔΟΙ	155	47
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>326</b>	<b>100</b>

Πίνακας 5 : Συχνότητα στην Ελλάδα ανά κλάδο (περίοδος 1987-1994)

Ανάμεσα στις επιχειρήσεις-στόχους (εξαγοραζόμενες), οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, αντιπροσωπεύουν ένα ελάχιστο ποσοστό. Οι περισσότερες επιχειρήσεις-στόχοι προέρχονται από την βιομηχανία. Σε αυτή την ομάδα οι κλάδοι με την συχνότερη δραστηριότητα εξαγορών είναι τα τρόφιμα, Ποτά/Αναψυκτικά, Κλωστοϋφαντουργία και Πλαστικά. Άλλοι κλάδοι με μεγάλη δραστηριότητα είναι τα υπερκαταστήματα Τροφίμων, οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και οι Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις.

### 3.5. ΣΥΝΟΨΗ

Τα κόμματα των Ε&Σ στις Η.Π.Α., στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στο Ηνωμένο Βασίλειο δείχνουν ότι τα αρχικά κόμματα επηρεάστηκαν από τις συνθήκες που επικρατούσαν σε μεμονωμένες χώρες και από τις εταιρείες που έψαχναν να μεταβάλλουν την ανταγωνιστική τους θέση απέναντι στους εγχώριους αντιπάλους τους. Αντίθετα τα κόμματα της δεκαετίας του 1980 και 1990 χαρακτηρίζονται από παρόμοιες τάσεις σε διαφορετικές όμως χώρες και από την αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση του προϊόντος και των κεφαλαιαγορών καθώς και από την ομοιότητα στον τρόπο προσέγγισης του κρατικού ρόλου στη βιομηχανία, στην εταιρική διακυβέρνηση και στην αξία των μετόχων σαν ένας σημαντικός αποφασιστικός παράγοντας για τις εταιρικές αποφάσεις. Η αύξηση επίσης των διασυνοριακών Ε&Σ αντανάκλα τις στρατηγικές των επιχειρήσεων για να αντιμετωπίσουν τις αλλαγές στην ΕΕ όπως είναι η Ενιαία Αγορά και το Ενιαίο Νόμισμα αλλά και για να μπορέσουν να συναγωνιστούν στις παγκόσμιες αγορές και τεχνολογίες.

## *ΕΝΟΤΗΤΑ II*

# ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

#### 4.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Όπως είδαμε στο πρώτο μέρος της παρούσας εργασίας, στις αγγλοσαξονικές χώρες (όπως Η.Π.Α. και Η.Β.) οι Ε&Σ, έχουν μια ιστορία εκατό και πλέον ετών στην πρώτη χώρα και περίπου πενήντα ετών στην δεύτερη, αποτελώντας ένα βασικό μηχανισμό της ελεύθερης αγοράς όσον αφορά στην κατανομή και αναδιάρθρωση κεφαλαιακών και ανθρωπίνων πόρων.

Στην Ελλάδα όμως, η ιστορία των συγχωνεύσεων είναι πολύ μικρή, κι αυτό οφείλεται στις αδυναμίες που παρουσιάζει η ελληνική επιχειρηματική κοινότητα, αλλά και η ίδια η ελληνική αγορά. Οι αδυναμίες αυτές σχετίζονται με το μικρό μέγεθος της αγοράς που επιφέρει χαμηλή ανταγωνιστικότητα, την γραφειοκρατία, την ισχυρή παρουσία κρατικής ιδιοκτησίας, την έλλειψη κατάλληλου θεσμικού πλαισίου, την στέρηση τεχνολογικής υποδομής και τέλος το μικρό μέγεθος και κυρίως την εσωστρέφεια και το οικογενειακό χαρακτήρα των ελληνικών επιχειρήσεων, στις οποίες επικρατεί η εγωκεντρική επιδίωξη κάθε επιχειρηματία να είναι το αφεντικό στην δική του επιχείρηση επιφέροντας έτσι προβλήματα στην διοίκηση και στην επικοινωνία.

Οι πρώτες συγχωνευτικές και εξαγοραστικές κινήσεις παρατηρήθηκαν στα τέλη της δεκαετίας του 1980, όπου η συσχετιζόμενη οικονομική ενοποίηση των χωρών της τότε ΕΟΚ και το επακόλουθο άνοιγμα των αγορών, ανάγκασε τις έως τότε έντονα προσωποπαγείς ελληνικές επιχειρήσεις να προχωρήσουν σε συμμαχίες, έτσι ώστε να ισχυροποιήσουν την θέση τους σε τοπικό κα σε διεθνές επίπεδο.

Στα μέσα της δεκαετίας του '90 η τάση αυτή φάνηκε να ανακόπτεται με τον αριθμό των Ε&Σ να μειώνεται. Ωστόσο, στο τέλος της δεκαετίας η τάση αυτή άλλαξε ριζικά. Ουσιαστικά, το πρώτο μεγάλο «κύμα» των Ε&Σ στην ελληνική οικονομία αποτέλεσαν οι επιχειρηματικές συμπράξεις που πραγματοποιήθηκαν στο μεγαλύτερο μέρος του 1999. Στην παρούσα στιγμή οι ελληνικές επιχειρήσεις εμφανίζουν μια δυναμική ανάπτυξης ως αποτέλεσμα τόσο του θετικού μακροοικονομικού περιβάλλοντος της εθνικής και γενικότερα της Ευρωπαϊκής οικονομίας, όσο και ως συνέπεια της αλλαγής της επενδυτικής νοοτροπίας και κουλτούρας των ελλήνων επιχειρηματιών, οι οποίοι εμφανίζονται με πρωτόγνωρη- ίσως και απρόσμενη για την ταχύτητα των εξελίξεων- ετοιμότητα στην αντιμετώπιση των προκλήσεων της παγκοσμιοποίησης των αγορών χρήματος, κεφαλαίων, αγαθών και υπηρεσιών.

#### 4.1.1. Η Σημαντική Περίοδος 1998-1999

Χαρακτηριστικά παραδείγματα της πρώτης και ουσιαστικά πρώιμης φάσης των ελληνικών Ε&Σ αποτελούν τόσο η εξαγορά μονάδων που βρίσκονταν υπό τον έλεγχο του ευρύτερου δημόσιου τομέα, στα πλαίσια της πολιτικής των ιδιωτικοποιήσεων, όσο και η απαρχή των συνεργασιών με την συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος και την θυγατρική της, Κτηματικής Τράπεζας. Ιδιαίτερο γνώρισμα αυτής της περιόδου (α' εξάμηνο 1998) ήταν ο άμεσος έλεγχος από την πλευρά του κράτους των διαδικασιών που λάμβαναν χώρα καθώς ο ιδιωτικός τομέας έδειχνε διστακτικός στην υλοποίηση μεγάλου μεγέθους Ε&Σ. Από την άλλη πλευρά, οι όποιες κινήσεις, έρχονταν αντιμέτωπες με την ανυπαρξία ενός δοκιμασμένου στην ελληνική πραγματικότητα θεσμικού πλαισίου ρύθμισης των σχετικών αυτών διαδικασιών, κυρίως στις περιπτώσεις των επιθετικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, με αποτέλεσμα την δημιουργία αβεβαιότητας γύρω από την ομαλή λειτουργία του τότε υπάρχοντος πλαισίου.

Το αναγκαίο αυτό θεσμικό πλαίσιο, τελικά με αρκετή καθυστέρηση έλαβε «σάρκα και οστά» προς το β' εξάμηνο του 1999 με την μορφή προεδρικού διατάγματος, το οποίο επέφερε σημαντικές αλλαγές στην μετέπειτα πορεία της ελληνικής οικονομίας αφού εν μέσω των αναβαθμισμένων κανόνων παιχνιδιού πολλές επιχειρήσεις εισήλθαν στην ελληνική κεφαλαιαγορά με άκρως επιθετικό προσανατολισμό (για παράδειγμα, με εξαγορές μικρότερων μη εισηγμένων επιχειρήσεων, κ.λ.π.), αντιμετωπίζοντας έτσι τον επερχόμενο και ολοένα εντεινόμενο ανταγωνισμό.

Κατά την διάρκεια του σημαντικού για την ελληνική οικονομία έτους 1999, οι ελληνικές επιχειρήσεις επιδόθηκαν σε ένα πρωτόγνωρο «αγώνα» Ε&Σ. Ανώτερος στόχος τους ήταν η ταχύτερη ενδυνάμωση τους, ώστε να είναι σε θέση να αντεπεξέλθουν στις συνεχώς αυξανόμενες ανάγκες της εσωτερικής αγοράς. Παράλληλα, επιδίωξαν με αυτές τις κινήσεις τους να διευρύνουν εντονότερα τον εξαγωγικό τους χαρακτήρα, προκειμένου να διαδραματίσουν ηγετικό ρόλο τόσο στην αγορά των Βαλκανίων, όσο και στη διευρυμένη πλέον αγορά της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Βάση των κυριότερων επιχειρηματικών συμπράξεων του 1999, είναι οι αξιοσημείωτες μεγάλες σε αριθμό και σε μέγεθος κινήσεις στις οποίες προέβησαν οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες, προκειμένου να μετεξελιχθούν σε επιχειρηματικούς ομίλους με αξιόλογη παρουσία στην Ελλάδα αλλά και με σχετικά υπολογίσιμο μέγεθος στις κοντινές αγορές του εξωτερικού, ενδυναμώνοντας τα δίκτυα παραγωγής, διανομής και προώθησης των αγαθών και υπηρεσιών τους. Οι συμμαχίες που δημιουργήθηκαν μέσω των Ε&Σ οδήγησαν σε επιχειρήσεις "κολοσσούς" για τα ελληνικά δεδομένα, ουσιαστικά σε πολυσχιδείς ομίλους, ικανούς να αντιμετωπίσουν τις δυσκολίες των "απαιτητικών" ξένων αγορών, τουλάχιστον σε θεωρητικό και ίσως τελικά σε πρακτικό επίπεδο όταν θα έρθει το πλήρωμα του χρόνου.

Επισημαίνεται ότι όπως και στις αντίστοιχες περιπτώσεις της διεθνούς αγοράς, στην ελληνική περίπτωση των Ε&Σ, η κινητήριος δύναμη υπήρξε - τουλάχιστον σε αυτήν την πρώτη περίοδο - η αξιοποίηση στοιχείων όπως οι οικονομίες κλίμακας και φάσματος, η μείωση των λειτουργικών εξόδων, η εκμετάλλευση φορολογικών ωφελειών, η δυνατότητα ανάπτυξης συνεργιών, καθώς και η εμφάνιση υπεραξιών, ως εκτάκτων εσόδων από αγοραπωλησίες χρεογράφων στις λογιστικές καταστάσεις των εταιριών ή ομίλων, με απώτερο

στόχο τη βελτίωση των δεικτών αποτίμησης στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.

Αναλύοντας τις χαρακτηριστικές κινήσεις της πρώτης, πρώιμης, ελληνικής φάσης των Ε&Σ οδηγούμεθα σε ορισμένα αξιολογικά συμπεράσματα σχετικά με τον τρόπο, βάσει του οποίου κινήθηκαν οι "πρωτοπόροι" των ελληνικών Ε&Σ, προΐδεάζοντας και για τη φύση της αντίδρασης των υπολοίπων επιχειρήσεων που έμειναν "παρατηρητές", ή συμμετείχαν με μικρότερο δυναμισμό σε αυτού του είδους τις εξελίξεις κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα. Οι σημαντικότερες διαπιστώσεις είναι οι ακόλουθες:

- Οι περισσότερες επιχειρηματικές συμφωνίες της εξεταζόμενης περιόδου αποτέλεσαν συμφωνίες στρατηγικού περιεχομένου, με παράλληλη ανάληψη του μάνατζμεντ της επιχείρησης και όχι απλές εταιρικές συμμετοχές επενδυτικού χαρακτήρα. Συνεπώς, οι επιχειρηματικές κινήσεις που έλαβαν χώρα θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως "κινήσεις στρατηγικής", αλλά και ως προσπάθειες δυναμικής ανάπτυξης και μεγέθυνσης για τις συμβαλλόμενες επιχειρήσεις. Ως φυσικό αποτέλεσμα των παραπάνω δεδομένων, ήταν η ενίσχυση των επιχειρηματικών ομίλων, οι οποίοι "ανδρώθηκαν" κάτω από μία "μητρική" ή ηγέτιδα εταιρία, η οποία σε αρκετές περιπτώσεις ήταν, ή θα εξελισσόταν, σε εταιρία συμμετοχών, ελέγχοντας ένα ολοένα και μεγαλύτερο κύκλο εργασιών από εκείνο που είχε αυτόνομα να επιδείξει στο πρόσφατο παρελθόν.

- Κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής, οι αντίστροφες συγχωνεύσεις αποτέλεσαν δημοφιλή μέθοδο για να εξασφαλιστεί η εισαγωγή μιας εταιρείας στο Χρηματιστήριο. Σύμφωνα με αυτή την τεχνική, οι μέτοχοι μιας μη-εισηγμένης εταιρείας συμμετέχουν στην έκδοση δικαιωμάτων μιας εισηγμένης, η οποία χρησιμοποιεί τα αντληθέντα κεφάλαια για να εξαγοράσει την πρώτη και να εξασφαλίσει τη δική της εισαγωγή στο Χρηματιστήριο.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μεσαίου μεγέθους κατασκευαστική εταιρεία Άβαξ η οποία αγόρασε την J&P Hellas, ελληνική θυγατρική του παγκόσμιου κατασκευαστικού κολοσσού J&P Overseas, και μετέπειτα η Άβαξ εξαγοράστηκε από την J&P Overseas.

- Η εταιρική αναδιοργάνωση έχει επίσης αποτελέσει κινητήριο δύναμη για πολλές συγχωνεύσεις εκείνης της περιόδου. Κατά τη διάρκεια της άνθησης του Χρηματιστηρίου, κάποιες εταιρείες άρχισαν να προχωρούν στην απόσχιση τμημάτων και στη σύσταση τους ως θυγατρικών εταιρειών, τις οποίες εισήγαγαν στο Χρηματιστήριο, χρησιμοποιώντας τα αντληθέντα κεφάλαια για να προβούν σε νέες εξαγορές. Ήταν μια καλή μέθοδος άντλησης κεφαλαίων, χωρίς να χρειάζεται να αλλοιωθούν τα μετοχικά ποσοστά στη μητρική εταιρεία. Εξαιρετικό παράδειγμα ήταν η αγορά της πληροφορικής, ενώ αρκετές εταιρείες, οι οποίες κατείχαν ηγετική θέση στον κλάδο τους σχημάτισαν ομίλους, αποτελούμενους από δεκάδες μικρότερες θυγατρικές και συνδεδεμένες επιχειρήσεις.
- Οι κινήσεις των Ε&Σ, στη διάρκεια του πρώτου 9μήνου του 1999, χαρακτηρίζονται από έναν έντονο πλουραλισμό όσον αφορά τους κλάδους, μέσα στους οποίους διαδραματίστηκαν οι αντίστοιχες ανακατατάξεις των εταιρικών δυνάμεων. Στην προς εξέταση χρονική περίοδο, ενεργοί κλάδοι

υπήρξαν ο Τραπεζικός, ο Κατασκευαστικός, ο κλάδος της Πληροφορικής, του Λιανεμπορίου και των Τροφίμων, οι οποίοι είχαν πρωτοστατήσει σε επίπεδο Ε&Σ και στο παγκόσμιο οικονομικό στερέωμα αρκετά έως πολλά χρόνια νωρίτερα. Ο έντονος πλουραλισμός που παρατηρείται στην ελληνική οικονομία από αυτήν την οπτική γωνία, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το εγχώριο οικονομικό περιβάλλον στο σύνολο του, βρίσκεται σε μία διαρκή φάση εσωτερικής αναδιάταξης των δυνάμεων του, με μία δυναμική για εντονότερες επιχειρηματικές συμπράξεις και κινήσεις στο μέλλον.

- Οι κινήσεις που παρατηρήθηκαν στους "πρωτοπόρους" κλάδους των Τραπεζών, των Κατασκευών και της Πληροφορικής, μπορούν να θεωρηθούν ως αναμενόμενες, κρίνοντας από τις διεθνείς συνθήκες, αλλά και από τις σημαντικές εσωτερικές ανακατατάξεις που έχουν λάβει χώρα στην Ελλάδα. Στον κλάδο των Τραπεζών, ο αυξανόμενος εσωτερικός ανταγωνισμός σε συνδυασμό με το συνεχώς μειούμενο επίπεδο επιτοκίων και την άνθηση της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς -στην οποία συμμετείχαν ενεργά και ποικιλοτρόπως- δημιούργησε για τα τραπεζικά ιδρύματα μια κατάσταση έντονης δραστηριότητας και προγραμματισμού για τις μελλοντικές κινήσεις που θα έπρεπε να αναλάβουν πάντα σε παραλληλισμό με τις διεθνείς απαιτήσεις των καιρών. Αντίστοιχα, στον κλάδο των Κατασκευών, οι αλματώδεις ρυθμοί ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας σε συνδυασμό με τα μεγάλα έργα του Δημόσιου Τομέα, αλλά και των Ολυμπιακών Αγώνων, δημιούργησαν τις απαραίτητες συνθήκες για την ενδυνάμωση των επιχειρήσεων του κλάδου μέσω Ε&Σ, προκειμένου να υλοποιήσουν απαιτητικότερα έργα. Τέλος, στον κλάδο της Πληροφορικής, ο οποίος έχει την εντονότερη δυναμική παγκοσμίως, οι εξελίξεις ήταν ακόμα ταχύτερες όσο και απρόβλεπτες, καθώς τα δεδομένα και οι "όροι του παιχνιδιού" μεταβάλλονται συνεχώς και οι κλαδικές εταιρείες αγωνίζονται να παραμείνουν στις ηγετικές θέσεις με περαιτέρω σύσφιξη των μεταξύ τους σχέσεων.

#### 4.1.2. Η Μετέπειτα Περίοδος

Οι ελληνικές επιχειρήσεις ακόμα και μετά την πτώση του χρηματιστηρίου συνέχισαν με αμείωτο ρυθμό να προχωρούν σε Ε&Σ. Το κύριο αίτιο αυτής της συνεχούς τάσης ήταν αναμφισβήτητη η ένταξη της Ελλάδας στη ΟΝΕ. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην πλήρη απελευθέρωση των διασυνοριακών συναλλαγών φέρνοντας την ελληνική επιχειρηματική κοινωνία αντιμέτωπη με τον ανταγωνισμό. Τώρα πια ο προστατευτισμός και τα κλειστά σύνορα έχουν εκλείψει, δεν υπάρχει πια η πολυτέλεια των δασμών και άλλων προστατευτικών μέσων απέναντι στον εισαγόμενο ανταγωνισμό και η διακίνηση προϊόντων, υπηρεσιών εργατικού δυναμικού αλλά και κεφαλαίων είναι πια ελεύθερη. Έτσι, λοιπόν, οι έλληνες επιχειρηματίες στην προσπάθειά τους να γίνουν πιο ανταγωνιστικοί στο ολόένα και μεταβαλλόμενο σκηνικό εκείνης της περιόδου και για να μπορέσουν να αντεπεξέλθουν στις νέες απαιτήσεις του καιρού τους οδηγήθηκαν σε μια σειρά Ε&Σ.

Οι σημαντικές τεχνολογικές αλλαγές είναι ένα ακόμη καθοριστικό στοιχείο για την εξέλιξη των Ε&Σ της μετά Χ.Α.Α. περιόδου, αφού μέσω αυτών γίνεται με



σαφέστερο τρόπο αντιληπτή η ανάγκη ταχείας ανάπτυξης της οργανωτικής δομής των επιχειρήσεων που ήθελαν να διασφαλίσουν ένα διεθνοποιημένο ρόλο. Η συνεχιζόμενη «επανάσταση» της τεχνολογίας με την παράλληλη ανάπτυξη των εφαρμογών δικτύων και των τηλεπικοινωνιών εντείνουν τις συνθήκες του ανταγωνισμού, αναγκάζοντας ακόμα και τις μη συναφείς με τον τομέα της πληροφορικής εταιρείες να εξαπλώσουν τις δραστηριότητες τους σε αυτούς τους υποσχόμενους αλλά ζωτικής σημασίας τομείς.

Επίσης, η περίοδος αυτή, μετά την υποχώρηση των τιμών του Χ.Α.Α. (2001), αξιολογήθηκε από τους Έλληνες επιχειρηματίες ως κατάλληλη για επιχειρηματικές συνεργασίες, καθώς επιθυμούν τώρα την εξυγίανση των επιχειρήσεων τους. Στόχος τους είναι να επικεντρωθούν στις βασικές δραστηριότητες τους, να πουλήσουν τις συμμετοχές τους σε εταιρείες άλλων κλάδων, να μεγεθυνθούν και να διεθνοποιηθούν, όπως αναφέραμε και παραπάνω, επενδύοντας σε συγχωνεύσεις του ίδιου κλάδου και πετυχαίνοντας έτσι την μεγέθυνση τους αλλά και οικονομίες κλίμακος.

Σ' αυτό το σημείο κρίνεται σκόπιμο να γίνει αναφορά στην ρύθμιση για συγχωνεύσεις επιχειρήσεων που κατατέθηκε σε πολυνομοσχέδιο στη Βουλή, μετά την τελική έγκριση που δόθηκε από τον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών Νικ. Χριστοδουλάκη το 2001. Αρκετοί επιχειρηματίες του ελληνικού οικονομικού περιβάλλοντος εκμεταλλεύτηκαν το ανώτερο Νομοσχέδιο το οποίο παρέχει μειωμένο συντελεστή φορολογίας κατά δέκα ποσοστιαίες μονάδες για τον πρώτο μετασηματισμένο ισολογισμό και κατά πέντε ποσοστιαίες μονάδες για τον δεύτερο ισολογισμό. Μ' αυτόν τον τρόπο θα φορολογούνται οι πάσης φύσεως εταιρείες που θα προχωρήσουν σε συγχώνευση μέχρι το τέλος του 2004, με ή χωρίς απορρόφηση άλλης εταιρείας. Ταυτόχρονα, από τα καθαρά κέρδη των εταιρειών που προέρχονται από συγχώνευση, εφόσον αυτή γίνει μέχρι το τέλος του 2004, εκπίπτουν επιπρόσθετα οι εργοδοτικές εισφορές που καταβάλλονται για κύρια ασφάλιση και αφορούν εργατοϋπαλληλικό προσωπικό το οποίο προσλαμβάνουν από την ολοκλήρωση της μετατροπής ή συγχώνευσης μέχρι και την 31η Δεκεμβρίου 2005. Η μείωση των κερδών των επιχειρήσεων με βάση τις εργοδοτικές εισφορές ισχύει για χρονικό διάστημα δύο ετών από τον χρόνο πρόσληψης κάθε νέου εργαζομένου. Με την ρύθμιση αυτή παρέχεται ένα πραγματικά επιπλέον κίνητρο για συγχωνεύσεις εταιρειών, αφού η συγχωνευμένη εταιρεία θα μπορεί να σχηματίζει από τα αδιανέμητα κέρδη της των χρήσεων 2002 έως και 2005 ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό για νέες παραγωγικές επενδύσεις που θα αρχίσουν μέσα στα έτη 2003, 2004 και 2005, και θα ολοκληρωθούν μέσα σε μία τριετία από τον σχηματισμό του αφορολόγητου αποθεματικού.

Στις αρχές του 2001, άρχισε να παρατηρείται μια νέα τάση επιχειρηματικής δραστηριότητας, η απορρόφηση των θυγατρικών εταιρειών από τις μητρικές τους (consolidation). Η απορρόφηση θυγατρικών αφορά την ενοποίηση των επιμέρους εταιρειών ενός ομίλου σε ένα ενιαίο επιχειρηματικό σχήμα. Νομικά πρόκειται για συγχωνεύσεις, όμως συχνά οι εταιρείες λειτουργούν ως επιχειρηματικές μονάδες, δηλαδή είναι ανεξάρτητες, χωρίς να χάνουν την αυτονομία τους. Το βασικό πλεονέκτημα της απορρόφησης θυγατρικών είναι η περικοπή του κόστους και η ανάπτυξη κάθε δυνατής συνεργίας μεταξύ των ενοποιημένων επιχειρήσεων. Για την επίτευξη των στόχων αυτών πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στον έλεγχο του κόστους, στον περιορισμό του προσωπικού και στις διαφορετικές επιχειρησιακές κουλτούρες των επιμέρους εταιρειών.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα εφαρμογής απορρόφησης θυγατρικών αποτελεί ο Όμιλος ALTEC ( Altec, Sysware, Unisoft, Stat ). Στόχος του ομίλου ήταν η συγκέντρωση των είκοσι περίπου εταιρειών του σε ένα εταιρικό σχήμα. Σε αυτό το νέο σχήμα δεν περιλαμβάνονταν επιχειρήσεις στις οποίες ο όμιλος είχε μικρή συμμετοχή, όπως η εταιρεία Microland μεγάλος εταίρος της οποίας είναι ο δημοσιογραφικός Οργανισμός Λαμπράκη. Η γεωγραφική συγκέντρωση του ομίλου σε ένα κτίριο 40.000 τετραγωνικών μέτρων (από τα 17 περίπου κτίρια που βρίσκονται διάσπαρτα στο λεκανοπέδιο), οδήγησε σε σημαντική εξοικονόμηση χρημάτων, λόγω της χρησιμοποίησης κοινών πόρων, και στην αύξηση της παραγωγικότητας.

Άλλα παραδείγματα εταιρειών που προχώρησαν σε απορρόφηση των θυγατρικών τους είναι η Ραναφον (με την απορρόφηση της Unifon και της Ραναφον Εμπορική), το Ιατρικό Αθηνών (με την απορρόφηση της κλινικής Παλαιού Φαλήρου Α.Ε., της ιδιωτικής κλινικής διαγνωστικό και θεραπευτικό κέντρο Πειραιά Α.Ε. ΙΑΣΙΣ), και η Intracom (με την απορρόφηση της Intrasoft).

Κατά το έτος 2002 και μετά παρατηρούμε πως το μεγαλύτερο μέρος των συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν, αφορούσε επενδύσεις ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό και συγκεκριμένα στις αγορές της Βαλκανικής αλλά και της Ενοποιημένης Ευρώπης, ενώ η προσέλευση των ξένων εταιρειών στην Ελλάδα περιορίστηκε ακόμα περισσότερο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΠΟ ΤΟ 1998 ΜΕΧΡΙ ΣΗΜΕΡΑ (2005)

Οι Ε&Σ απασχολούν ολοένα και περισσότερο τις ελληνικές επιχειρήσεις, που μετά τα πρώτα διστακτικά βήματα, προχωρούν σε εντυπωσιακές κινήσεις - εντός και εκτός συνόρων - που διαμορφώνουν, σε σημαντικό βαθμό, το επιχειρησιακό περιβάλλον.

Οι επιχειρήσεις που μπήκαν από την πρώτη στιγμή στο «παιχνίδι» των Ε&Σ και εξακολουθούν να είναι από τις πλέον δραστήριες στο χώρο, δραστηριοποιούνται κυρίως στον κλάδο της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, στον κατασκευαστικό κλάδο, στον κλάδο των τροφίμων και ποτών, στον κλάδο λιανικού και χονδρικού εμπορίου, στον ασφαλιστικό κλάδο, στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας / ιχθυοτροφίας, της κλωστοϋφαντουργίας, της υγείας και στον τραπεζικό κλάδο, τον οποίο θα αναπτύξουμε σε ξεχωριστό κεφάλαιο. Στον παρών κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στην εξαγοραστική και συγχωνευτική δραστηριότητα που παρατηρήθηκε στους παραπάνω οικονομικούς κλάδους καθώς και σε κλάδους όπου πραγματοποιήθηκε μικρότερος αριθμός Ε&Σ όπως στον κλάδο των τσιμέντων, των εκδόσεων και εκτυπώσεων, των εστιατορίων, των ελαστικών και πλαστικών κ.α.. Αναφορά θα γίνει και στις Ε&Σ που πραγματοποίησαν οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και οι εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.

#### 5.1. Ο ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Ο κλάδος των κατασκευών είναι ένας από τους κύριους πρωταγωνιστές όσον αφορά τις Ε&Σ. Χάρη στις Ε&Σ που πραγματοποίησαν από το 1998 οι ελληνικές Ανώνυμες Τεχνικές Εταιρείες ενόψει των εργοληπτικών πτυχίων, τα οικονομικά τους μεγέθη εκτοξεύτηκαν στα ύψη, δίνοντας μια πρώτη εικόνα του μεγέθους που απέκτησαν μέσω της διαδικασίας συνένωσης δυνάμεων. Ωστόσο, δεν είναι βέβαιο ότι οι «νέες» τεχνικές εταιρείες θα διατηρήσουν και σταδιακά θα επανξήσουν τα οικονομικά τους στοιχεία, γεγονός που θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τη δυναμική με την οποία θα αναπτυχθούν τα καινούργια επιχειρηματικά σχήματα. Μάλιστα, παράγοντες του κλάδου θεωρούν δεδομένο ότι ορισμένες κατασκευαστικές εταιρείες, κυρίως όσες δεν προχώρησαν σε ουσιαστικές συγχωνεύσεις, δεν θα καταφέρουν τελικά να αντεπεξέλθουν στις νέες συνθήκες της αγοράς και τον ισχυρό ανταγωνισμό που εκ των πραγμάτων θα δημιουργηθεί, με αποτέλεσμα σε σύντομο χρονικό διάστημα να ξεκινήσει η αντίστροφη πορεία γι' αυτές.

➤ Η αρχή, λοιπόν, έγινε το **1998** όταν η **ΜΕΤΚΑ**, εταιρεία που δραστηριοποιείται στον κλάδο των μεταλλικών κατασκευών, εξαγοράστηκε

από τον όμιλο *Μυτιληναίου*. Στις **23/07/1998** ανακοινώθηκε η εξαγορά του 51% της *T.E.B.* (Τεχνική Εταιρεία Βόλου) από την *Ελληνική Τεχνοδομική*.

- ↪ Την επόμενη χρονιά έχουμε την συγχώνευση του *ETANE* με την *ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.*. Στις **15/02/1999** ανακοινώθηκε η εξαγορά του 51% της *ΕΚΤΕΡ* από την εταιρεία *ΑΕΓΕΚ* και στις **26/03/1999** η εξαγορά του 51% της *ΤΕΡΝΑ* από την *ΓΕΚ*. Την ίδια χρονιά η *ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.* εξαγοράζει το 80% της εταιρείας *Balkan Export* που δραστηριοποιείται στην επεξεργασία ξυλείας.
- ↪ Το **2000**, ο *Όμιλος Δομικής Κρήτης* εξαγοράζει το 10% της *Ικτίνος Ελλάς* (μάρμαρα) και η εταιρεία *ΓΕΚ* το 18,90% της εταιρείας *ΚΕΚΡΟΥ* και το 10,40% της εταιρείας *ΕΡΜΗΣ*, που δραστηριοποιούνται στην διαχείριση ακινήτων. Επίσης, τον Νοέμβριο του ίδιου χρόνου η *ΠΑΡΝΩΝ Α.Ε* εξαγοράστηκε από την *Ευρωπαϊκή Τεχνική Α.Ε.*, με τη μεταβίβαση του 100% των μετοχών της.
- ↪ Το **2001** η *Ελληνική Τεχνοδομική* και η *ΑΚΤΩΡ* εξαγόρασαν το 50% της τεχνικής εταιρείας *TOMH Α.Τ.Ε.*, η οποία διακρίνεται για το σύγχρονο και αποτελεσματικό management και δραστηριοποιείται με επιτυχία στην ανάληψη ιδιωτικών και δημοσίων έργων. Στις **11/04/2001** η εταιρία *ΤΕΡΝΑ Α.Ε* γνωστοποιεί ότι η θυγατρική της εταιρία *ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.* υπέγραψε συμφωνία εξαγοράς του 25% των μετοχών της εταιρίας *Ψοκτική Ελλάδος Α.Ε.* Το **Σεπτέμβριο** του ίδιου χρόνου η εταιρία *ΑΒΑΞ Α.Ε.* με Δελτίο Τύπου της προς το Χ.Α.Α. γνωστοποιεί ότι υλοποίησε και τυπικά την απόφαση των μετόχων της, που ελήφθη κατά την Ετήσια Γενική Συνέλευση στις 26/06/01, για την απόκτηση επιπλέον 50% της εταιρείας βαριάς προκατασκευής *ΠΡΟΕΤ Α.Ε.*, ανεβάζοντας το ποσοστό της στην ΠΡΟΕΤ Α.Ε. από 35% σε 85%. Στόχος του Ομίλου ΑΒΑΞ Α.Ε. ήταν να εκμεταλλευθεί τις ευκαιρίες που διαβλέπονταν στον εξειδικευμένο αυτό τομέα της αγοράς Προκατασκευής στα πλαίσια της διαρκούς ανάπτυξης του Ομίλου. Τον **Δεκέμβριο** η *Μηχανική Α.Ε.* γνωστοποιεί την εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας *ΚΕΡΝ Α.Ε.*, με έδρα τη Θεσσαλονίκη, που κατέχει πτυχίο ΣΤ τάξης του ΜΕΕΠ και εξειδικεύεται στα ενεργειακά και ηλεκτρομηχανολογικά έργα. Το συνολικό τίμημα εξαγοράς ήταν 600 εκατ. δρχ.
- ↪ Κατά την διάρκεια του έτους **2002**, οι εταιρείες του κατασκευαστικού κλάδου προέβησαν σε μια μεγάλη σειρά Εξαγορών και Συγχωνεύσεων, μέσα στα πλαίσια της γενικότερης πολιτικής ανάπτυξης τους και σε συνδυασμό με τις απαιτήσεις του νόμου 2940/2001 και την εκφρασμένη βούλησή τους για απόκτηση εργοληπτικού πτυχίου ανώτατης (νέας εβδόμης) τάξης του Μ.Ε.Ε.Π., οι σημαντικότερες εκ των οποίων παρατίθενται παρακάτω:

  - Τον **Ιανουάριο** του 2002 η εταιρεία *Μηχανική Α.Ε.* προέβη σε μια σειρά εξαγορών, προσπαθώντας να ενισχύσει περαιτέρω την θέση της στον κατασκευαστικό κλάδο. Στις **02/01/2002**, υπέγραψε προσύμφωνο για την εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας *ΒΙΟΜΗΛΑΚΑ Α.Ε.*, κατόχου πτυχίου ΣΤ' τάξης του ΜΕΕΠ και με εξειδίκευση στα ενεργειακά και ηλεκτρομηχανολογικά έργα. Στις **03/01/2002** υπέγραψε προσύμφωνο

για την εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας *Αφοι Καπετανίδη Α.Τ.Ε.*. Η εταιρία διέθετε πτυχίο Ζ' τάξης του ΜΕΕΠ και εξειδικευόταν σε οικοδομικά και ηλεκτρομηχανολογικά έργα αναπαλαιώσεων διατηρητέων κτιρίων. Την 07/01/2002 προέβη στην εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας *Κ. Γ. ΑΣΚΟΥΝΗΣ ΑΒΕΤΕ* με έδρα την Πάτρα, κατόχου πτυχίου ΣΤ' τάξεως του ΜΕΕΠ και με εξειδίκευση σε έργα οδοποιίας και οικοδομικά. Τέλος, την 24 Ιανουαρίου 2002 ολοκλήρωσε την εξαγορά του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της τεχνικής εταιρείας *Ν. Παπαδάκης Α.Ε.* με έδρα την Αθήνα και κατόχου πτυχίου ΣΤ' τάξης του ΜΕΕΠ.

Η Μηχανική Α.Ε. με τις τέσσερις παραπάνω εξαγορές, αλλά και με την εξαγορά που πραγματοποίησε το Δεκέμβριο του προηγούμενου χρόνου (εξαγορά του συνόλου των μετοχών της Ανωνύμου Εταιρείας *ΚΕΡΝ Α.Ε.*), απέκτησε το σύνολο των μετοχών πέντε συνολικά τεχνικών εταιρειών, με σκοπό την απόκτηση του ανώτατου εργοληπτικού πτυχίου σύμφωνα με το νόμο 2940/2001. Με την ολοκλήρωση αυτού του κύκλου ενεργειών η εταιρεία είναι πλέον προετοιμασμένη να αντιμετωπίσει τις νέες προκλήσεις, ενώ παράλληλα διαμορφώνει τις προϋποθέσεις για να βρίσκεται στην πρωτοπορία του κατασκευαστικού κλάδου.

- Στις 28/01/2002 το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας *ΓΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.*, αποφάσισε ομόφωνα, την άμεση έναρξη των διαδικασιών της συγχώνευσης της εταιρείας με απορρόφηση από την εταιρεία *Α.Τ.Ε. ΓΝΩΜΩΝ*, προκειμένου να αποκτηθεί από την νέα εταιρεία που θα προέλθει από την συγχώνευση νέο εργοληπτικό πτυχίο Έβδομης Τάξης.
- Στις 29/01/2002 η ανώνυμη εταιρεία *ΓΕΝΕΡ Ανώνυμος Γενική Εργοληπτική Κατασκευαστική και Εμπορική εταιρεία*, απέκτησε την κυριότητα 15.400 κοινών ονομαστικών μετά ψήφου μετοχών στη μη εισηγμένη ανώνυμη εταιρία *Τέχνημα Λέσβου Α.Ε.* ονομαστικής αξίας δρχ. 10.222,50 ή ευρώ 30 εκάστη, που αντιστοιχούν στο σύνολο (100%) του μετοχικού κεφαλαίου της *Τέχνημα Λέσβου Α.Ε.* Το τίμημα της εξαγοράς ανήρθε σε ευρώ 733.675,72 (250.000.000 δρχ.).
- Η εταιρεία *ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.* με Δελτίο Τύπου προς το Χ.Α.Α την 24/07/2002, γνωστοποιεί τη συγχώνευση των εταιρειών *ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.* και *ΒΕΣ Α.Ε.*, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Τον ίδιο μήνα εγκρίθηκε και η συγχώνευση με απορρόφηση των Εταιρειών *J&P (ΕΛΛΑΣ) Α.Τ.Ε.* και *Ε.Τ.Ε.Κ. Α.Ε.* από την *ΑΒΑΣ Α.Ε.*
- Στις 14/08/2002 ολοκληρώθηκε η διαδικασία της συγχωνεύσεως των 100% θυγατρικών εταιρειών της Μηχανικής Α.Ε. : *ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Ανώνυμη Βιομηχανική και Τεχνική Εταιρεία*, *Αφοι ΧΡΟΝΟΠΟΥΛΟΙ Ανώνυμη Τεχνική Κατασκευαστική και Εμπορική Εταιρεία* και *ΑΚΡΙΤΑΣ Ανώνυμη Τεχνική Εμπορική Βιομηχανική Εταιρεία*, από την επίσης 100% θυγατρική της Μηχανικής Α.Ε., *ΘΟΛΟΣ Ανώνυμη Τεχνική Τουριστική Εμπορική Πληροφορική Βιομηχανική Εταιρεία*.
- Στις 22/08/2002 γνωστοποιείται από την εταιρεία *Δομική Κρήτης Α.Ε.* η συγχώνευση με απορρόφηση της ανώνυμης τεχνικής εταιρείας *Α. & Α. ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ ΑΤΕ*. Η συγχώνευση αφορά την απόκτηση από την εταιρεία *Δομική Κρήτης Α.Ε.* νέου εργοληπτικού πτυχίου 6ης τάξης σύμφωνα με τις διατάξεις 2940/2001. Το μετοχικό κεφάλαιο της *Δομική Κρήτης Α.Ε.* μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας της συγχωνεύσεως ανήλθε σε 4.341.042 ευρώ διαιρούμενο σε 10.852.605 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας 0,40 ευρώ η κάθε μία.

- Στις **23/08/2002** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση από την **“ΑΤΤΙ-ΚΑΤ ΑΤΕ”** - *Αττικές Κατασκευές Τουριστικές και Λατομικές Εκμεταλλεύσεις Ανώνυμη Τεχνική Εμπορική Εταιρεία* των εταιρειών **ΑΤΕΜΚΕ ΑΤΕ, Σ.ΣΙΓΑΛΑΣ ΑΤΕ, ΗΧΟΠΛΑΣΤ ΑΕ** και **ΗΛΜΕΚ Α.Ε.** Το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας ΑΤΤΙ-ΚΑΤ ΑΤΕ μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας της συγχωνεύσεως ανέρχεται σε 24.493.366,50 ΕΥΡΩ διαιρούμενο σε 81.644.555 μετοχές ονομαστικής αξίας 0,30 ΕΥΡΩ η κάθε μία. Την ίδια ημέρα, γνωστοποιείται η έγκριση από το υπουργείο ανάπτυξης της σύμβασης για συγχώνευση της εταιρείας **ΑΤΕ ΓΝΩΜΩΝ** με τις εταιρείες **ΓΕΚΑΤ ΑΤΕ, ΚΟΡΩΝΙΣ ΑΕ, ΤΕΓΚ ΑΕ, ΕΡΓΟΚΑΤ ΑΕ, ΑΛΦΑ ΑΤΕ, ΜΕΤΡΙΚ ΤΑΕ, ΔΟΜΗΣΗ ΑΤΕ** και **ΚΑΣΤΑΤ ΑΕ.** Μετά την συγχώνευση των εννέα παραπάνω εταιρειών, η νέα εταιρεία που δημιουργήθηκε μετονομάστηκε σε **ΕΜΠΕΛΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ.**
- Η εταιρεία **Ευρωπαϊκή Τεχνική Α.Ε.** γνωστοποιεί στις **26/08/2002** στο επενδυτικό κοινό ότι εξαγόρασε το 100% των μετοχών της εταιρείας **Εταιρεία Κατασκευών ΚΑΜΕΛΙΔΗΣ Α.Ε.** με διακριτικό τίτλο **ΕΤΚΚΑ Α.Ε.** Η ανωτέρω συγχώνευση με απορρόφηση πραγματοποιήθηκε για τους σκοπούς επανέκρισης του εργοληπτικού πτυχίου της Ευρωπαϊκής Τεχνικής Α.Ε. σε 6ης Τάξης.
- Στις **04/09/2002** γνωστοποιείται η συγχώνευση, με απορρόφηση, από την εταιρεία **ΑΘΗΝΑ ΑΕΤΒ & ΤΕ** των εταιρειών: **ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΝΩΣΙΣ ΑΕ, ΑΡΧΙΜΗΔΗΣ ΑΤΕ, ΑΙΟΛΟΣ ΑΤΕ, ΒΕΚΤΡΑ ΑΕ, ΙΝΤΕΚΤΑ ΑΕ, ΜΕΤΤΕΜ ΑΕ, ΕΡΓΟΝΕΤ ΑΕ** και του κατασκευαστικού κλάδου της εταιρείας **ΔΟΜΗΚΑ ΑΕ.**
- Η εταιρεία **Θεμελιοδομή Α.Ε.** στις **06/09/2002** ανακοίνωσε την συγχώνευση της με τις εταιρείες **“NESTOS ΑΤΕ”, “ΤΕΜΑΚ ΑΕ”, “ΕΥΡΩΔΟΜΗ ΑΤΕ”, “Β. ΠΑΓΩΝΗΣ Α.Τ.Ε”, “Π. ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Ε.Π.Ε.”** και **“ΠΡΟΔΟΜΗ ΑΕ”.** Την ίδια ακριβώς ημέρα, εγκρίθηκε και η συγχώνευση με απορρόφηση των εταιρειών **Κ. Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ, ΑΙΓΑΙΟΠΕΛΑΓΙΤΙΚΗ ΑΒΕΝΤΕ, ΔΟΚΑΤ ΑΕ** και **ΥΡΙΑ ΑΕ** από την **ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.** Μετά τη συγχώνευση το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε. ανήλθε σε 52.200.300 Ευρώ και διαιρέθηκε σε 174.001.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0.30 Ευρώ η κάθε μία.
- Στις **11 του ίδιου μήνα** καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών, η συγχώνευση με απορρόφηση από την **“ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.”** των εταιρειών : **“ΙΡΙΣ Α.Ε.”, “ΚΟΡΟΝΤΖΗΣ Α.Ε.”, “ΑΝΝΕΞ Α.Τ.Ε.”, “ΘΕΜΕΛΙΟ 79 Α.Ε.”, “ΔΩΡΙΚΗ Α.Τ.Ε.”, “Γ. ΣΧΟΙΝΑΣ Α.Τ.Ε.”, “ΟΔΩΝ & ΟΔΟΣΤΡΩΜΑΤΩΝ Α.Ε.”,** ενώ στις **19** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση των εταιρειών **“Αντώνιος Ζαχαρόπουλος Α.Τ.Ε.” (ΖΑΧΑΡΟΠΟΥΛΟΣ), “Τεχνικά Έργα - Γενικές Εγκαταστάσεις - Αντιπροσωπείες Α.Τ.Ε.” (ΤΕΓΕΑ), “ΑΜΥΝΤΑΣ Κατασκευαστική - Κτηματική - Εμπορική και Βιομηχανική Α.Ε.” (ΑΜΥΝΤΑΣ), “ΣΤΑΘΜΗ Α.Τ.Ε.” (ΣΤΑΘΜΗ), “ΕΡΜΗΣ Ανώνυμη Τεχνική - Τουριστική - Εμπορική - Οικοδομική - Βιομηχανική Εταιρεία” (ΕΡΜΗΣ), “Κατασκευαί Εκμεταλλεύσεις Ακινήτων ΚΕΑ Α.Ε.” (ΚΕΑ) και “ΔΩΡΙΚΟΣ Α.Τ.Ε.” (ΔΩΡΙΚΟΣ) από τη Βιομηχανικά Τεχνικά Έργα ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε (ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.).**
- Στις **12/09/2002** καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Δ/σης Α.Ε. και Πίστεως η συγχώνευση με απορρόφηση από την εταιρεία **ΜΟΧΛΙΟΣ Α.Ε.** των εταιρειών **“ΑΛΦΑ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.”, “ΣΚΟΡΔΑΛΙΟΣ Α.Ε.”,**

“ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Τ.Ε” και των κλάδων των τεχνικών έργων των εταιρειών “ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε” και “ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε”. Αποτέλεσμα της εν λόγω συγχώνευσης, ήταν η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κατά 51.371.332,00 Ευρώ. Η πραγματοποίηση της συγχώνευσης κατατάσσει την εταιρεία ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε και γενικότερα τον όμιλο των εταιρειών της ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗΣ στον οποίο ανήκει, μεταξύ των ισχυρότερων και μεγαλύτερων του κατασκευαστικού χώρου, ενώ παράλληλα θα συντελέσει στην προώθηση, ενίσχυση και διεύρυνση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του ομίλου στις κατασκευές μεγάλων έργων υποδομής και ανάπτυξης στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

- Στις 13/09/2002 ανακοινώνεται η συγχώνευση της *GENEP Ανώνυμος Γενική Εργοληπτική Κατασκευαστική και Εμπορική Εταιρεία* (GENEP) με την, κατά ποσοστό 100% θυγατρική της “*Τέχνημα Λέσβου Α.Ε.*”.
- Στις 19/09/2002 έχουμε την συγχώνευση με απορρόφηση των εταιρειών “*ΗΦΑΙΣΤΟΣ ΑΤΕ*” και “*ΑΣΤΡΟΝ ΑΤΕ*” από την “*ΕΚΤΕΡ Α.Ε.*”. Μετά τη συγχώνευση το μετοχικό κεφάλαιο της ΕΚΤΕΡ Α.Ε. ανέρχεται πλέον σε 6.300.000,00 Ευρώ και διαιρείται σε 11.250.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,56 Ευρώ η κάθε μία.
- Στις 23/09/2002 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση των ανώνυμων εταιρειών *ΨΥΚΤΙΚΗ, ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ, ΕΡΓΟΔΥΝΑΜΙΚΗ, ΗΝΙΟΧΟΣ* και του κατασκευαστικού κλάδου της ανώνυμης εταιρείας *ΓΕΚ*, από την εταιρεία *ΤΕΡΝΑ Α.Ε.* Μετά την συγχώνευση το μετοχικό κεφάλαιο της ΤΕΡΝΑ διαμορφώθηκε σε 53.318.820 ευρώ και διαιρέθηκε σε 45.964.500 μετοχές ονομαστικής αξίας 1,16 ευρώ η κάθε μία. Την ίδια ημέρα, η εταιρεία *INTRACOM ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ* συγχωνεύτηκε με την 100% θυγατρική της *Μ-Π ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΤΕ*, προκειμένου να εξασφαλίσει την κατάταξή της στην προβλεπόμενη από το Ν. 2940/2001, 6η τάξη Μ.Ε.Ε.Π.. Επίσης, η εταιρεία *ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ* προχώρησε στη συγχώνευση με απορρόφηση 6 τεχνικών εταιρειών, των *ΕΤΕΠ Α.Ε., ΠΟΛΥΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε., ΟΜΑΣ, ΑΚΤΙΣ Α.Ε., ΤΡΙΤΩΝ Α.Τ.Ε.* και *ΕΡΓΟΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Τ.Ε.* Η συγχώνευση ολοκληρώθηκε στις 24/09/2002. Επίσης, στις 24/09/2002 η εταιρεία “*ΕΡΓΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ*”, η οποία είναι θυγατρική της ΕΚΤΕΡ Α.Τ.Ε, συγχωνεύτηκε με την 100% θυγατρικής της *Χ. ΚΑΛΦΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΛΑΤΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ*.
- Στις 25 Σεπτεμβρίου πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση δια απορροφήσεως της εταιρείας *ΥΠΟΔΟΜΗ Α.Ε.*( *Ανώνυμος Τεχνική, Εμπορική, Βιομηχανική, Ξενοδοχειακή, Ναυτιλιακή και Τουριστική Εταιρεία*) από την εταιρεία *ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.*. Το Μετοχικό Κεφάλαιο της Εταιρείας μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας συγχώνευσης ανήρθε σε 25.215.945 Ευρώ, διαιρούμενο σε 44.238.500 μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,57 Ευρώ εκάστη.
- Στις 10 Οκτωβρίου η εταιρεία *Θεμελιοδομή ΑΕ* προχώρησε στην εξαγορά ποσοστού 65% της γερμανικής εταιρείας *THOLANDER Ablufttechnik GmbH* η οποία έχει έδρα το Viernheim της Γερμανίας.

Το 2003 και το 2004 είναι χρονιές με μειωμένη συγχωνευτική και εξαγοραστική δραστηριότητα για το κλάδο των κατασκευών. Αυτό οφείλεται επί το πλείστον στα προβλήματα που δημιουργούνται από τους ελλείψεις

φακέλους συγχώνευσης που καταθέτουν πολλές εργοληπτικές εταιρείες στο ΥΠΕΧΩΔΕ. Τα προβλήματα, που τείνουν να πάρουν τραγικές διαστάσεις, εντοπίζονται κυρίως στο γεγονός, ότι με ελλιπείς φακέλους, δεν είναι νομικά δυνατή η συγχώνευση των εταιρειών που την αιτούνται. Ωστόσο, σημειώθηκαν οι εξής συμπράξεις:

- Τον **Φεβρουάριο** του **2003** γνωστοποιήθηκε από την εταιρεία **ΑΕΓΕΚ** ότι αποκτήθηκε σημαντική συμμετοχή, της τάξης 50% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας **ΕΦΚΛΙΔΙΣ ROM**, η οποία μετονομάζεται πλέον σε **ΑΕΓΕΦ GROUP SRL**. Η εταιρεία ΑΕΓΕΦ GROUP SRL, πρώην ΕΦΚΛΙΔΙΣ ROM και θυγατρική της εταιρείας ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε., έχει έδρα το Βουκουρέστι και δραστηριοποιείται στην κατασκευή δημοσίων και ιδιωτικών έργων στη Ρουμανία. Στα πλαίσια της συνεργασίας της ΑΕΓΕΚ με την ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε., η επιχειρηματική αυτή κίνηση αποσκοπούσε στην εμβάθυνση και περαιτέρω ενδυνάμωση της από κοινού παρουσίας τους στη γείτονα χώρα, όπου ήδη εκτελούσαν σημαντικά έργα. Τον Απρίλιο η εταιρεία **ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ** γνωστοποιεί ότι από τις **09/04/2003** κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **ΤΕΜΚΑΤ Α.Ε.** Στις **30/12/2003** ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες συγχώνευσης με απορρόφηση των εταιρειών "**ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΠΥΡΓΑΡΙ ΕΥΒΟΙΑΣ Α.Ε.**" και "**ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΔΡΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.**" από την θυγατρική εταιρεία της ΤΕΡΝΑ Α.Ε, **ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΒΕΤΕ**.
- Στις **3 Αυγούστου** του **2004** η εταιρεία **ΕΔΡΑΣΗ - Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ ΑΤΕ** με Δελτίο Τύπου προς το Χ.Α.Α. γνωστοποιεί ότι διευρύνοντας τις διεθνείς της δραστηριότητες, εισέρχεται δυναμικά στην αγορά της Ρουμανίας, συμμετέχοντας, κατά 48%, στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας **REDRA CONSTRUCT GRUP S.A**. Η συμμετοχή της ΕΔΡΑΣΗΣ στην ίδρυση της εταιρείας REDRA εντάσσεται στο πλαίσιο της προσπάθειάς της να ενισχύσει την παρουσία της στις χώρες των Βαλκανίων, εισερχόμενη σε στρατηγικά επιλεγμένες αγορές, με σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης για τον κατασκευαστικό κλάδο. Τον **Σεπτέμβριο** του ίδιου χρόνου, η εταιρεία **ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ** γνωστοποιεί ότι απέκτησε ποσοστό 76% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **ΒΙΣΤΩΝΙΣ ΑΕ**, η οποία είναι εγγεγραμμένη στην 5η τάξη του Μητρώου Εργοληπτικών Επιχειρήσεων. Τέλος στις **01/12/2004** η εταιρεία **Ι. Κλουκίνας - Ι. Λάππας Α.Ε. Τεχνική και Εμπορική Εταιρεία Οικοδομικών Υλικών και Μηχανημάτων**, εγκρίνει τα Σχέδια Σύμβασης και Πράξης Συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας **Υιοί Ευθ. Παπαγιάννη Α.Ε.**, εμπορική και βιοτεχνική εταιρεία.
- Το **2005** η εταιρεία **ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.**, η οποία είναι θυγατρική της **ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.**, και η οποία, εκτός των άλλων, δραστηριοποιείται στον τομέα της παραγωγής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, εξαγόρασε το 43% του μετοχικού κεφαλαίου της **ΥΔΡΟΒΑΤ Α.Ε.Β.Ε.** Ηλεκτροπαραγωγής, έναντι ποσού 516.000,00 Ευρώ. Με την εξαγορά αυτή η ΕΔΡΑΣΗ - Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε., μέσω της θυγατρικής της, ενίσχυσε τη θέση της στον τομέα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές. Το Ιανουάριο του 2005, και συγκεκριμένα στις **10/01/2005** η **ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.** απέκτησε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας "**PALLIREA ΑΝΩΝΥΜΗ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**".



Επίσης οι εταιρείες **ΦΙΛ-ΠΡΟ ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ.Ε.Ε.** και **ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ ΜΟΣΧΟΥ Α.Ε.** υπέγραψαν στις **23/06/2005** Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Τέλος στις **28/06/2005** το Διοικητικό Συμβούλιο της **ΑΕΓΕΚ** αποφάσισε ομόφωνα την έναρξη διαδικασιών συγχώνευσης με απορρόφηση των συνδεδεμένων με αυτήν εταιρειών **ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.** και **ΜΕΤΩΝ Α.Ε.**, ενώ στις **28/07/2005** εγκρίθηκε από τα Διοικητικά συμβούλια των εταιρειών **INTRAMET** και **INTRAKAT**, το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της **INTRAMET Μεταλλικές και Ηλεκτρομηχανικές Κατασκευές Α.Ε.**, (**INTRAMET**) από την **INTRAKOM Κατασκευές Τεχνικών Έργων, Ανώνυμη Εταιρεία (INTRAKAT).**

## 5.2. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

Οι εξελίξεις που σημειώθηκαν στον κλάδο της Πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, ήταν πολύ γρήγορες και απρόβλεπτες. Οι ελληνικές επιχειρήσεις του εν λόγω κλάδου, λοιπόν, στην προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν το "αντίπαλο δέος" στον εγχώριο, ευρωπαϊκό αλλά και διεθνή ανταγωνισμό που ολοένα και περισσότερο τις περιέβαλλε, προέβησαν σε πολλαπλές κινήσεις συγκέντρωσης των εταιρικών δυνάμεων τους με σκοπό τη δημιουργία ακόμη ισχυρότερων ομίλων ικανών να αντεπεξέλθουν στις νέες απαιτήσεις της εποχής.

➤ Στις **20/05/1999** η εισηγμένη στο χρηματιστήριο εταιρεία **Singular A.E.** ανακοίνωσε την εξαγορά του 80% και του 34% των εταιρειών **EDI Hellas** και **Αίραπονα**, που είναι εξειδικευμένες στον χώρο του ηλεκτρονικού εμπορίου. Η διοίκηση του ομίλου της Singular, με τις νέες αυτές εξαγορές αναμένει για την επόμενη διετία αύξηση του τζίρου της κατά 8.800.000,00 Ευρώ και αύξηση κερδών κατά 2.000.000,00 Ευρώ. Την ίδια χρονιά ο **Όμιλος IDEAL** εξαγόρασε το 100% της εταιρείας internet service provider (παροχής υπηρεσιών Internet) **Γιούρομπανκ Πληροφορική**, η οποία μετονομάστηκε σε **IDEAL ACROPOLIS.**

➤ Το **2000** η εταιρεία **Πουλιάδης και Συνεργάτες** εξαγόρασε το 34% της εταιρείας **DESPEC HELLAS.** Ο Όμιλος DESPEC HELLAS A.E. (Ντέσπεκ Ελλάς), του οποίου οι δραστηριότητες καλύπτουν ευρύ φάσμα της αγοράς πληροφορικής, πραγματοποίησε με την σειρά του σημαντικές κινήσεις κατά το έτος 2000: Τον **Φεβρουάριο**, πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 42% της **EAGLE RESEARCH A.E.** και τον **Μάρτιο** η εξαγορά του 51% της εταιρείας **Ψηφιακά Μέσα Α.Ε.**. Τον **Απρίλιο** προχώρησε στην εξαγορά του **DESPEC HELLAS** του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **INTERSONIC A.B.E.E.** και τον **Ιούλιο** ολοκληρώθηκε η εξαγορά του 51% της εταιρείας **INT Electronics A.E.** Στις **13/11/2000** η εταιρεία **Singular A.E.** εξαγόρασε το 52% της εταιρείας **SCAN group A.B.E.E.** που εξειδικεύεται σε Πληροφοριακά Συστήματα Μισθοδοσίας και Διαχείρισης Ανθρώπινου Δυναμικού (HRMS). Τον **Νοέμβριο** του ίδιου χρόνου, η εταιρεία **QUALITY & RELIABILITY A.E.** εξαγόρασε το 35% της εταιρείας πληροφορικής **Computer Solutions**, η οποία δραστηριοποιείται στον χώρο των εφαρμογών λογισμικού και συναφών

υπηρεσιών για την υγεία, και τον Δεκέμβριο το 35% της εταιρείας *European Profiles*, η οποία δραστηριοποιείται στον χώρο του consulting και υπηρεσιών πληροφορικής. Τον ίδιο μήνα η *SPACE HELLAS Εμπόριο Αντιπροσωπείας Εισαγωγές Εξαγωγές Α.Ε.* στα πλαίσια επέκτασης των δραστηριοτήτων της, προχώρησε στην απόκτηση του 30% της εταιρείας *EUROSKILLS Α.Ε.*, η οποία αποτελεί κέντρο επαγγελματικής κατάρτισης και δραστηριοποιείται στον χώρο της εκπαίδευσης. Επιπλέον η εταιρεία *BASIS*, που δραστηριοποιείται πάνω από 15 χρόνια στο χώρο παροχής λογισμικού για μεγάλους πελάτες και ειδικότερα στους τομείς των τραπεζών, της βιομηχανίας και των τουριστικών υπηρεσιών, εξαγοράστηκε σε ποσοστό 51% από την εταιρεία *Computer Logic*. Την ίδια χρονιά δημιουργείται η κορυφαία βιομηχανία λογισμικού στην Ελλάδα, με μέγεθος που μπορεί να συγκριθεί με αντίστοιχες Ευρωπαϊκές, η *LogicDis*. Η *LogicDis* (Logic data information systems – πληροφοριακά συστήματα δεδομένων Α.Ε.) συγκροτήθηκε το 2000 από την πλήρη συγχώνευση των πρώην εταιρειών *DIS* και *Computer Logic*.

Το 2001 πραγματοποιήθηκαν δύο μεγάλες συγχωνεύσεις στον χώρο της πληροφορικής, της *Δέλτα Πληροφορικής* με την *Singular* και της *Πληροφορικής Εργασίας* με την *INFO-QUEST*, και μία στο χώρο των τηλεπικοινωνιών, της *PANAFON* με τη *UNIFON*. Η *INFO-QUEST* ανακοίνωσε ότι στις 31/07/2001 καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών η απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της *ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ* από την *INFO-QUEST*. Σχετικά με την πρώτη συγχώνευση, στις 05/04/2001 οι εταιρείες *Singular Α.Ε.* και η *Δέλτα Πληροφορική* προχώρησαν στην έγκριση της συγχώνευσης με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Η έγκριση αυτή σηματοδότησε την έναρξη της ενιαίας λειτουργίας των δύο εταιρειών, οι οποίες έχοντας πλήρως συμπληρωματικά αντικείμενα εργασίας, προέβησαν σε αναδιοργάνωση της δομής και λειτουργίας τους με στόχο τη μεγιστοποίηση των συνεργιών που προκύπτουν. Με την εν λόγω συγχώνευση η ΔΕΛΤΑ-SINGULAR αναδεικνύεται στο μεγαλύτερο Όμιλο Πληροφορικής στην Ελλάδα. Ο νέος Όμιλος θα διεκδικήσει μεγαλύτερα μερίδια αγοράς στα μεγάλα έργα πληροφορικής του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, στον τομέα του τυποποιημένου λογισμικού και στην παροχή υπηρεσιών προς τρίτους. Επίσης, θα συνεχίσει να δραστηριοποιείται στην αγορά του internet και παράλληλα θα προωθήσει προϊόντα νέας γενιάς και νέες υπηρεσίες πληροφορικής.

Στον τομέα των τηλεπικοινωνιών η *PANAFON* (ΠΑΝΑΦΟΝ) Ανώνυμη Ελληνική Εταιρεία Τηλεπικοινωνιών, ο ηγέτης την περίοδο εκείνη στην ελληνική αγορά κινητής τηλεφωνίας, και η εταιρεία *UNIFON* Ανώνυμη εταιρεία προϊόντων και υπηρεσιών πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών, συγχωνεύθηκαν με απορρόφηση της τελευταίας από την πρώτη. Η παρούσα στρατηγική συνεργασία κρίθηκε από τις Διοικήσεις των εταιρειών ως πλέον συμφέρουσα για τους πελάτες, μετόχους και εργαζόμενους των εταιρειών αυτών. Η απόφαση για τη συγχώνευση των δύο εταιρειών είναι αποτέλεσμα μελέτης για τις προοπτικές και τις ευκαιρίες που παρουσιάστηκαν με την τυπική και ουσιαστική απελευθέρωση των τηλεπικοινωνιών καθώς και τις άδειες τρίτης γενιάς στην Ελλάδα, αλλά και τις γενικότερες προοπτικές στον ευρύτερο γεωγραφικό χώρο, που προϋποθέτουν ανταγωνιστικά και ευέλικτα εταιρικά σχήματα με στόχο την δημιουργία αξιών για τους πελάτες, τους

μετόχους και τους εργαζόμενους. Επίσης η **PANAFON A.E.E.T.** έχοντας ως στόχο να διευρύνει τις παρεχόμενες προς τους πελάτες της υπηρεσίες, βελτιώνοντας περαιτέρω την υψηλή ποιότητά τους, στις **26/11/2001** έγκρινε την συγχώνευση των εταιρειών **NEXTNET A.E** και **PANAFON A.E.E.T.** με απορρόφηση της πρώτης από την δεύτερη. Μετά την ολοκλήρωση της συγκεκριμένης επιχειρηματικής κίνησης η Panafon θα έχει άμεση πρόσβαση στο 77,5% των συνδρομητών της, ισχυροποιώντας την εμπορική της παρουσία στην ελληνική αγορά και επιτυγχάνοντας παράλληλα σημαντικές συνεργίες και οικονομίες κλίματος.

Τον ίδιο χρόνο (**2001**) ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση των εταιρειών **Sysware A.E. Ολοκληρωμένων Συστημάτων Πληροφορικής και Επικοινωνιών, Unisoft A.E. Προγράμματα Ηλεκτρονικών Υπολογιστών και Stat A.E. Συστήματα Επικοινωνιών** από την εταιρεία **ALTEC A.B.E.E.** Τον **Μάιο** του 2001 η **INFORMER A.E.**, ένας από τους μεγαλύτερους προμηθευτές ολοκληρωμένων λύσεων πληροφορικής στην Ελλάδα, θέλοντας να προωθήσει την πώληση και υποστήριξη των Τραπεζικών και Εμποροβιομηχανικών εφαρμογών της στις χώρες της Benelux, εξαγόρασε το 100% των μετοχικών μεριδίων της Λουξεμβουργιανής εταιρείας **ARTEMIS Sarl**, έναντι τιμήματος περίπου 1.000.000,00 Ευρώ. Η εταιρεία ARTEMIS είναι προσανατολισμένη σε πρόγραμμα έργων στατιστικής και πληροφορικής που κατά κύριο λόγο απευθύνονται στην Κοινότητα. Στις **31/07/2001** η εταιρεία **UNISYSTEMS A.E.E.**, στα πλαίσια του επενδυτικού σχεδίου της εταιρείας, ολοκλήρωσε την εξαγορά του 51% της εταιρείας **Pronet Συστήματα Πληροφορικής και Επικοινωνιών A.E.** και στις **09/07/2001** εξαγόρασε το 45% της εταιρείας **Financial Technologies (FIT)**. Η Financial Technologies έχει αναπτύξει πρωτοποριακές ολοκληρωμένες λύσεις πληροφορικών συστημάτων του τραπεζικού τομέα. Στις **18/09/2001** ανακοινώθηκε η εξαγορά του 50% της εταιρείας **MULTICOM A.E.** (θυγατρική κατά 100% του Ομίλου Κοπελούζου) από την εταιρεία **OTE A.E.** Η εταιρεία MULTICOM A.E. εξειδικεύεται στις νέες τεχνολογίες Πληροφορικής και Διαδικτύου και έχει αναπτύξει το site WIN.GR, που αποτελεί το πλέον ολοκληρωμένο και αυτοματοποιημένο εργαλείο ηλεκτρονικού εμπορίου στην ελληνική αγορά του Internet. Τέλος τον **Δεκέμβριο** του 2001 η εταιρεία **QUALITY & RELIABILITY A.E.**, εταιρεία του Ομίλου Πουλιάδη, ανακοίνωσε την εξαγορά του 40% της εταιρείας πληροφορικής **ALATUS Ltd.** στην Πολωνία.

- Τον **Απρίλιο** του **2002** η εταιρεία **INFORM Π. ΛΥΚΟΣ A.E.** ανακοίνωσε την εξαγορά του 51% της **FINTRUST A.E.**, εταιρείας που δραστηριοποιείται στον ευρύτερο χώρο της εξειδικευμένης επικοινωνίας και εξυπηρέτησης πελατών προς τραπεζικά ιδρύματα, οργανισμούς του Δημοσίου και μεγάλους ομίλους Λιανικού Εμπορίου και παροχής τηλεπικοινωνιακών και λοιπών υπηρεσιών. Στις **16/07/2002** εγκρίθηκε η συγχώνευση δια απορρόφησης της εταιρείας **LAN-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ A.E.** από την εταιρεία **LAN-NET A.E.B.E.T. - Ανώνυμη εταιρεία Βιομηχανίας Εμπορίου και Τηλεπικοινωνιών** (πρώην «Γ. ΓΙΑΝΝΟΥΣΗΣ A.B.E.E.»). Τον **Αύγουστο** του 2002 η εταιρεία **INTRALOT A.E.** προέβη στην εξαγορά ποσοστού 35% της εταιρείας **BILOT FOOD** στην Βουλγαρία, και πλέον το ποσοστό της συμμετοχής της στην εν λόγω εταιρεία ανέρχεται σε 100%. Τον **Σεπτέμβριο** του 2002 η **DELTA SINGULAR A.E.**, στα πλαίσια του επιχειρηματικού της σχεδίου προκειμένου να επιτευχθούν

ορισμένοι στρατηγικοί στόχοι και να ελεγχθεί το κόστος πρώτης ύλης, αποφάσισε να αυξήσει τη συμμετοχή της στην εταιρεία **GRAFO A.B.E.E.**, εξαγοράζοντας επιπλέον ποσοστό 19,1% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η εταιρεία GRAFO δραστηριοποιείται στην παραγωγή μηχανογραφικών και άλλων εντύπων (Business Forms) την επεξεργασία χάρτου και την παραγωγή φακέλων, και αποτελεί στρατηγική επιλογή του Ομίλου καθώς είναι ο βασικός προμηθευτής της πρώτης ύλης (προτυπωμένο μηχανογραφικό χαρτί) των εξειδικευμένων υπηρεσιών που παρέχει ο Όμιλος. Μετά την εξαγορά του επιπλέον ποσοστού, η DELTA SINGULAR A.E., θα κατέχει το 99,1% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας GRAFO A.B.E.E.. Στις 14/11/2002 η ALTEC A.B.E.E. απορρόφησε τις κατά 100% θυγατρικές της εταιρείες AFT A.E. και ATEX A.E.. Με την συγχώνευση αυτή ενισχύεται ο χαρακτήρας της νέας ALTEC όπως διαμορφώθηκε μετά την απορρόφηση των εταιρειών Sysware A.E., Unisoft A.E. και Stat A.E.. Ο βέλτιστος συντονισμός των λειτουργιών των επιχειρηματικών μονάδων (Business Units) σε συνδυασμό με τις οικονομίες κλίμακας και τις συνεργίες που προκύπτουν αποτελούν εχέγγυα για την ισχυροποίηση της Εταιρείας. Τον Δεκέμβριο του ίδιου χρόνου, η εταιρεία **QUALITY & RELIABILITY A.E.** εξαγόρασε το 35% της εταιρείας πληροφορικής **Revolution Ltd** στην Ουγγαρία, αποκτώντας με τη στρατηγική αυτή κίνηση πρόσβαση σε μια ακόμα από τις ταχύτατα αναπτυσσόμενες αγορές της Ανατολικής Ευρώπης.

- ✓ Στις 03/01/2003 η εταιρεία «**HIT Ξενοδοχειακές Ολοκληρωμένες Τεχνολογίες A.E.**» συγχωνεύτηκε με απορρόφηση από την κατά 45% θυγατρική της εταιρεία «**Ελληνική Εταιρεία Πληροφορικής A.E.**» (και οι δύο εταιρείες είναι θυγατρικές της ALTEC A.B.E.E.). Στις 24/02/2003 η **INFORM Π. ΛΥΚΟΣ A.E.** «έκλεισε» συμφωνία εξαγοράς μετοχών ποσοστού 11,25% της εταιρείας **Εκτοπωτική Βορείου Ελλάδος A.E.** έναντι τιμήματος 378.000,00 Ευρώ. Η Ε.Β.Ε. Α.Ε. είναι το μοναδικό κέντρο Έντυπης Πληροφορικής στην Βόρειο Ελλάδα. Με τη νέα αυτή εξαγορά μετοχών η **INFORM Π. ΛΥΚΟΣ A.E.** ενισχύει την θέση της στην Ε.Β.Ε., αναγνωρίζοντας τις σημαντικές δυνατότητες και προοπτικές ανάπτυξης της εταιρείας, όχι μόνο στην αγορά της Βορείου Ελλάδος αλλά και στις γειτονικές χώρες. Τον Απρίλιο η **DELTA SINGULAR A.E.** εξαγόρασε το υπόλοιπο 30% των μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας **Singular Retail Business A.E.** (πρώην international Soft A.E.), στην οποία κατείχε ήδη από τα τέλη του 2000 ποσοστό 70%. Η Singular Retail Business A.E, η οποία είναι εταιρεία παραγωγής και διάθεσης τυποποιημένου λογισμικού αποκλειστικά για τον κλάδο του λιανεμπορίου (Retail), είχε δυναμική ανάπτυξη επί σειρά ετών και σήμερα κατέχει με μεγάλη διαφορά την πρώτη θέση στον κλάδο της στην Ελλάδα. Η συγκεκριμένη εταιρεία θεωρείται στρατηγικής σημασίας για την DELTA SINGULAR εφόσον λόγω των προϊόντων και των πελατών στους οποίους απευθύνεται, δημιουργούνται ισχυρές συνεργίες με τις υπόλοιπες θυγατρικές εταιρείες του Ομίλου που παράγουν και διαθέτουν οριζόντιο και κάθετο επιχειρηματικό λογισμικό, όπως επίσης και λόγω των σημαντικών εξαγωγικών προοπτικών που διαθέτει. Στις 09/10/2003 εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας **INFORMATION DYNAMICS – Ανώνυμη Εταιρεία Έρευνας, Σχεδιασμού, Παραγωγής και Εμπορίας εν γένει Προϊόντων Λογισμικού και Πληροφορικής A.E.**, από την **LogicDis A.E.**

Η εταιρεία **FORHNET A.E.** (Ελληνική Εταιρεία Τηλεπικοινωνιών και Τηλεματικών Εφαρμογών) ανακοίνωσε στις **08/07/2004** την ολοκλήρωση της συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας **ΕΛΛΑΣNET A.E.** (Εταιρεία Διεθνών Διανεμητικών Συστημάτων). Λίγο αργότερα, στις **26/07/2004**, η **First Data Corp.**, παγκόσμιος ηγέτης στον τομέα του ηλεκτρονικού εμπορίου και των υπηρεσιών συναλλαγών, ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της εξαγοράς της **Delta Singular Outsourcing Services** από την **Delta Singular A.E.** μιας από τις ηγετικές εταιρείες του τομέα τεχνολογίας στην Ελλάδα. Στις **28/07/2004** η εταιρεία **LogicDis A.E.** αποφάσισε την έναρξη διαδικασίας συγχώνευσης της εταιρείας με τις κατά 100% θυγατρικές της εταιρείες **AIPS CONSULTING ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.**, **INFORESVE A.E.** Παροχής Υπηρεσιών Πληροφορικής και **LOGICIN A.E.** Παραγωγής Λογισμικού Υπηρεσιών Τηλεπικοινωνιών και Διαδικτύου με απορρόφηση των τελευταίων από την **LogicDis A.E.** Η εταιρεία **PROFILE A.E.B.E.**, (Ανώνυμη Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Πληροφορικής) τον **Οκτώβριο** του 2004 υπέγραψε τελική συμφωνία για την εξαγορά ποσοστού 70% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **GLOBALSOFT**, η οποία κυριαρχεί τα τελευταία χρόνια στο χώρο της μετάδοσης χρηματιστηριακών πληροφοριών σε πραγματικό χρόνο (real time) μέσω του προγράμματος **MONOPOLY**, κυρίως με δορυφορικό και τηλεοπτικό σήμα. Στις **12/11/2004** η ίδια εταιρεία ανακοίνωσε ότι ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες συγχωνεύσεως με απορρόφηση των κατά 100% θυγατρικών εταιρειών **ΑΝΑΛΥΣΙΣ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ A.E.** και **BECOM A.E.**, **Ανώνυμος Εμπορική και Βιομηχανική Εταιρεία Πληροφορικής και Επικοινωνιών**. Στις **04/11/2004** η **GIT Holdings A.E.** ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της εξαγοράς του συνόλου των μετοχών των εταιρειών **Delta Singular System Integrator A.E.** (ασχολείται με τη μελέτη, σχεδίαση και υλοποίηση Ολοκληρωμένων Λύσεων Πληροφορικής), **Singular Software A.E.** (δραστηριοποιείται στην ανάπτυξη και διάθεση προϊόντων επιχειρηματικού λογισμικού, την παροχή υπηρεσιών καθώς και την προώθηση και υποστήριξη προϊόντων τρίτων κατασκευαστών στην Ελλάδα και στο εξωτερικό) και **Singular Retail Business A.E.**, εξολοκλήρου θυγατρικές της **Delta Singular A.E.**, καθώς και του συνόλου των συμμετοχών της **Delta Singular A.E.**, που δραστηριοποιούνται στους κλάδους ολοκλήρωσης πληροφοριακών συστημάτων και τυποποιημένου λογισμικού. Η **GIT Holdings A.E.** πιστεύει ότι η απόλυτα υγιής χρηματοοικονομική διάρθρωση των εξαγορασθεισών εταιρειών, η ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού και του δικτύου των συνεργατών τους και το ευρύ φάσμα των ανταγωνιστικών προϊόντων και υπηρεσιών που διαθέτουν, αποτελούν σήμερα τις βάσεις για την στοχευόμενη περαιτέρω ανάπτυξη του Ομίλου. Τέλος, στις **29/11/2004** εγκρίθηκε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχωνεύσεως από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών **ΙΑΥΔΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ A.E.**, κατασκευαστική εταιρεία συστημάτων πληροφορικής και παροχής υπηρεσιών, και **DIOSCOURIDES A.E.**, κατασκευαστική εταιρεία ανάπτυξης διάθεσης και εκμετάλλευσης λογισμικού διακίνησης φαρμάκων και παραφαρμακευτικών ειδών. Το εν λόγω Σχέδιο προβλέπει την συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη εταιρεία.

Το **Φεβρουάριο του 2005** η εταιρεία **LogicDis A.E.**, (Πληροφοριακά Συστήματα Δεδομένων A.E.), γνωστοποιεί την έναρξη διαδικασίας

συγχώνευσης με απορρόφηση της κατά ποσοστό 100% θυγατρικής εταιρείας *KNOWLEDGE A.E.*, (Εταιρεία Έρευνας και Ανάπτυξης Συστημάτων Πληροφορικής). Στις **03/03/2005** υπογράφηκε Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης με το οποίο οι εταιρείες *SPACE HELLAS A.E.*, (εμπόριο, αντιπροσωπείες, εισαγωγές, εξαγωγές) και η εταιρεία *SPACE NET A.E.* (τηλεπικοινωνιακές υπηρεσίες), συγχωνεύονται με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Επίσης στις **10/06/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της *ALTCOM Συστήματα Τηλεπικοινωνιών A.E.* από την *MICROLAND COMPUTERS A.E.* Στις **30/06/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της *INFORM PROCESSING SERVICES Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Υπηρεσιών και Προϊόντων Διαχείρισης και Επεξεργασίας Δεδομένων* από την *INFORM Π. ΛΥΚΟΣ A.E.* Ανώνυμη Εταιρεία βιομηχανίας Παραγωγής, Επεξεργασίας και Ανάπτυξης Συστημάτων. Επίσης στις **01/07/2005** η *ALTEC A.B.E.E.* έχοντας στόχο την ανάπτυξη της εκτός συνόρων και προσανατολισμό τα μεγάλα έργα πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών, προχώρησε σε δύο σημαντικές κινήσεις που την ισχυροποιούν στην αναδιάρθρωση των θυγατρικών της εταιρειών στο εξωτερικό και υπηρετούν τον σχεδιασμό της διεθνούς στρατηγικής της. Η πρώτη κίνηση είναι η εξαγορά του 84,6% της *Unisoft Romania SA* έναντι 176.082,17 Ευρώ, και έτσι το ποσοστό συμμετοχής της στην εταιρεία διαμορφώθηκε σε 99,6% από 51%. Η δεύτερη κίνηση είναι η εξαγορά του 21,5% της *Unisoft Bulgaria AD* έναντι τιμήματος 92.046,00 Ευρώ και έτσι το ποσοστό συμμετοχής της στην εταιρεία διαμορφώθηκε σε 96,5% από 75%. Τέλος ολοκληρώθηκε η συγχώνευση στις **02/07/2005** των *Symantec Corp.* και *Veritas Software Corp.* Με την ένωση των κορυφαίων τεχνολογιών για την αποθήκευση δεδομένων και την ασφάλεια των πληροφοριακών συστημάτων, η Symantec παρέχει στους επιχειρηματικούς της πελάτες έναν πιο αποτελεσματικό τρόπο για τη διασφάλιση και διαχείριση του πολυτιμότερου περιουσιακού τους στοιχείου, των πληροφοριών και δεδομένων που διατηρούν.

Κλείνουμε για το 2005 με την γνωστοποίηση των Διοικητικών Συμβουλίων του *OTE* και της *COSMOTE* ότι ανέκριναν στις **20/04/2005** την εξαγορά από την *COSMOTE* των μετοχών των θυγατρικών εταιριών κινητής τηλεφωνίας του *OTE*, *Globul* στη Βουλγαρία και *COSMOFON* στην ΠΓΔΜ (μέσω της εξαγοράς των μετοχών της Ολλανδικής εταιρείας συμμετοχών *MTS* στην οποία ανήκει το 100% των μετοχών της *COSMOFON*), με καταβολή μετρητών, έναντι τιμήματος 400.000.000,00 Ευρώ για την *Globul* και 90.000.000,00 Ευρώ για την *COSMOFON*. Η συναλλαγή αναμένεται να ολοκληρωθεί μέσα στο γ' τρίμηνο του 2005.

### 5.3. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ / ΠΟΤΩΝ

Ο κλάδος των τροφίμων αποτελεί έναν από τους δυναμικότερους κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας με υψηλή επενδυτική δραστηριότητα και βαθμό αποδοτικότητας. Η στρατηγική των επιχειρήσεων του κλάδου χαρακτηρίζεται από την ανάπτυξη των εργασιών τους σε χώρες του εξωτερικού, αυτόνομα ή σε συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις και τη διεύρυνση των δραστηριοτήτων τους στην ελληνική αγορά με την επέκτασή τους σε συγγενείς τομείς. Ο κλάδος των

τροφίμων/ποτών δεν είναι μόνο πρωταθλητής στις επενδύσεις, αλλά πρωταγωνιστεί στο σύνολο της βιομηχανίας, συγκεντρώνοντας ταυτόχρονα σχεδόν το 50% των στρατηγικών συνεργασιών, των συγχωνεύσεων και των εξαγορών που πραγματοποιούνται στον τομέα της μεταποίησης.

↗ Ξεκινώντας από την χρονιά του **1998**, έχουμε την εξαγορά του 51% της καραμελοποιίας *Olympic A.E.* από την *Chipita* (Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία Τυποποιημένων Τροφίμων).

↗ Την επόμενη χρονιά **1999** η εταιρεία *ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.*, εξαγόρασε το 25% της εταιρείας *ΠΑΓΩΤΑ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.*, ενώ η *Chipita* πραγματοποιεί μια σειρά εξαγορών. Εξαγοράζει το 60% των μετοχών της εταιρείας διανομής ζαχαρωδών προϊόντων *Ανθέμια Α.Ε.*, το 72% της εταιρείας παραγωγής μαρμελάδων *Βιομάρ Α.Ε.*, το 24,50% της εταιρείας *Μακεδονική Σφολιάτα* (Άλεσις Α.Ε.), το 10% του μετοχικού κεφαλαίου της *Cream Line Α.Ε.* και το 100% της καραμελοποιίας *ΑΧΙΛΛΕΥΣ-ΙΩΠΙΑ Α.Ε.* Η τελευταία εξαγορά πραγματοποιείται στα πλαίσια επέκτασής της στον κλάδο της καραμελοποιίας και των ζαχαρωδών προϊόντων. Επίσης εξαγοράζει τον κλάδο κρουασάν της *Star Foods* στην Πολωνία και τη Ρουμανία.

↗ Μέσα στο **2000**, η *ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.* εξαγόρασε το 75% της εταιρείας *ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ ΠΑΠΑΦΙΛΗ Α.Ε.*, με σκοπό να επεκτείνει τις δραστηριότητες της στην αλευροβιομηχανία. Παράλληλα η *ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.* θέλοντας να εντείνει την παρουσία της στον ευρύτερο χώρο της διατροφής και να εξελίξει την επιχειρηματική της δράση στον κλάδο της μαζικής εστίασης σε μία από τις βασικές δραστηριότητες του ομίλου, εξαγόρασε το **Ιούνιο** του 2000 το 11,32% της εταιρείας *GOODY'S Α.Ε.* και τον **Σεπτέμβριο** του ίδιου χρόνου προέβη σε αύξηση του ποσοστού συμμετοχής της στο μετοχικό κεφάλαιο της *GOODY'S Α.Ε.* σε 20,01%. Τέλος για το έτος 2000, η *Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.* εξαγόρασε στις **25 Νοεμβρίου** το 100% των μετοχών της Ανώνυμης Εταιρείας με την επωνυμία *Κρητική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.*

↗ Η εταιρεία *Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.* απέκτησε το **2001** το 55% των μετοχών της εταιρείας *ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ ΑΝΑΝΙΑΔΗΣ Α.Β.Ε.Ε.*, η οποία παράγει παραδοσιακά αλλαντικά και τα διαθέτει κυρίως στην Βόρεια Ελλάδα. Με την εν λόγω συνεργασία ο Όμιλος εταιρειών Νίκας αποβλέπει στην αύξηση των πωλήσεων με διάθεση των προϊόντων της εταιρείας, μέσω του δικτύου διανομής του Ομίλου, σε όλη την Ελλάδα. Η *Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.* απέκτησε επίσης την ίδια χρονιά τις μετοχές της μειοψηφίας (ποσοστό 40%) στην *Ι.Χ. ΣΤΑΥΡΟΥΛΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.* «BOSS», η οποία δραστηριοποιείται στην τυποποίηση και εμπορία -νωπού και καταψυγμένου κρέατος και κρεατοσκευασμάτων. Η *Chipita* με την έναρξη του 2001 υπόγραψε συμφωνία για την απόκτηση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών *ZAO Krasnoselskaya* και *ZAO Eldi* όπου η *ZAO Eldi* διαθέτει εργοστάσιο παραγωγής αρτοσκευασμάτων (κέικ, swiss rolls), ενώ η άλλη είναι εταιρεία διανομής και εμπορίας των προϊόντων που παράγει η *Eldi*. Και οι δύο εταιρείες εδρεύουν στην Αγία Πετρούπολη της Ρωσίας, και η εξαγορά έγινε έναντι του ποσού των 9.000.000,00 \$. Πριν προβεί στην παραπάνω εξαγορά, η *Chipita* διερευνούσε την αγορά της Ρωσίας για αρκετούς μήνες, εκτιμώντας

ότι θα μπορούσε να αποτελέσει μακροπρόθεσμα τη βάση για εξαγωγές σε γειτονικές χώρες. Συνεχίζουμε με την **Chipita**, η οποία την ίδια χρονιά υπέγραψε προσύμφωνο εξαγοράς της εταιρείας **Best Foods Romania**, η οποία διαθέτει μονάδα παραγωγής τυποποιημένων κρουασάν και άλλων αρτοσκευασμάτων στο Βουκουρέστι. Η Best Foods Romania είναι ο κυριότερος ανταγωνιστής της Chipita στη Ρουμανία και με την εξαγορά αυτή η Chipita αυξάνει το μερίδιό της στην ταχύτατα αναπτυσσόμενη αγορά τυποποιημένων κρουασάν της Ρουμανίας στο 80%. Επιστρέφοντας στην **ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.**, έπειτα από δημόσια πρόταση για την εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της **GOODY'S Α.Ε.**, στις **23/08/2001** απέκτησε τελικώς το 60% των μετοχών της. Τον ίδιο χρόνο προβαίνει στην εξαγορά του 10% της αλυσίδας λιανικών πωλήσεων ειδών αρτοποιίας **BENETHS**, η οποία διαθέτει 47 καταστήματα λιανικής σε Αττική και Β. Ελλάδα. Έτσι λοιπόν, η πρωτοβουλία της ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε., να προχωρεί σε επιθετικές εξαγορές και να παίρνει θέση στα σημεία λιανικής πώλησης αποτελεί στρατηγική η οποία διαπνέεται από ένα διπλό στόχο. Αποσκοπεί αφενός στην ισχυροποίηση της θέσης της επιχείρησης σε μία αγορά που πιέζεται συστηματικά από τις αλυσίδες τροφίμων, και αφετέρου στην επένδυση σε επώνυμες αλυσίδες, μέσω των οποίων ο όμιλος θα εξασφαλίσει στο μέλλον την απόκτηση μιας ισχυρής θέσης στο χώρο των τροφίμων και στο λιανεμπόριο. Τέλος για το 2001, η εταιρεία **Π.Δ. ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.** προέβη στην εξαγορά του 57% των μετοχών της εταιρείας **OLYMPUS FOODS Α.Β.Ε.Ε.**, η οποία ασχολείται με την παραγωγή τυποποιημένων σαλατών και σαλτσών για επαγγελματική και λιανική πώληση.

Στις **21/10/2002** υπογράφηκε σύμβαση μεταξύ του **PRIVATIZATION AGENCY REPUBLIC OF SERBIA** και της **ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΖΑΧΑΡΗΣ ΑΕ** και της **Βιομηχανίας AKCIONARSKO DRUSTVO FABRIKA SECERA SAIKASKA Zabalj**. Σύμφωνα με την εν λόγω σύμβαση η **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ ΑΕ** εξαγόρασε το 70% των μετοχών του παραπάνω Εργοστασίου. Σαν τίμημα συμφωνήθηκε το ποσό του ΕΥΡΩ 1.100.000 με την υποχρέωση η Ε.Β.Ζ. ΑΕ να επενδύσει εντός πενταετίας περίπου οκτώ εκατομμύρια ΕΥΡΩ (8.000.000) για την βελτίωση και αύξηση της δυναμικότητας του παραπάνω εργοστασίου. Πρόκειται για εργοστάσιο που λειτουργεί και κατά την τρέχουσα παραγωγική περίοδο θα πετύχει παραγωγή 35.000 τόνους ζάχαρης, 18.000 τόνους Μελάσσα και 15.000 Pellets ζωοτροφές. Επίσης, στις **23/12/2002** εγκρίθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **Ελληνική Βιομηχανία Παραγωγής και Εμπορίας Τροφίμων - ΕΛ.ΒΙ.Π.Ε.Τ. ΑΕ**, η οποία είναι κατά ποσοστό 100% θυγατρική της ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΕ, δια απορροφήσεως της ομοίου αντικειμένου εταιρείας **MANOS DONUT HOUSE ΑΕ**.

Το **2003** ήταν πραγματικά η χρονιά της **Coca-Cola Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.(Coca-Cola 3E)**. Στις **10/01/2003** ολοκληρώθηκε η απορρόφηση της 100% θυγατρικής της εταιρείας **Κρητική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.** Σημαντική κίνηση για την **Coca-Cola 3E**, αποτελεί η εξαγορά του συνόλου των μετοχών της εταιρείας **ΤΣΑΚΙΡΗΣ-Πρότυπος Βιομηχανική και Εμπορική Τροφίμων-Snacks-Ανόνημος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία**, που πραγματοποιήθηκε στις **31/12/2003**. Η ΤΣΑΚΙΡΗΣ είναι η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία snacks πατάτας στην ελληνική αγορά



και η εξαγορά της πραγματοποιήθηκε έναντι τιμήματος 6.200.000,00 Ευρώ τοις μετρητοίς. Η Coca-Cola 3E έχει την μοναδική υποδομή να αναπτύξει περαιτέρω την εν λόγω μάρκα, η οποία έχει αξιόλογες προοπτικές. Προτεραιότητα της μένει πάντα η ενίσχυση της κύριας δραστηριότητας της. Τα προϊόντα ΤΣΑΚΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. συμπληρώνουν την ποικιλία των μη αλκοολούχων ποτών που διαθέτει στην Ελλάδα και δίνουν την ευκαιρία να διερευνήσει τις συνέργιες ανάμεσα στις δύο αυτές κατηγορίες προϊόντων σε μια από τις πλέον αναπτυγμένες χώρες της. Την ίδια χρονιά, στις **08/12/2003**, εξαγοράζει την Αυστριακή εταιρεία εμφιαλωμένου νερού **Romerquille GmbH**. Η εξαγορά αυτή αποτέλεσε σημαντική ενίσχυση των δραστηριοτήτων της Coca-Cola 3E στην Αυστρία. Την **14/02/2003** η **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.** υπεγράφη μια ακόμα σύμβαση, εξαγοράζοντας αυτή την φορά το 70% των μετοχών της Βιομηχανίας **CRVENKA FABRIKA SECERA Akcionarsko drustvo iz Crvenke**. Σαν τίμημα συμφωνήθηκε το ποσό των 3.000.000 Ευρώ με την υποχρέωση η EBZ ΑΕ να επενδύσει εντός πενταετίας περίπου 7.800.000 Ευρώ για την βελτίωση και αύξηση της δυναμικότητας του παραπάνω εργοστασίου. Στις **17/04/2003** η ίδια εταιρεία απέκτησε μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Βελιγραδίου, ύστερα από Δημόσιο Διαγωνισμό, 243.923 μετοχές προς 1.871 δηνάρια Γιουγκοσλαβίας (Συνολικού τιμήματος 7.156.146,00 Ευρώ) ή ποσοστό 27,1% των Μετοχών της Σερβικής Βιομηχανίας Ζάχαρης, **BACKA a.d Fabrika Secera** την μεγαλύτερη Βιομηχανία παραγωγής Ζάχαρης στην Σερβία ημερήσιας δυναμικότητας κατεργασίας 6.500 τόνων τεύτλων και 70.000 τόνων ζάχαρης ετήσιας παραγωγής. Την **15η Μαΐου 2003** απέκτησε άλλες 40.000 μετοχές της ίδια εταιρείας. Έτσι το σύνολο των μετοχών της παραπάνω εταιρείας που κατέχει σήμερα η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε. ανέρχεται σε 283.923 μετοχές και αποτελεί το 31,54% του συνόλου των μετοχών και την απόλυτη πλειοψηφία (ποσοστό 50,76%) των μετοχών των εχόντων δικαίωμα ψήφου. Αξίζει να σημειωθεί ότι με την απόκτηση των τριών ανωτέρων μονάδων, η **ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.**, ελέγχει το 50% του συνόλου της παραγωγής ζάχαρης της Σερβίας. Την **30/09/2003** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒΕΕ** δι' απορροφήσεως της κατά 100% θυγατρικής της εταιρείας **ΦΥΤΡΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΑΕ**.

➤ Το **2004** η **Feedus Α.Ε.Β.Ε.** συγχωνεύτηκε με την εταιρεία **ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Ε.Β.Ε.** και η **Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.** με την **ΝΙΚΑΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Α.** Στις **28/01/2004**, η **Coca-Cola 3E**, στα πλαίσια της στρατηγικής της να διευρύνει την γκάμα των μη αλκοολούχων ποτών που προσφέρει στους καταναλωτές της, εξαγόρασε την Κροατική εταιρεία μεταλλικού νερού **Gotalka d.o.o.** Η Gotalka είναι μια μικρή σε μέγεθος εξαγορά η οποία δεν αναμένεται να επηρεάσει ουσιαστικά τα οικονομικά αποτελέσματα της Coca-Cola 3E.

➤ Κλείνουμε με το **2005**, οπού η **Coca-Cola Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε. (Coca-Cola 3E)**, στρέφει το ενδιαφέρον της στο εξωτερικό και σημειώνει δύο εξαγορές. Εξαγοράζει στις **20/04/2005**, από κοινού με την The Coca-Cola Company, την **Multon**, κορυφαία ρώσικη εταιρεία φρουτοχυμών. Η εξαγορά αφορά τις εγκαταστάσεις παραγωγής στη Μόσχα και στην Αγ. Πετρούπολη και παράγει και διανέμει τους φρουτοχυμούς Rich, Niso και

Dobry. Η δεύτερη εξαγορά είναι αυτή της βουλγαρικής εταιρείας εμφιάλωσης νερού *Bankia*. Στις **22/04/2005** εγκρίθηκε το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης από τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών *ELITE A.E.*, *H.B.C.-ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΠΗΣΚΟΤΩΝ A.B.E.E.*, *N. ΒΟΣΙΝΑΚΗΣ A.E.B.E.* και *ELBISCO ΕΜΠΟΡΙΚΗ A.E. ΔΙΑΝΟΜΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ*, σύμφωνα με το οποίο οι παραπάνω εταιρείες συγχωνεύονται με απορρόφηση των τριών πρώτων από την τελευταία. Τέλος στις **25/07/2005** έχουμε δημοσίευση του Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης που προβλέπει την συγχώνευση με απορρόφηση της *BENETHS-ΔΕΛΑΒΙΝΙΑΣ A.E.*, εταιρεία αρτοποιίας-ζαχαροπλαστικής, από την *FIRST-CLASS A.E. (ΦΕΡΣΤ ΚΛΑΣΣ)*, εταιρεία τροφίμων και εστίασης.

#### 5.4. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Το 1998 και το 1999 θεωρούνται έτη σχετικής ηρεμίας όσο αφορά τις Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν στον κλάδο του λιανικού. Ενώ από το 2000 ξεκινάει νέος «γύρος» συγκέντρωσης των μεγάλων αλυσίδων σούπερ μάρκετ και ένας αγώνας δρόμου των εταιρειών να μειώσουν τα λειτουργικά τους έξοδα και να εξορθολογίσουν το δίκτυο καταστημάτων τους.

- ↗ Το **1999** η εταιρεία *Παπαέλληνας Καλλυντικά A.E.* συγχωνεύτηκε με την εταιρεία ένδυσης *Σπορτσμαν A.E.*
- ↗ Ο Όμιλος της *Sanyo*, το **2000** εξαγόρασε το 30% της εκδοτικής εταιρείας *Μουσικοεκδοτική A.B.E.E.*, η οποία δραστηριοποιείται στο περιοδικό τύπο και εκδίδει γνωστά μουσικά περιοδικά. Στις **10/07/2000** οι εταιρείες *ΚΟΡΑΣΙΑΗΣ TELECOM A.E.* και η *ΣΙΤΙΚΟΜ Ανώνυμη Εταιρεία Τηλεπικοινωνιών*, υπέγραψαν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο προβλέπει συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη εταιρεία. Η *A.B. ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ*, στις **16/10/2000**, ημερομηνία ορόσημο για την ανάπτυξη της εταιρείας, προβαίνει στην εξαγορά των εταιρειών *ΤΡΟΦΟ* και *ΕΝΑ Cash-and-Carry*, δημιουργώντας έτσι την δεύτερη σε μέγεθος αλυσίδα του ελληνικού λιανεμπορίου. Η *NOTOS COM HOLDINGS SA*, στα πλαίσια της στρατηγικής αναδιάρθρωσης και της καλύτερης αξιοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, προχώρησε στη συγχώνευση των εταιρειών *Cap Cosmetics S.A.*, *Χ.Α. Παπαέλληνας A.B.E.E.* και *Παπαέλληνας Επενδύσεων A.E.* με απορρόφηση της δεύτερης και της τρίτης από τη *Cap Cosmetics S.A.* και εξαγόρασε το 51,10% της εταιρείας *Remek*, η οποία δραστηριοποιείται στον χώρο των φαρμάκων και των καλλυντικών.
- ↗ Στις **29/03/2001** οι εταιρείες *Σπόρτσμαν A.E.*, *Αφοί Λαμπρόπουλοι A.B.E.E.*, *Ένδυση A.E.*, *Αταλάντη A.E.*, *Αταλάντα A.E.*, *Παπαέλληνας Καταναλωτικά A.E.* και *Παπαέλληνας Συμμετοχική A.E.*, αποφάσισαν την συγχώνευση τους με απορρόφηση από την *Notos Com Holdings A.B.E.E.* Η παραπάνω συγχώνευση δημιούργησε μία ισχυρή εταιρεία με πολυσχιδείς δραστηριότητες, ικανή να αντιμετωπίσει τόσο τον εγχώριο όσο και τον διεθνή ανταγωνισμό. Στις **31/12/2001** εγκρίθηκε από το Υπουργείο Ανάπτυξης η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας *ΓΑΛΗΝΟΣ Γ. ΛΑΟΥΤΑΡΗΣ*

**A.E.B.E.** από την εταιρεία **ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε.**. Η **ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΑΔΗΣ Α.Ε.** προχώρησε στην συγχώνευση δια απορροφήσεως των εταιρειών **Γ.Σ. ΚΑΣΑΠΟΓΛΟΥ Α.Ε.** και **ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ ΜΟΚΑΣ Α.Ε.Ε.**, προσθέτοντας στο δίκτυο της τέσσερα νέα καταστήματα.

Το **2002** πραγματοποιήθηκαν δύο σημαντικές συγχωνεύσεις στο κλάδο του λιανεμπορίου. Η πρώτη είναι αυτή του **ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Τ.Ε.** από την **Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.**, που ολοκληρώθηκε στις **07/11/2002**. Η νέα εταιρεία που προέκυψε από την συγχώνευση διαθέτει μία ισχυρή και αποδοτικότερη κεφαλαιουχική διάρθρωση που της επέτρεψε να χρηματοδοτεί και να εκμεταλλευτεί προσφορότερα τις μελλοντικές επενδυτικές ευκαιρίες. Η δεύτερη συγχώνευση είναι αυτή της **MICROMEDIA - ΜΠΙΡΙΤΑΝΙΑ Α.Ε.**, της **Γ.Α. ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ Α.Ε.Ε.** και της **ΑΛΦΑΓΚΡΑΦ Α.Ε.**, εταιρεία φωτοεκτυπωτικών, οι οποίες συγχωνεύθηκαν με απορρόφηση της δεύτερης και της τρίτης από την πρώτη. Τον **Μάρτιο** του ίδιου χρόνου, η **ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.**, στο πλαίσιο της εφαρμογής σχεδίου εξυγίανσης και ανάπτυξης της εταιρείας, αποφάσισε την συγχώνευση των εταιρειών **ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.**, **ΠΕΤΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.**, **ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.**, και **CONNECTION RETAIL Α.Ε.Β.Ε.**, με απορρόφηση της δεύτερης, τρίτης και τέταρτης από την πρώτη. Από τις προς συγχώνευση εταιρείες, η **ΠΕΤΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.** είναι θυγατρική της απορροφούσας. Οι λοιπές, είναι θυγατρικές της **CONNECTION Α.Ε.Β.Ε.Ε.**, η οποία αποτελεί και βασικό μέτοχο της απορροφούσας **ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.** Επίσης, τον **Οκτώβριο** πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση από την εταιρεία **NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.** των εταιρειών **VALMED Α.Ε.(ΒΑΛΜΕΝΤ)** Ανώνυμη Εισαγωγική Εμπορική Εταιρεία Υφασμάτων Επιπλώσεως και Ειδών Διακοσμήσεως, Ειδών Ενδύσεως, Υποδήσεως και Αθλητισμού και της **Σ-Μ-ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.**, εμπορία ετοιμών ενδυμάτων. Το αντικείμενο δραστηριότητας της **VALMED Α.Ε.** ήταν η λιανική πώληση γυναικείων ειδών ένδυσης, υπόδησης και αξεσουάρ με το σήμα **ALAIN MANOUKIAN** και η **Σ-Μ-ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.**, είχε ως αντικείμενο εργασιών την αποκλειστική αντιπροσώπευση για την Ελλάδα της εταιρείας γυναικείων ενδυμάτων και αξεσουάρ **ΚΟΟΚΑΙ S.A.**

Στις **15/05/2003** η **MICROMEDIA-ΜΠΙΡΙΤΑΝΙΑ Α.Ε.** προέβηκε στην εξαγορά τεσσάρων καταστημάτων (σημείων πώλησης) της εταιρείας **CLUB ELECTRIC Α.Ε.**, στοχεύοντας στην ενίσχυση του δικτύου πωλήσεών της καλύπτοντας περιοχές στις οποίες δεν είχε παρουσία. Στις **15/10/2003** πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση των εταιρειών **MICROLAND Α.Ε.Β.Ε.** και **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ MICROLAND Α.Ε.Β.Ε.**, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Τέλος στις **24/10/2003** πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ TRADE Α.Ε.** από την εταιρεία **ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.**

Στις **23/01/2004** η εταιρεία **Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε.** ανακοίνωσε ότι ολοκληρώθηκαν οι αναγκαίες διαδικασίες για την απόκτηση του 100% της εταιρείας με την επωνυμία **HDJS Skopje DOO** και έδρα τα Σκόπια της ΠΓΔΜ. Στις **29/02/2004** οι εταιρείες **NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.** και **BIG CITY CORPORATION Α.Ε.Β.Ε.**, αποφάσισαν την συγχώνευση με απορρόφηση της **BIG CITY** (κατά 100% θυγατρική της **NOTOS COM**) από την **NOTOS COM**. Η εταιρεία **VIVERE**

**ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.** ολοκλήρωσε τον **Αύγουστο** του 2004 την διαδικασία ενσωμάτωσης του καταστήματος **VIRGIN MEGASTORES Γλυφάδας**, στο δίκτυο καταστημάτων με το διακριτικό τίτλο **VIRGIN MEGASTORES** της εταιρείας **VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.**, μετά από την 17/06/2004 απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης που ενέκρινε τη συγχώνευση των εταιρειών **VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.** και **ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΓΛΥΦΑΔΑΣ Ε.Π.Ε.**, με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη. Τέλος τον **Δεκέμβριο** του 2004, ολοκληρώθηκε ο τετραετής κύκλος επιτυχημένων προσπαθειών της **Α.Β. ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ** για την ενσωμάτωση του προσωπικού και των καταστημάτων της **ΤΡΟΦΟ** στη λειτουργία και στην κουλτούρα της μητρικής εταιρείας, με την συγχώνευση και απορρόφηση της θυγατρικής **ΤΡΟΦΟ** και σαν νομικό πρόσωπο από την **Α.Β. ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ**.

- ✓ Το **2005** ο γαλλικός όμιλος **Carrefour** εξαγόρασε την αλυσίδα **Ξενός**, συμμετέχοντας παράλληλα και μετοχικά στα μικρά σημεία λιανικής που λειτουργεί ο δεύτερος σε γειτονιές με το σήμα **ΟΚ**, των οποίων ανέλαβε και την προμήθεια. Σύμφωνα με ανεπιβεβαιώτες πληροφορίες, πρωταρχικός στόχος το ομίλου **Carrefour** είναι να επιτύχει ακόμη καλύτερη εδραίωση πανελλαδικώς και για τον λόγο αυτό «πυκνώνουν» το τελευταίο διάστημα οι πληροφορίες που θέλουν τον όμιλο **Carrefour** να έχει ξεκινήσει συζητήσεις με την βορειοελλαδίτικη αλυσίδα σούπερ μάρκετ **Μασούτη**, προκειμένου να την εξαγοράσει. Μια τέτοια εξαγορά, εφ' όσον πραγματοποιηθεί, αλλάζει εκ νέου τα δεδομένα για τον γαλλικό όμιλο που αποκτά πιο ισχυρό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού, αλλά και για το σύνολο του κλάδου του λιανεμπορίου που θα περάσει σε νέα φάση ανακατανομής μεριδίων. Παραμένοντας στον χώρο των **super markets**, η **ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε.**, ανακοίνωσε ότι στις **26/04/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας **ΥΠΕΡΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΓΕΝΙΚΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΑΡΙΣΤΑ Α.Ε.** Επίσης τον **Αύγουστο** του 2005 ενεκρίθη από τα Δ.Σ. των εταιρειών **VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.** και **ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.**, το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης. Η ολοκλήρωση των διαδικασιών της εν λόγω συγχώνευσης θα γίνει τον μήνα **Σεπτέμβριο**.

## 5.5. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΧΟΝΔΡΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

- ✓ Στις **16.06.2000** η εταιρεία **ΕΛΓΕΚΑ** απέκτησε το 80% της εταιρείας «**ΒΙΟΤΡΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΜΑΤΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**» με το διακριτικό τίτλο «**ΒΙΟΤΡΟΣ ΑΒΕΕ**». Τον **Οκτώβριο** του 2000 οι εταιρείες **ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.** και **ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε.** με κοινό Δελτίο Τύπου προς το Χ.Α.Α. γνωστοποιούν ότι η εταιρεία **ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.** μεταβίβασε στην **ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε.** το 52% και σε μέλη της οικογένειας **Ν. Παπαθανασίου** το 48% των μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας «**ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ**».

**ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**», έναντι συνολικού τιμήματος περίπου 6 δις δρχ. Ταυτόχρονα, η ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε., απέκτησε συμμετοχή 9,81% στην ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε., με μεταβίβαση πακέτου μέσω του Χ.Α.Α. Με αυτή την εξαγοραστική κίνηση η ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε. κατάφερε να εντάξει στο λειτουργικό της ιστό, μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες στον κλάδο εμπορίας χημικών προϊόντων και πρώτων υλών. Επίσης, μέσα τον ίδιο μήνα η εταιρεία **ΚΩΝ. ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.** με επιστολή της προς το Χ.Α.Α. ανακοινώνει την εξαγορά της Γαλλικής Βιομηχανίας επεξεργασίας και τυποποίησης Ξηρών Καρπών **ECHALIE S.A.**. Η εξαγορά πραγματοποιήθηκε με απόκτηση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Γαλλικής εταιρείας.

Τον Μάρτιο του **2001** η εταιρεία **ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.** μέσω της θυγατρικής της εταιρείας **ΒΙΟΤΡΟΣ - Βιομηχανία Τροφίμων Σκευασμάτων Ανώνυμη Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία** της οποίας κατέχει το 80%, προέβη στην εξαγορά του 100% της εταιρείας **ΠΑΠΑΜΑΡΙΝΟΣ Α.Ε. – Βιοτεχνία Επεξεργασίας Γάλακτος** (με τον διακριτικό τίτλο **PROMILCO**) έναντι του ποσού των 380 εκ. δρχ.. Μέσα στον ίδιο μήνα, η **ΕΣΚΙΜΟ ΑΒΕ** με επιστολή της προς το Χ.Α.Α. γνωστοποιεί ότι το Διοικητικό της Συμβούλιο αποφάσισε την εξαγορά ποσοστού 14,8% των μετοχών της εταιρείας **ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.** στην οποία ήδη συμμετείχε με ποσοστό 85% αυξάνοντας έτσι το ποσοστό συμμετοχής της στο 99,8% και την εξαγορά ποσοστού 29,35% των μετοχών της **CITY ELECTRIC Α.Ε.Ε.Ε.** στην οποία μέχρι τότε συμμετείχε με ποσοστό 70,04% αυξάνοντας έτσι την συμμετοχή της στην εν λόγω εταιρεία στο 99,39%. Επίσης, την **04/12/2001** υπογράφηκε η εξαγορά του 30% της **ΕΥΡΩΦΑΡΜ Γεωργικά φάρμακα Ανώνυμος Εμπορική Εταιρεία** από την θυγατρική της **ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ ΑΕΒΕ, ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.** Το ύψος της εξαγοράς ανήλθε στα 240 εκατ. δρχ. ενώ παρέχεται το δικαίωμα στην ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε. να εξαγοράσει επιπλέον ποσοστό 20% μέσα στα επόμενα τρία χρόνια. Η στρατηγική αυτή εξαγορά έδωσε το έναυσμα για μια σειρά αναπτυξιακών πρωτοβουλιών και επιλογών που είχαν σαν αποτέλεσμα την ενίσχυση και επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας, όπως και την είσοδο στο μετοχικό κεφάλαιο της **ΕΥΡΩΦΑΡΜ Α.Ε.** που διευκόλυνε την πρόσβαση του τμήματος πωλήσεων σε μια σειρά προϊόντων υψηλής ποιότητας.

Τον Νοέμβριο του **2002** η Διοίκηση της εταιρείας **CONNECTION** ανακοινώνει ότι αποκτά στρατηγική συμμετοχή ποσοστού 20% στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας **ΤΡΙΓΩΝΟ** αντί συνολικού τιμήματος 980.240 Ευρώ και την πλειοψηφία των θέσεων των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Στις **11 Ιουνίου 2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση δια απορρόφησης της εταιρείας **F.G EUROPE Α.Ε** από την εταιρεία **ΕΣΚΙΜΟ Α.Β.Ε.** Με βάση το μέχρι τότε έργο και την εμπειρία των Διοικήσεων των δύο εταιρειών, οι προοπτικές που διανοίγονταν για την βελτίωση της λειτουργικής αποτελεσματικότητάς τους, με αναδιάρθρωση των δομών, των λειτουργιών και με τη συγκράτηση του κόστους ήταν περισσότερο από ευοίωνα. Στόχος ήταν να επιτευχθούν ουσιαστικές οικονομίες κλίμακας σε τομείς όπως είναι

τα δίκτυα, οι ενέργειες προωθήσεως των πωλήσεων, οι επενδύσεις σε πληροφορική και υποδομές και η καλύτερη αξιοποίηση των δεξιοτήτων των στελεχών και του προσωπικού, για το οποίο δημιουργούνται νέες ευκαιρίες, χωρίς να διαταραχθεί η εργασιακή και ασφαλιστική του θέση. Επίσης, στις 05/08/2003 η Διοίκηση της *F.G. EUROPE A.E* γνωστοποιεί ότι στις ολοκληρώθηκε η διαδικασία εξαγοράς του 100% των μεριδίων της εταιρείας *ΦΕΙΔΑΚΗΣ SERVICE ΕΠΕ* μέσω της κατά 100% θυγατρικής εταιρείας *ΦΕΙΔΑΚΗΣ SERVICE A.E.* (Πρώην *ΔΩΡΙΚΗ ΑΒΕ*) η οποία λόγω και της συνάφειας του αντικειμένου, θα αναλάβει την παροχή υπηρεσιών των προϊόντων του ομίλου. Τον Ιούλιο του ίδιου χρόνου η εταιρεία *Druckfarben (Ντρουκφάρμπεν) Ελλάς ΑΕΒΕ*, στα πλαίσια της επέκτασης των δραστηριοτήτων της στην περιοχή των Βαλκανίων, ανακοινώνει ότι προέβη στην εξαγορά εταιρειών, που δραστηριοποιούνται στους κλάδους της εύκαμπτης συσκευασίας και των γραφικών τεχνών. Οι εταιρείες που η *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ* εξαγόρασε, είναι η Βουλγαρική *Michael Huber Bulgaria Eood* και η Ρουμανική *DF COM Romania SRL*. Σημειώνεται ότι οι παραπάνω εξαγορές πραγματοποιήθηκαν μέσω μίας νέας θυγατρικής της *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ*, με έδρα την Κύπρο, της *Druckfarben (Cyprus) Ltd*, το μετοχικό κεφάλαιο της οποίας ανήκει κατά 100% στην εταιρεία. Η “*ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ*” δραστηριοποιείται στην παραγωγή μελανιών για εύκαμπτη συσκευασία, στην παραγωγή, εμπορία και αντιπροσώπευση offset μελανιών αλλά και διαφόρων χημικών προϊόντων, μηχανημάτων και υλικών γραφικών τεχνών, καθώς και οικοδομικών χρωμάτων. Στις 18 Δεκεμβρίου γνωστοποιείται ότι ολοκληρώθηκε η διαδικασία της συγχώνευσης με απορρόφηση των εταιρειών *ΠΟΛΥΜΕΤ ΑΒΕΕ* και *ΗΛΙΟΣ ΑΒΕΧ* από την *ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ*.

- Στις 21/01/2004 η εταιρεία *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ* ανακοινώνει ότι ολοκληρώθηκε η διαδικασία αγοράς του 43% του εταιρικού κεφαλαίου της ανώνυμης θυγατρικής της εταιρείας χρωμάτων *International Ήλιος Cotachem ΑΕΒΕ*, αντί συνολικού τιμήματος 2.700.000 ευρώ. Μετά την παραπάνω αγορά, το ποσοστό της *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ* στο μετοχικό κεφάλαιο της *International Ήλιος Cotachem ΑΕΒΕ* ανέρχεται στο 94%. Επίσης, στις 30 Δεκεμβρίου του ίδιου χρόνου η *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ* πραγματοποιεί τελικά συγχώνευση με την *International Ήλιος Cotachem ΑΕΒΕ*. Η αγορά αυτή είχε ως σκοπό να επιτρέψει στη *Ντρουκφάρμπεν Ελλάς ΑΕΒΕ* να κατευθύνει ακόμη πιο δυναμικά και αποτελεσματικά την επέκταση των δραστηριοτήτων της επιχειρησιακής μονάδας των χρωμάτων του Ομίλου στην Ελλάδα και το εξωτερικό, με αποτέλεσμα τη μεγαλύτερη δυνατή συνεισφορά στην αύξηση των πωλήσεων και των αποτελεσμάτων του Ομίλου. Τον Φεβρουάριο του 2004, η εταιρεία *ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ* προέβη στην εξαγορά του 20% των μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας με την επωνυμία *ELTON CORPORATION* που εδρεύει στη Σερβία, αντί τιμήματος 2.500,00 Ευρώ. Κατόπιν της ανωτέρω εξαγοράς, η *ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ* κατέχει το 100% των μετοχών της θυγατρικής της εταιρείας. Την 20/10/2004 έχουμε την έγκριση της συγχώνευσης των ανωνύμων εταιρειών *ΓΕΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΑΕ* και *HELCAST ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ ΕΛΑΤΟΥ ΧΥΤΟΣΙΔΗΡΟΥ Α.Ε.* με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από

την πρώτη, η οποία κατείχε το 100% των μετοχών της δεύτερης. Στις 01/11/04 η εταιρεία **NTIONIK A.E** γνωστοποιεί ότι το Δ.Σ. των θυγατρικών εταιρειών **NTIONIK OFFICE DEPOT A.E.** και **ATCOM AE** στις οποίες συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο τους με ποσοστό 40,89% και 50,70% αντίστοιχα, αποφάσισαν να συγχωνευτούν δια της απορροφήσεως της πρώτης από την δεύτερη. Η απόφαση για την ανωτέρω συγχώνευση είχε ως αποτέλεσμα την επίτευξη μικρότερου κόστους λειτουργίας και την εφαρμογή αποτελεσματικότερης διοικητικής οργάνωσης. Στις 15 του ίδιου μήνα, η εταιρεία **ELGEKA (CYPRUS) LTD**, 100% θυγατρική της ΕΛΓΕΚΑ ΑΕ, προχώρησε στην εξαγορά του 100% της εταιρείας **HODDLE HOLDINGS LIMITED**, η οποία κατέχει ποσοστό 79,43% των μετοχών της εταιρείας ακινήτων HIGHWAY TRADING SRL (η Elgeka Cyprus Ltd κατέχει ήδη το 20,57% του μετοχικού της κεφαλαίου). Ως αποτέλεσμα αυτής της εξαγοράς η ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε. κατέχει πλέον έμμεσα ποσοστό 100% της εταιρείας HIGHWAY TRADING SRL. Στις 26 εγκρίθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ** με την θυγατρική της εταιρεία **ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.** Το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας, μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης, ανήλθε στο ποσό των Ευρώ 14.580.102, διαιρούμενο σε 24.300.170 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,60 Ευρώ η κάθε μία. Με την εν λόγω συγχώνευση των δύο εταιρειών, προβλέφτηκε πως θα επιτευχθούν οικονομίες τάξεως, αύξηση των οικονομικών μεγεθών τους, βελτίωση της διαπραγματευτικής τους θέσης, και κατ' επέκταση ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους. Τέλος, την 1<sup>η</sup> Δεκεμβρίου εγκρίθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **NTIONIK A.E.** με απορρόφηση από αυτήν των μη εισηγμένων ανωνύμων εταιρειών **ΕΥΡΩΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ, Η/Υ, ΛΟΓΙΣΜΙΚΟΥ & ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ** και **UNIKID HELLAS (ΓΙΟΥΝΙΚΙΝΤ ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΠΑΙΔΙΚΩΝ ΕΙΔΩΝ ΚΑΙ ΤΡΟΦΩΝ.** Η συγχώνευση αυτή έγινε με σκοπό την επίτευξη μικρότερου κόστους λειτουργίας, την εφαρμογή ορθολογικότερης και αποτελεσματικότερης διοικητικής οργάνωσης, καθώς και την βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων.

Τον Ιανουάριο του 2005 το Διοικητικό Συμβούλιο της **ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΒΕΕ** ανακοινώνει ότι η εταιρεία προέβη στην αγορά του 100% της Ρουμανικής εταιρείας **UNLAXIS SRL** που εδρεύει στο Βουκουρέστι και είναι εξουσιοδοτημένος αντιπρόσωπος της MOTOROLA με κύριες δραστηριότητες τις ασύρματες επικοινωνίες φωνής και data, ενώ ταυτόχρονα συνεργάζεται και με την εταιρεία LINKSYS του ομίλου CISCO σε συστήματα Wireless LAN. Το τίμημα της εξαγοράς ανήλθε στο ποσό των 973.000 Ευρώ περίπου. Βασικός στόχος της ΜΑΡΑΚ, με την επιτυχημένη αυτή επιχειρηματική κίνηση, ήταν η αξιοποίηση του υπάρχοντος σημαντικού πελατολογίου της UNLAXIS SRL και με όχημα τη νέα εταιρεία του ομίλου, η προώθηση και άλλων δραστηριοτήτων στη Ρουμανία, όπως η διάθεση μικροκυματικών ζεύξεων, ασύρματων ευρυζωνικών συστημάτων Wimax, τηλεφωνικών κέντρων και λύσεων δικτύων, συστημάτων περιβαλλοντικών εφαρμογών, διαχείριση στόλου αυτοκινήτων κ.λπ. Η εξαγορά αυτή αποτελεί σταθμό στην τετραετή δραστηριότητα της ΜΑΡΑΚ στη Ρουμανία (μέσω της θυγατρικής MARAC ROMANIA SRL, που εδρεύει στο Βουκουρέστι) και δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την εφαρμογή

παρόμοιων επιχειρηματικών κινήσεων και στις άλλες χώρες της Βαλκανικής. Τον Μάρτιο η εταιρεία **Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν. ΣΙΜΟΣ ΑΕΒΕ**, γνωστοποιεί ότι ολοκληρώθηκε η εξαγορά 49.500 μετοχών της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία **ΣΥΝΘΕΤΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ** αντί συνολικού ποσού 499.950 Ευρώ. Μετά την αγορά αυτή η εταιρεία **Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ Ν. ΣΙΜΟΣ ΑΕΒΕ** κατέχει το 100 % του μετοχικού κεφαλαίου της ως άνω εταιρείας.

## 5.6. Ο ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης της αγοράς ανάγκασε αρκετές μικρές ασφαλιστικές εταιρείες να αναζητήσουν συμμαχίες και εξαγορές από τις μεγαλύτερες και ισχυρότερες οικονομικά ασφαλιστικές εταιρείες. Παράλληλα, μεγαλύτερες εταιρείες επιδίωξαν να συγχωνευτούν, ώστε να αυξηθούν τα μερίδια αγοράς τους και να επιτύχουν οικονομίες κλίμακας. Οι σημαντικότερες Ε&Σ στον ασφαλιστικό κλάδο πραγματοποιήθηκαν από το 1998 έως και το 2002.

- Η **Ασπίς Πρόνοια** συγχώνευσε το **1998** την **Ηνίοχος**, εταιρεία ασφαλίσεων αυτοκινήτου, ενώ η **Universal Life International** συγχωνεύτηκε με την **Universal Life Hellas**. Ο Όμιλος **Allianz** με τις συγχωνεύσεις των εταιρειών **Allianz Γενικών Ασφαλίσεων, Allianz Ζωής, Helvetia Ζωής, Helvetia Γενικών Ασφαλειών, AGF Κόσμος και AGF Κόσμος Ζωής**, κατόρθωσε να εξελιχθεί την στον τέταρτο σε μέγεθος όμιλο στην Ελλάδα.
- Το **1999** η **Ασπίς Πρόνοια** εξαγόρασε το 80% των μετοχών της ασφαλιστικής **Γκοταέρ Ελλάς (GOTHAER)** και το 100% των μετοχών των εταιρειών **Nordstern Ζωής και Nordstern Ζημιών**, και τον ίδιο χρόνο προχώρησε στην εξαγορά της εταιρείας **Commercial Union**.
- Το **2000** η εταιρεία **μικτών ασφαλίσεων Εμπορική της ALPHA Τράπεζας Πίστεως** συγχωνεύτηκε με την εταιρεία **γενικών ασφαλίσεων και ζωής Ελληνοβρετανική** και δημιούργησαν την εταιρεία μικτών ασφαλειών **ALPHA Ασφαλιστική**. Αργότερα η **ALPHA Ασφαλιστική** εξαγόρασε το 70% της κυπριακής ασφαλιστικής εταιρείας **Metropolitan**.
- Το **2001** η **Commercial Union** συγχωνεύτηκε με απορρόφηση με την **Scoplife**, μέλος του Ομίλου **Ασπίς** από το 2000, και μετονομάστηκε σε **Commercial Value**. Επίσης, στις **25/06/2001** ανακοινώθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **ΦΟΙΝΙΚΑΣ** με την **Metrolife**.
- Τον **Μάιο του 2002** πραγματοποιείται η συγχώνευση με απορρόφηση της **ΑΣΠΙΣ Επενδυτική Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου** από την **ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Ανώνυμη Εταιρεία Γενικών Ασφαλειών**, καθώς και κεφαλαιοποίηση αποθεματικών από αναπροσαρμογή παγίων με ταυτόχρονη αύξηση της ονομαστικής αξίας της μετοχής και μετατροπής μόνο σε ευρώ και συγκεκριμένα από 1 ευρώ (που ήταν προ συγχωνεύσεως) σε 2,36 ευρώ ανά μετοχή. Στις **19/06/2002** επιτυγχάνεται η συγχώνευση με απορρόφηση της εισηγμένης εταιρείας **METROLIFE - Εμπορική Ανώνυμος Ελληνική**



*Ασφαλιστική Εταιρεία Ζωής* από την επίσης εισηγμένη εταιρεία **ΦΟΙΝΙΕ – Γενικές ασφάλειες της Ελλάδος Α.Ε.** Τέλος την **31/12/2002** συγχωνεύτηκε η *Αγροτική Ασφαλιστική Ζωής και Υγείας* από την *Αγροτική Ασφαλιστική ΑΕΓΑ*. Η συγχώνευση αυτή, δημιούργησε τις προϋποθέσεις προκειμένου να αξιοποιηθούν ακόμα πιο αποτελεσματικά οι δυνατότητες για μια πιο επιθετική πορεία τόσο στην εγχώρια όσο και στην ευρωπαϊκή αγορά.

Την **09/07/2003** υπογράφηκε δεσμευτική συμφωνία μεταξύ των μετόχων των εταιρειών **ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ** και **ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΑΕΔΑΚ** η οποία προέβλεπε τη συγχώνευσή τους με απορρόφηση. Η ως άνω συμφωνία προέβλεπε επίσης τη διάθεση Αμοιβαίων Κεφαλαίων εσωτερικού και εξωτερικού -ευρέως φάσματος- και την παροχή υπηρεσιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου ιδιωτών και θεσμικών επενδυτών.

Στις **27 Μαΐου του 2005** γνωστοποιείται ότι ο *Όμιλος Ασπίς* συμφώνησε στην εξαγορά του **62,87%** του κυπριακού *Όμιλου Universal Life*, έναντι τιμήματος **1,99** κυπριακών λιρών (**3,48** ευρώ) ανά μετοχή με καταβολή μετρητών. Όπως είναι γνωστό ο όμιλος ΑΣΠΙΣ έχει ήδη παρουσία στην Κύπρο με την ανεξάρτητη ασφαλιστική εταιρεία ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΚΥΠΡΟΥ και δια της αναφερόμενης εξαγοράς γίνεται η πρώτη ασφαλιστική δύναμη στη Μεγαλόνησο. Παράλληλα μέσω της συγκεκριμένης εξαγοράς γεννώνται πολύπλευρες συνεργίες και προοπτικές ανάπτυξης για τον Όμιλο ΑΣΠΙΣ.

## 5.7. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ / ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΑΣ

Οι εταιρείες που έχουν σαν κύριο αντικείμενο δραστηριότητας τις ιχθυοκαλλιέργειες / ιχθυοτροφίες, πραγματοποίησαν σημαντικές εξαγορές και συγχωνεύσεις την διάρκεια του 1999-2001. Και το τρέχον έτος (2005) όμως εκτιμάται πως θα επιφέρουν σημαντικές αλλαγές στον κλάδο, οι συμφωνίες που ανακοινώθηκαν, αλλά και αυτές που κυφορούνται.

Εκκινώντας από το **1998**, η *Ιχθυοτροφεία Σελόντα Α.Ε.* συγχωνεύτηκε με την εταιρεία **RIO PESCA** (Ημερ. Ανακοίνωσης: **11/05/1998**) και το **2000** εξαγόρασε το **10,80%** της **ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.**, *Ιχθυοκαλλιέργειες Χίου*.

Η **ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.** με την σειρά της κατά την διάρκεια **1999-2002** προχώρησε σε Ε&Σ, εκπληρώνοντας το όραμα της διοίκησης για την δημιουργία μίας μεγάλης εταιρείας τροφίμων Ευρωπαϊκής εμβέλειας. Συγκεκριμένα το **1999** προέβη σε εξαγορές με σκοπό την περαιτέρω ισχυροποίηση της στο χώρο των τροφίμων. Αρχικά προχώρησε στην εξαγορά του **40,5%** της εταιρείας **ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. - ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΑ ΓΛΥΚΑ ΧΙΟΥ**, συνολικού κόστους **586.940,00** Ευρώ. Επίσης εξαγόρασε την εταιρεία **ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΛΕΥΚΑΔΑΣ**. Ακόμα μέσα στο **1999** εξαγόρασε το **70%** της εταιρείας **ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΑΔΑΣ**. Η εξαγορά αυτή κόστισε περίπου **2.000.000,00** Ευρώ.

Τον **Φεβρουάριο του 2000**, η **ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.** προχώρησε στην εξαγορά κατά **86%** της εταιρείας **ΑΛΠΙΝΟ Α.Ε.**, μίας από τις μεγαλύτερες εταιρείες

επεξεργασίας γάλακτος στη Μακεδονία. Στα πλαίσια της ορθολογικότερης διοικητικής οργάνωσης και διάρθρωσης του ομίλου πραγματοποιήθηκαν τον **Οκτώβριο** του 2000, δύο απορροφήσεις: 1) της εταιρείας **ΑΙΓΕΑΣ Α.Ε.** από την **ΟΙΝΟΥΣΣΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΗΤΙΚΗ Α.Ε.** και 2) της εταιρείας **ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΛΕΥΚΑΔΟΣ Α.Ε.** από την **ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΔΟΣ Α.Ε.**. Επίσης τον **Δεκέμβριο** του 2000 η **ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.**, εξαγόρασε το 25,63% της εταιρείας **ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ Α.Β.Ε.Ε.**

- Εντός του **2001**, η εταιρεία **ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.**, προχώρησε σε εξαγορά του 100% της εταιρείας **ΙΧΘΥΟΦΑΡΜΑ Ε.Π.Ε.**, η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα της ιχθυοκαλλιέργειας, καθώς και σε εξαγορά του 51% της εταιρείας **INTERPESCA Α.Ε.**, η οποία εδρεύει στην Πάτρα και διενεργεί κυρίως εμπορία άγριων ψαριών και ψαριών ιχθυοκαλλιέργειας. Τον **Σεπτέμβριο** του ίδιου χρόνου, η εταιρεία σύναψε προσύμφωνο εξαγοράς ποσοστού 30% της εταιρείας **PLAGTON Ε.Π.Ε.**, η οποία δραστηριοποιείται στον τομέα της ιχθυοκαλλιέργειας, παράγοντας ψάρια αλλά και γόνο.
- Τον **Σεπτέμβριο** του **2002**, η εταιρεία **ΝΗΡΕΥΣ** στα πλαίσια των οικονομιών κλίμακος, απορρόφησε με συγχώνευση την θυγατρική της εταιρεία **ΙΧΘΥΟΦΑΡΜΑ Α.Ε.**. Σήμερα ο Όμιλος εταιρειών **ΝΗΡΕΥΣ** συγκαταλέγεται μεταξύ των σημαντικότερων Ελληνικών εταιρειών τροφίμων.
- Κλείνουμε τον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας / ιχθυοτροφίας με μία αναφορά στις τελευταίες εξαγοραστικές και συγχωνευτικές εξελίξεις για το έτος **2005**. Στις **31/03/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση των παρακάτω Εταιρειών: **Ιχθυοτροφείο Αγίου Θωμά Πρέβεζας Α.Ε.**, **Ιχθυοκαλλιέργειες Δ. Νικολάου Α.Ε.**, **Ιχθυοκαλλιέργειες Άγγελος Βακρινός Α.Ε.**, **Ιχθυοτροφεία Βουρλιά Βοιωτίας Α.Ε.**, **Ιχθυοτροφική Εμπορική Λάρυμνας Α.Ε.** και **Ιχθυοτροφεία Κάβο Ντόρο Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε.**, με απορρόφηση από την εταιρεία **ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ Α.Β.Ε.Ε.**. Τον **Ιούνιο** του 2005, η εταιρεία **ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.** ολοκλήρωσε τις διαδικασίες για την εξαγορά ποσοστού 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **T.N.M. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Α.Ε.**, η οποία είναι νέα εταιρεία και έχει στην κυριότητα της μία άδεια εγκατάστασης και λειτουργίας μονάδας θαλάσσιας εκτροφής στην Νήσο Αστυπάλαια για την εκτροφή των ιχθύων. Το τίμημα της εν λόγω εξαγοράς ήταν 94.514,50 Ευρώ και θα χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας. Η **ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.** με την εξαγορά αυτή θα επεκτείνει την παραγωγική της δράση και δυναμικότητα με τη νέα μονάδα παραγωγής. Τέλος, τον **Ιούλιο** του 2005, η εταιρεία **ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.** εξαγόρασε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΣΕΛΑΝΑ Α.Ε.**, έναντι τιμήματος 220.000,00 Ευρώ. Η εταιρεία **ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΣΕΛΑΝΑ Α.Ε.** είναι νέα εταιρεία, που έχει στην κυριότητα της δύο άδειες εγκατάστασης και λειτουργίας μονάδας θαλάσσιας εκτροφής.

## 5.8. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ

Στον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας έχουμε:

- ↗ Το **1999** την εξαγορά ποσοστού 10,10% της **ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΗΡΙΑ Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.** από την **ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.** και από την **ΚΛΩΝΑΤΕΞ Α.Ε.** την εξαγορά ποσοστού 12,50% της **Γ. ΓΙΑΝΝΟΥΣΗΣ Α.Ε.**
- ↗ Στις **28/09/2001** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση δια απορροφήσεως των εταιρειών **ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΗΡΙΑ Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε., ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΟΤΤΟ ΕΒΡΟΣ Α.Β.Ε.Ε.** και **ΠΡΟΦΙΝ ΠΡΟΤΥΠΙΟΝ ΦΙΝΙΣΤΗΡΙΟΝ Α.Ε.** από την **ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.**. Στις **25 Οκτωβρίου** η εταιρία **ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ.Ε.** με επιστολή της προς το Χ.Α.Α. ανακοινώνει ότι έπειτα από μακρά περίοδο διαπραγματεύσεων, απέκτησε οριστικά το 65,2% του μετοχικού κεφαλαίου της **ΑΕ MACOPLEX**. Η εξαγορά της **MACOPLEX** από τον Όμιλο **ΜΟΥΖΑΚΗ** συντέλεσε στην περαιτέρω καθετοποίησή του και παράλληλα αύξησε τις συνέργιες μεταξύ των θυγατρικών εταιρειών (**ΗΛΙΟΣ ΑΒΕΕ, ROBERT MATRA ΑΒΕΕ**).
- ↗ Τον **Οκτώβριο του 2004** τα Διοικητικά Συμβούλια των εταιρειών **ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.** και **ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.**, ενέκριναν σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης με απορρόφηση της πρώτης από τη δεύτερη. Οι ανωτέρω αποφάσεις των Διοικητικών Συμβουλίων των εταιρειών, καθώς και το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης, υπόκεινται στην έγκριση των Γενικών Συνελεύσεων των μετεχουσών στη συγχώνευση εταιρειών.
- ↗ Στις **07/07/2005** η εταιρεία **PRIMA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ** με εισφορά μετοχών στο μετοχικό της κεφάλαιο, απέκτησε 17.790.914 μετοχές της εταιρείας **ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΑΕΒΕ**, που αντιστοιχούν στο 40,02% του συνόλου των μετοχών της εταιρείας.

## 5.9. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ

- ↗ Στον κλάδο της υγείας, το **1998** οι εταιρείες **ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ, ΙΑΤΡΙΚΟ ΔΙΑΒΑΛΚΑΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ** και **ΑΠΟΛΛΩΝΕΙΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ**, αποφάσισαν τη συγχώνευση τους ως ομοειδής επιχειρήσεις. Η συγχώνευση πραγματοποιήθηκε με απορρόφηση των δύο τελευταίων εταιρειών από την πρώτη.
- ↗ Το **2001** το **ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΑΕ** πραγματοποιεί ακόμα μία συγχώνευση, της οποίας τα οφέλη είναι πολλά και σημαντικά. Συγχωνεύτηκε με την **ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π. ΦΑΛΗΡΟΥ** και την **IASIS ΙΑΙΩΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΠΕΙΡΑΙΑ**. Το **ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΕΑΕ** με την συγχώνευση αυτή εισήλθε σε νέα δυναμική πορεία καθώς διαθέτει πλέον ένα δίκτυο από εννέα υπερσύγχρονες νοσοκομειακές μονάδες καλύπτοντας γεωγραφικά την ευρύτερη περιοχή της

Αττικής, της Β. Ελλάδας και Νοτιοανατολικής Ευρώπης, ενώ παράλληλα καθίσταται μία από τις ηγετικές επιχειρήσεις του κλάδου στον Ευρωπαϊκό χώρο. Επίσης, η εν λόγω συγχώνευση επέφερε στην εταιρεία σημαντικές οικονομίες κλίμακας βελτιώνοντας τα περιθώρια λειτουργίας και αυξάνοντας την αξία της προκύπτουσας εταιρείας. Επιπλέον, ενισχύθηκε η κεφαλαιοποίηση της εταιρείας και η μετοχή της έγινε πιο ελκυστική τόσο στους εγχώριους όσο και τους ξένους επενδυτές, ενώ ταυτόχρονα αυξήθηκε και η εμπορευσιμότητα των μετοχών. Τέλος, ενισχύθηκε η διαφάνεια, η εταιρεία απέκτησε μεγαλύτερη διοικητική ευελιξία απαραίτητη για την αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των μελλοντικών ευκαιριών ενώ διευκολύνθηκε η άντληση κεφαλαίων και άνοιξε ο δρόμος για νέες συνεργασίες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.

Στις **23/06/2003** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της ατομικής επιχείρησης με την επωνυμία «*Γενική Κλινική Κωνσταντινίδη*» στην Κοζάνη από την θυγατρική της **EUROMEDICA A.E.** (Ανώνυμη Εταιρεία παροχής Ιατρικών Υπηρεσιών), **EUROMEDICA ΔΥΤΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ A.E.**. Εξαιτίας της συγχώνευσης αυτής το ποσοστό συμμετοχής της **EUROMEDICA A.E.** στην νέα εταιρεία που προήλθε από την συγχώνευση μεταβλήθηκε, διαμορφούμενο σε 30,12%. Επίσης, στις **21/08/2003** η **EUROMEDICA A.E.** ολοκλήρωσε τις διαδικασίες για την εξαγορά, στην Θεσσαλονίκη, του 84% του Διαγνωστικού κέντρου *Απολλώνειο Διαγνωστικό Κέντρο Υγείας Ανώνυμη Εταιρεία*. Με την συγκεκριμένη αυτή εξαγορά η **EUROMEDICA A.E.** προσθέτει ένα ακόμα διαγνωστικό κέντρο στο ήδη εκτεταμένο δίκτυο κέντρων πρωτοβάθμιας περίθαλψης που διαθέτει στην Βόρεια Ελλάδα.

Η εξαγοραστική δραστηριότητα της **EUROMEDICA A.E.** συνεχίζεται και το **2005**. Τον **Ιούλιο** του **2005** συμφωνήθηκε η εξαγορά του 15% της *Κλινικής ΓΑΒΡΙΑΚΗ* στα Χανιά, η οποία είναι μία από τις πιο σύγχρονες κλινικές της ελληνικής επαρχίας. Με τον τρόπο αυτό ο όμιλος **EUROMEDICA** αποκτά στον χώρο της δευτεροβάθμιας περίθαλψης και στον νομό Χανίων μετά από το Ηράκλειο, όπου ήδη λειτουργεί την κλινική **ΜΗΤΕΡΑ**.

#### 5.10. ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Στις **15/12/2001** οι εταιρείες **ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ A.E.Γ.Α.** και η **ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ A.E.E.X.** (Ανώνυμη Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου) αποφάσισαν τη συγχώνευση των δύο εταιρειών με απορρόφηση της **ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ A.E.E.X.** από την **ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ A.E.Γ.Α.**. Η απόφαση της συγχώνευσης ελήφθη για να επιτευχθεί η βέλτιστη αξιοποίηση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων και των διαθέσιμων των δύο εταιρειών και προκειμένου να αναδειχτούν οι αξίες χαρτοφυλακίου της **ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ A.E.E.X.**, οι οποίες δεν αποτυπώνονταν στην τότε χρηματιστηριακή της αποτίμηση. Στις **18/01/2001** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της **ΤΙΛΑΜΑ A.E.**, *Ελληνική Επενδυτική και Μελετική Εταιρεία, από την ΝΕΩΡΙΟΝ A.E.*, εταιρεία Ναυπηγείων Σύρου. Εδώ πρέπει να

αναφέρουμε την συγχώνευση του *Χρηματιστηρίου Αξιών* και του *Χρηματιστηρίου Παραγώγων*, της οποίας το σχέδιο εγκρίθηκε τον Ιούλιο του **2002**. Η επωνυμία της νέας εταιρείας είναι *ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.*

- ↻ Στις **09/12/2002** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας *ALPHA TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.* από την Εταιρία *ALPHA TRUST-ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ.* Σημειώνεται ότι βάσει της εγκριθείσας σχέσης ανταλλαγής των μετοχών, κάθε μέτοχος της ALPHA TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ. αντάλλαξε 1 κοινή ονομαστική μετοχή ονομαστικής αξίας 2,32 ευρώ, που κατείχε, με 0,713651480 νέα ονομαστική μετοχή της Εταιρίας ALPHA TRUST-ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ., ονομαστικής αξίας 3,12 ευρώ εκάστη, λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της ALPHA TRUST-ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ.
- ↻ Στις **19/9/2003** υπογράφηκε Σχέδιο Σύμβασης συγχώνευσης μεταξύ των εταιρειών *COMM GROUP* (απορροφούσα), εταιρεία *Συμμετοχών Υπηρεσιών Μαζικής Ενημέρωσης και Επικοινωνίας* και των απορροφημένων εταιρειών *MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ.* και της *MARITIME AND FINANCIAL INVESTMENTS* Εταιρεία Συμμετοχών.
- ↻ Στις **19/04/2004** αποφασίστηκε η συγχώνευση της εταιρείας *ALPHA TRUST ASSET MANAGER FUND Α.Ε.Ε.Χ.* με απορρόφηση από την εταιρεία *ALPHA TRUST ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ.* Η απόφαση αυτή εντάσσεται στο πλαίσιο της ευρύτερης σκοπιμότητας για την δημιουργία εισηγμένων εταιρειών μεγαλύτερου και περισσότερου ωφέλιμου μεγέθους για τους μετόχους τους, οι οποίες γίνονται πιο «ορατές» και ελκυστικές στους επενδυτές, κυρίως λόγω των εκτιμήσεων της αναμενόμενης αύξησης της εμπορευσιμότητας των μετοχών τους. Επίσης, τον Ιούνιο του 2004 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των εταιρειών *ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ* και της *ΑΓΡΟΤΙΚΗ ASSET MANAGEMENT*, εταιρεία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών.
- ↻ Στις **18/03/2005** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας *Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξη Κεφαλαιαγοράς Α.Ε.* από την *ΕΧΑΕ*. Στις **31/03/2005** ξεκίνησαν οι διαδικασίες συγχωνεύσεως των εταιρειών *ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.*, *ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.* και *PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.* για την συγχώνευση της *ARROW Α.Ε.Ε.Χ.* με την *PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.*, από κοινού και εκ παραλλήλου με τις εταιρείες *ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.* και *ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ.* με απορρόφηση τους από την *ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.* Στις **29/06/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση της «*ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.*» και της «*4Ε ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ*», με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Τέλος, στις **28/07/2005** οι εταιρείες *EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.* και *MARFIN GLOBAL INVESTMENTS Α.Ε.Ε.Χ.* υπέγραψαν Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης, το οποίο προβλέπει συγχώνευση με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

## 5.11. ΛΟΙΠΟΙ ΚΛΑΔΟΙ

Στον κλάδο των τσιμέντων τον **Απρίλιο** του **2000**, η **Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής** εξαγοράστηκε με ποσοστό 54,48% από τον Αγγλικό όμιλο **Blue Circle Industries**, ενώ το **2001** ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες συγχώνευσης της εταιρείας με τις εταιρείες **Τσιμέντα Χαλκίδας Α.Ε.** και **Τσιμέντα Χαλκίδος Εμπορική Α.Ε.**, με την πρώτη εταιρεία να απορροφά τις δεύτερες. Παραμένοντας στην Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής, στις **31/12/2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση της εταιρείας και της 100% θυγατρική της **ΗΡΑΚΛΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ Α.Ε.**, με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη και στις **14/04/2005** αποφάσισε την συγχώνευση με απορρόφηση, της κατά 100% θυγατρική της εταιρεία **ΕΜΜΥ-ΚΤΙΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ Α.Ε.**. Τον ίδιο χρόνο, στις **21/04/2005** η **Lafarge Beton Ελλάδος** εξαγόρασε την **ΑΤΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.**, η οποία διαθέτει ένα λατομείο ασβεστόλιθου στην περιοχή Μεσαίο Θεσσαλονίκης και είναι ευρύτερα γνωστή στην περιοχή αυτή, προμηθεύοντας με αδρανή υλικά υψηλής ποιότητας.

Στον κλάδο των ελαστικών και πλαστικών, η εταιρεία **ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε.** που δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία συστημάτων πλαστικών σωλήνων και εξαρτημάτων και η εταιρεία **LPC ΕΛΛΑΣ Α.Ε.**, που δραστηριοποιείται στην επεξεργασία και στο εμπόριο λιπαντικών, υγρών καυσίμων και άλλων πετρελαιοειδών, υπόγραψαν στις **23/11/2000** συμφωνία συγχώνευσης. Στις **06/04/2001** η **Α.Γ. Πετζετάκης Α.Ε.** εξαγόρασε το 100% της **MAIN PIPESYSTEMS**, του μεγαλύτερου παραγωγού συστημάτων πλαστικών στην Νότια Αφρική και μία από της πλέον αναγνωρισμένες εταιρείες του κλάδου παγκοσμίως. Η εξαγορά έγινε έναντι τιμήματος του ποσού των 23.185.000,00 Ευρώ. Η ίδια εταιρεία στις **14/09/2001** εξαγόρασε την **Induplas Group**, θυγατρική της **Smiths Group plc** στην Ισπανία και την Ιταλία.

Στον κλάδο των βασικών μετάλλων, στις **12/02/2004** οι εταιρείες **ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.** και **ΓΚΡΟΥΠΑΛ-ΓΚΡΟΥΠ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.** (και οι δύο εταιρείες αποτελούν θυγατρικές της ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.), αποφάσισαν την έναρξη διαδικασίας συγχώνευσης τους με σύσταση νέας εταιρείας, εισφέροντας και οι δύο εταιρείες το σύνολο της περιουσίας τους στην νέα εταιρεία που θα ιδρυθεί από αυτές. Στον κλάδο βιομηχανίας επίπλων στις **21/01/2005** η εταιρεία **ΑΒΕΠΕ Α.Ε. ΒΑΡΑΓΚΗΣ** εξαγόρασε την δραστηριότητα εμπορίας επίπλων και εξοπλισμού γραφείου από τη **FANTONI HELLAS Α.Ε.**. Μέσω της εξαγοράς αυτής, η ΑΒΕΠΕ Α.Ε. ΒΑΡΑΓΚΗΣ διευρύνει την γκάμα των προϊόντων γραφείου που προσφέρει στον τομέα αυτό.

Στον κλάδο των διυλιστηρίων δύο μεγάλες συγχωνεύσεις έχουν πραγματοποιηθεί στον ελλαδικό χώρο. Μόλις τον **Νοέμβριο** του **1998** η θυγατρική εταιρεία της **Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.**, **ΕΚΟ-ΕΛΛΑ Α.Β.Ε.Ε.** εξαγόρασε την εταιρεία **Γ. ΜΑΜΙΔΑΚΗΣ & ΣΙΑ Α.Ε.Ε.Π.** Η εξαγορά αυτή αποτέλεσε ενέργεια στρατηγικής σημασίας, αφού η απόκτηση των έξι εγκαταστάσεων και των 470 περίπου πρατηρίων υγρών καυσίμων ενδυνάμωσε σημαντικά την εταιρεία έναντι του ανταγωνισμού. Στις **30/09/2003** πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση των εταιρειών **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.** και **ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.**. Κίνητρο της συγχώνευσης ήταν οι προοπτικές αύξησης των εργασιών και της κερδοφορίας.

Στον κλάδο των εκδόσεων και εκτυπώσεων, το **2000** η εταιρεία **ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΜΙΛΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε.** και η θυγατρική της εταιρεία **ΔΟΛ DIGITAL Α.Ε.** εξαγόρασε το 35,30% της **PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Α.Ε.** και το **2002** έχουμε την συγχώνευση της **ΗΧΩ Α.Ε.** από την εταιρεία **ΙΜΑΚΟ**

**ΜΗΝΤΙΑ ΝΕΤ ΓΚΡΟΥΠ Α.Ε.**, που ολοκληρώθηκε στις **30/04/2002**. Η ΙΜΑΚΟ δραστηριοποιείται στην παραγωγή εταιρικών εντύπων / περιοδικών για λογαριασμό τρίτων και την κυκλοφορία ετήσιων ειδικών θεματικών εκδόσεων. Επιπρόσθετα, τον **Σεπτέμβριο** του **1999** η **SANYO HELLAS HOLDING S.A.** που υπάγεται στον κλάδο των εταιρειών συμμετοχών και παροχής συμβουλών, απέκτησε το 10% της εταιρείας **Σωληνοουργία Α. Τζιρακιαν Προφίλ Α.Ε.**, η οποία λειτουργεί οκτώ μονάδες παραγωγής σωληνώσεων, μία μονάδα παραγωγής λαμαρινών και δύο σχιστικών μηχανημάτων. Επίσης, εξαγόρασε το 25% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας **Επιφάνεια Α.Ε.** που ανήκει στον κλάδο των εκτυπώσεων και των γραφιστικών εργασιών.

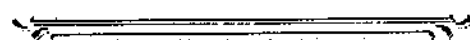
Στον κλάδο της ξυλείας, στις **16/04/2004** εγκρίθηκε η συγχώνευση της εταιρείας **ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.** με την εταιρεία **ΠΡΑΞΙΣ Ανώνυμη και εισαγωγική εταιρεία ξυλείας, ειδών επιπλοποιίας, οικοδομικών και κηγκαλερίας**, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη και στον κλάδο της γεωργίας και κτηνοτροφίας, λίγο αργότερα, στις **28/04/2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση των εταιρειών **ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.**, εταιρεία υποπαραγωγής τουριστικών οικοδομών ναυτιλιακών γεωργοκτηνοτροφικών επιχειρήσεων και αντιπροσωπειών, και της **ΜΠΟΝΟ ΙΝΤΕΡΝΑΣΙΟΝΑΛ Α.Ε.Β.Ε.**, εταιρεία τροφίμων και γενικού εμπορίου, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

Κλείνουμε με το κλάδο των εστιατορίων, στον οποίο πρωταγωνιστής είναι η εταιρεία **ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε.** (Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρεία Τροφίμων) με μια σειρά συγχωνευτικών και εξαγοραστικών πράξεων. Στις **29/06/2000** η ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε. απέκτησε μέσω εξαγοράς το 100% της εταιρείας **ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΖΥΜΗΣ-ΜΑΥΡΟ ΠΡΟΒΑΤΟ Α.Ε.** Το τίμημα ανήλθε σε 39.139.545,00 Ευρώ και κατεβλήθη απολύτως τοις μετρητοίς από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας. Το δίκτυο της εξαγορασθείσης εταιρείας είναι απολύτως συμπληρωματικό με το υπάρχον της ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ, με αποτέλεσμα μέσω της εξαγοράς να επιτευχθεί μια ταχύτατη ανάπτυξη της ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε. σε περιοχές που αυτή δεν διέθετε δίκτυο. Η ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε. επανέρχεται στο «παιχνίδι» των συγχωνεύσεων, με την συγχώνευση στις **30/01/2002** με απορρόφηση της εταιρείας **Καφεστιατόρια Νέον-Οργάνωση Εστιατορίων Επισιτιστικών Υπηρεσιών και Τροφοδοσιών** και τέλος τον **Οκτώβριο** του **2004** συγχωνεύτηκε με την θυγατρική της εταιρεία **Food Court Πολλαπλής Εστίασης Πολυεστιατορίων και Παιδικής Διασκέδασης Ανώνυμη Εταιρεία**.

---

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ** : Οι παραπάνω Ε&Σ παρατίθενται συνοπτικά στους πίνακες 1-11 του παραρτήματος του Κεφαλαίου 5.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6



### Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Αναμφισβήτητα ο κλάδος των τραπεζών ήταν ο μεγάλος πρωταγωνιστής των Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα. Το κυριότερο στοιχείο της τραπεζικής αγοράς είναι η ταχύτατοι ρυθμοί αλλαγής. Μέσα στα πλαίσια του τραπεζικού συστήματος και της εφαρμογής των οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι τράπεζες που δραστηριοποιούνταν στην Ελλάδα έπρεπε να προσαρμοστούν σε νέες συνθήκες και να αντιμετωπίσουν συνεχώς εντεινόμενο ανταγωνισμό, σε εγχώριο και διεθνές επίπεδο. Εκτός από την ολοκλήρωση της ενδο-ευρωπαϊκής αγοράς, οι τεχνολογικές εξελίξεις και οι τηλεπικοινωνίες οδήγησαν στην διεθνοποίηση της αγοράς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και δημιούργησαν ανάγκη για επαναπροσανατολισμό των τραπεζικών εργασιών. Ένας άλλος παράγοντας άσκησης πίεσης στα τραπεζικά ιδρύματα ήταν ο συνεχής σημαντικός ρόλος των θεσμικών επενδυτών. Η προσέκλυση των καταθέσεων έγινε δυσκολότερη με αποτέλεσμα οι τράπεζες να αναζητήσουν εναλλακτικές πηγές κεφαλαίων, καθώς και τρόπους μείωσης των λειτουργικών τους εξόδων.

Επιπλέον, οι Ελληνικές τράπεζες υιοθέτησαν πολιτικές αναδιάρθρωσης, με σκοπό να αυξήσουν την αποτελεσματικότητα και το μέγεθός τους ώστε να ισχυροποιήσουν ή να διατηρήσουν τα μερίδια αγοράς τους, να αποκτήσουν πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού και να εκμεταλλευτούν υπάρχουσες οικονομίες κλίμακας. Με το σκεπτικό αυτό, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, πολλές τράπεζες προχώρησαν σε Ε&Σ. Η πλειοψηφία των συγχωνεύσεων αφορά την τοπική αγορά και περιλαμβάνει, όχι μόνο τράπεζες, αλλά και τραπεζικά πιστωτικά ιδρύματα. Κάποια μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα απέβλεπαν να συγχωνευτούν με τις θυγατρικές τους, με σκοπό την αναδιάρθρωση και την περικοπή δαπανών. Άλλα προχώρησαν στην σύναψη στρατηγικών συμμαχιών με μεγάλους ευρωπαϊκούς χρηματοοικονομικούς οίκους, με σκοπό να αποκτήσουν πρόσβαση στην τεχνολογία, στο δίκτυο και στην διεθνή παρουσία των τελευταίων. Κάποιες ελληνικές τράπεζες ίδρυσαν θυγατρικές ή υποκαταστήματα σε χώρες της ανατολικής Ευρώπης και κυρίως των Βαλκανίων.

Την ίδια στιγμή τα πιστωτικά ιδρύματα, παρουσίασαν σημαντική πρόοδο στις περικοπές στα λειτουργικά κόστη, καθώς και στην υιοθέτηση νέων τεχνολογιών. Παράλληλα, βελτίωσαν την οργανωτική τους δομή και αύξησαν το εύρος των προϊόντων που προσφέρουν. Πολλά ιδρύματα απορρόφησαν όσες θυγατρικές τους παρείχαν παρόμοιες υπηρεσίες, έτσι ώστε να ενισχύσουν τις βασικές ομάδες προϊόντων τους και να μειώσουν τα λειτουργικά κόστη. Από την άλλη πλευρά, πολλές τράπεζες επέλεξαν να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους, εκτός των ορίων της τραπεζικής, π.χ. στον τομέα των ασφαλειών, ώστε να επωφεληθούν από τις συνεργίες που προκύπτουν από το cross-selling.

Ένας πολύ σημαντικός παράγοντας, στον οποίο οι ελληνικές τράπεζες εστίασαν σε μεγάλο βαθμό είναι τα κανάλια διανομής των προϊόντων τους. Παράλληλα με το δίκτυο των καταστημάτων, το οποίο αποτελεί το κλασικό μέσο διάθεσης των τραπεζικών υπηρεσιών διαμορφώθηκαν και εναλλακτικά κανάλια.



Το πλεονέκτημα του δικτύου καταστημάτων είναι η αμεσότητα στην εξυπηρέτηση του πελάτη, ιδίως στην λιανική τραπεζική. Από την άλλη πλευρά, η διατήρηση ενός εκτεταμένου δικτύου καταστημάτων επιφέρει υψηλά λειτουργικά κόστη και επηρεάζει αρνητικά την αποτελεσματικότητα μιας τράπεζας. Ευτυχώς, οι τεχνολογικές εξελίξεις, επέτρεψαν στις τράπεζες να αναπτύξουν εναλλακτικά δίκτυα παροχής υπηρεσιών μέσω ATM's, phone, on-line και internet banking. Επί του παρόντος, τα ATM's και η τηλεφωνική τραπεζική είναι τα πιο διαδεδομένα δίκτυα διανομής τραπεζικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Μέσα στην δεκαετία του 1990, ο αριθμός των τραπεζικών καταστημάτων σχεδόν διπλασιάστηκε, από 1.529 το 1990 σε 3.004 το 2000. Η πρόοδος της τεχνολογίας ευνόησε τα μικρότερα καταστήματα, τα οποία διαθέτουν αριθμητικά λιγότερο, αλλά πιο καταρτισμένο προσωπικό, το οποίο εφαρμόζει πελατοκεντρική πολιτική στην προώθηση των υπηρεσιών.

Στην προσπάθεια για απελευθέρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος συνέβαλλε και η ιδιωτικοποίηση αρκετών τραπεζικών ιδρυμάτων, τα οποία ελέγχονταν προγενέστερα από το Κράτος ή από κρατικούς φορείς. Αυτό το σημαντικό βήμα προς την εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού τομέα πραγματοποιήθηκε μέσα στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1990, ενισχύοντας τον ανταγωνισμό και τονώνοντας την τραπεζική αγορά. Ενδεικτικά στην περίοδο 1995-2000, το μερίδιο αγοράς των τραπεζών που ελέγχονταν από κρατικούς φορείς μειώθηκε από 72,3% σε 52,9%.

Οι Ε&Σ έχουν οδηγήσει σε αύξηση της συγκέντρωσης στην τραπεζική βιομηχανία: το μερίδιο αγοράς των πέντε μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών αυξήθηκε από 57% το 1995 σε 65% το 2000. Το γεγονός αυτό, παράυτα, δεν έχει οδηγήσει σε μείωση του ανταγωνισμού, όπως διαφαίνεται και από την μείωση των περιθωρίων επιτοκίου, ιδιαίτερα στους τομείς των στεγαστικών δανείων και της καταναλωτικής πίστης. Ας σημειωθεί ότι η μείωση του περιθωρίου κέρδους μπορεί μερικά μόνο να αποδοθεί στην μείωση των επιτοκίων, λόγω σύγκλισης με την Ευρωζώνη.

## 6.1. ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος, με την δομή που τον γνωρίζουμε σήμερα, διαμορφώθηκε μετά από έντονη δραστηριότητα συγκέντρωσης δυνάμεων. Παρακάτω γίνεται αναφορά στις σημαντικότερες Ε&Σ που συντελέστηκαν στις μεγαλύτερες τράπεζες της Ελλάδας, μέσα και έξω από τον ελλαδικό χώρο.

### 6.1.1. Ο Όμιλος της Εθνικής Τράπεζας



ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ  
ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Η εθνική τράπεζα της Ελλάδος (ETE) ελέγχεται εμμέσως από το δημόσιο, μέσω της συμμετοχής νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία. Οι σημαντικότερες Σ&Ε που πραγματοποίησε είναι οι ακόλουθες:

- Προχώρησε την **27.08.97** στην ενοποίηση των δύο στεγαστικών θυγατρικών της τραπεζών: η **Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΚΤΕ)** απορρόφησε την **Εθνική Στεγαστική Τράπεζα**. Η νέα τράπεζα λειτούργησε από 01.01.98 ως ΕΚΤΕ.
- Παράλληλα, στις **19.08.97** ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας ενοποίησε τις δύο θυγατρικές ασφαλιστικές εταιρείες, την **Εθνική Ασφαλιστική** και τον **Αστέρα**. Ο νέος ασφαλιστικός γίγαντας ονομάστηκε **Ανώνυμος Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων "Η ΕΘΝΙΚΗ"**,
- Επακολούθησε η **συγχώνευση μεταξύ Εθνικής Τράπεζας και της ΕΚΤΕ**. Η Εθνική απορρόφησε την ΕΚΤΕ και η τυπική διαδικασία ολοκληρώθηκε την **02.10.98**. Την ημερομηνία αυτή η νέα τράπεζα διέθετε 705 υποκαταστήματα, 17.000 υπαλλήλους, ενεργητικό αξίας 35 δισεκ. Ευρώ, καταθέσεις 28,3 δισεκ. Ευρώ και χορηγήσεις 9,3 δισεκ. ευρώ.
- Την **18.02.99** η Εθνική εξαγόρασε το κατάστημα της **Chase Manhattan Bank** στο Βουκουρέστι και την **24.08.99** το 72,5% της μοναδικής διεθνούς εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης της Βουλγαρίας "**Interlease**".
- Την **29.10.99** υπογράφηκαν στα Σκόπια προσύμφωνα αγοράς της **Stopanska Banca** από α) την **Εθνική Τράπεζα** που απέκτησε ποσοστό 65% του μετοχικού της κεφαλαίου, β) την **International Finance Corporation (IFC)** 10%, γ) την **EBRD** 10% ενώ δ) το υπόλοιπο 15% παρέμεινε σε ντόπιους ιδιώτες επενδυτές. Η **Stopanska** ήταν η μεγαλύτερη τράπεζα της ΠΓΔΜ με 92 καταστήματα και θυρίδες, 1.350 υπαλλήλους και ενεργητικό ύψους 332 εκατ. Ευρώ. Η συνολική αξία της τράπεζας εκτιμάται σε 9 εκατ. Ευρώ. Η κυβέρνηση της ΠΓΔΜ δέχτηκε να ανταλλάξει προβληματικά δάνεια ύψους 112 εκατομ. Ευρώ με έντοκα γραμμάτια του δημοσίου ενώ οι νέοι επενδυτές δεσμεύτηκαν να προχωρήσουν σε αύξηση του κεφαλαίου της τράπεζας κατά 25,5 εκατ. Ευρώ.
- Την **20.07.2000** η ΕΤΕ ανακοίνωσε ότι εξαγόρασε την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Βουλγαρίας, τη **United Bulgarian Bank**. Η Εθνική απέκτησε το 89,9% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ το 10% διατήρησε η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη (ΕΒΡΔ) η οποία μαζί με τη βουλγαρική Bulbank, τη CIBC Oppenheimer Corp. και τη Jodrell Enterprises Ltd ήταν οι κυριότεροι μέτοχοι της UBB. Η ΕΒΡΔ κατείχε πριν το 35% του μετοχικού κεφαλαίου και δεσμεύθηκε ότι μετά από δύο χρόνια μπορεί να πωλήσει το εναπομένον 10% μόνο στην ΕΤΕ. Η εξαγορά κόστισε 207 εκατομ. δολάρια. Η UBB είχε το 1999 καθαρά κέρδη 12,4 εκατομ. δολάρια, στοιχεία ενεργητικού 530 εκατομ. δολάρια ενώ διέθετε 140 υποκαταστήματα και 2.400 υπαλλήλους.
- Την **04/01/2001** η Εθνική Τράπεζα και η εταιρεία Εθνική Ακινήτων Α.Ε. με επιστολή τους προς το Χ.Α.Α. γνωστοποιούν ότι η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. μέτοχος της εταιρείας Εθνική Ακινήτων Α.Ε., απορρόφησε δια συγχωνεύσεως την επίσης μέτοχο της Εθνική Ακινήτων Α.Ε., **ΑΣΤΗΡ Α.Ε.Ε.** Η Εθνική Τράπεζα απέκτησε το σύνολο των μετοχών της εταιρείας Εθνική Ακινήτων Α.Ε. που κατείχε η ΑΣΤΗΡ Α.Ε.Ε., το οποίο ανερχόταν στις 27.928.000 μετοχές. Μετά την μεταβολή, η συμμετοχή της Εθνικής

Τράπεζας στο κεφάλαιο της εταιρείας Εθνική Ακινήτων Α.Ε. διαμορφώθηκε από 45,77% σε 71,37%.

- Την **31.10.2001** ανακοινώθηκε πρόθεση συγχώνευσης από τους διοικητές της Εθνικής Τράπεζας και της *Alpha Bank*. Την 20.12.2001 συμφωνήθηκε η δομή της νέας τράπεζας και η κατανομή των θέσεων στην εκτελεστική επιτροπή. Το εγχείρημα απέτυχε. Στις 19.1.2002 ανακοινώθηκε ότι οι διαπραγματεύσεις απέβησαν άκαρπες και έτσι ο στόχος για τη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού κολοσσού έμεινε απραγματοποίητος. Η αιτία της ανωτέρω αρνητικής εξέλιξης αποδίδεται στην εμμονή των διευθυντικών στελεχών της Alpha Bank να επιβάλουν την αρχή της ισοτιμίας ενώ η σχέση των στοιχείων ενεργητικού μεταξύ των δύο τραπεζών ήταν 1,6 υπέρ της ΕΤΕ και η σχέση των ιδίων κεφαλαίων 1,44 πάλι υπέρ της ΕΤΕ.
- Την **13.11.2001** έγινε γνωστή η εξαγορά από την ΕΤΕ μέσω της θυγατρικής της Atlantic Bank, της Τράπεζας *Yonkers Financial Corporation* (Y.F.C.). Η συμφωνία προέβλεπε τίμημα εξαγοράς 69,6 εκατομ. δολαρίων και τελικά τη συγχώνευση της Y.F.C. στην Atlantic Bank της Νέας Υόρκης. Η Y.F.C. είχε ενεργητικό 571,1 εκατομ. δολαρίων και καταθέσεις 389,5 εκατομ. δολαρίων. Διέθετε εννέα καταστήματα στις περιοχές Γουέστεστερ και Ντάτσις της Νέας Υόρκης, πελατειακή βάση 18.000 ιδιωτών και ειδικεύεται στην λιανική τραπεζική και την εξυπηρέτηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.
- Την **15.07.2002** εγκρίθηκε η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με τη θυγατρική της *Banque Nationale de Grèce-France*. Η παρουσία της ΕΤΕ στο Παρίσι θα συνεχισθεί μέσω τραπεζικού υποκαταστήματος.
- Την **30.10.2002** εγκρίθηκε η απορρόφηση της *Εθνικής Τράπεζας Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΕΒΑ)* από τη μητρική της Εθνικής Τράπεζα. Κάθε μέτοχος της ΕΤΕΒΑ θα ανταλλάξει 10 κοινές μετοχές της ΕΤΕΒΑ με τρεις νέες μετοχές της Εθνικής Τράπεζας.
- Την **12.09.2003** η *Allied Irish Banks plc* (AIB) ανακοίνωσε ότι συμφώνησε με τη θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας *Atlantic Bank of New York* να της πωλήσει το υποκατάστημά της στην Park Avenue 405, στο κέντρο του Μανχάταν της Νέας Υόρκης. Το υποκατάστημα είχε καταθέσεις 210 εκατ. δολαρίων και δραστηριοποιείται στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών στις μικρές επιχειρήσεις και στους καταναλωτές. Προηγούμενα, το 2002, η Atlantic είχε ολοκληρώσει τη συγχώνευση με τη *Yonkers Financial Corporation (YFC)*, τράπεζα που ασχολείται με την λιανική τραπεζική και τα στεγαστικά δάνεια. Με την απόκτηση της AIB, η Atlantic διαθέτει 23 υποκαταστήματα και κατατάσσεται μεταξύ των 20 πρώτων εμπορικών τραπεζών της Νέας Υόρκης με ενεργητικό που υπερβαίνει τα 3 δισεκ. δολάρια.
- Την **31.12.2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας με απορρόφηση της κατά 100% θυγατρικής της Ανωνόμου Εταιρείας *ΟΛΥΜΠΙΑΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ*. Εξαιτίας της κατοχής του 100% των μετοχών της απορροφώμενης από την απορροφώσα, δεν τίθεται θέμα σχέσης ανταλλαγής των μετοχών των δύο

εταιρειών, ούτε με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης προκαλείται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της απορροφώσας εταιρείας.

- Την 27.07.2005 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε. με την *Εθνική Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Α.Ε.*, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Με την συγχώνευση αυτή εκτιμάται ότι θα επιτευχθούν ενιαία και αποδοτικότερη διαχείριση του συνολικού χαρτοφυλακίου μετοχών στο πλαίσιο της κοινής διαχείρισης κινδύνων και επενδυτικής στρατηγικής, καθώς και μείωση των λειτουργικών εξόδων. Ειδικότερα, οι μέτοχοι της ΕΘΝΕΧ θα αποκτήσουν μετοχές της Εθνικής Τράπεζας, με όλα τα παραπάνω οφέλη, οι οποίες έχουν και μεγαλύτερη εμπορευσιμότητα.

### 6.1.2. Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς



Η Τράπεζα Πειραιώς πέρασε στον ιδιωτικό τομέα το 1992 όταν η Εμπορική Τράπεζα πώλησε το 66,67% της συμμετοχής της σε όμιλο ιδιωτών επιχειρηματιών.

- Το Μάιο του 1998 αγοράζει από την Εθνική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο αντί του ποσού των 80 εκατ. ευρώ το 36,37% των μετοχών της *Τράπεζας Μακεδονίας - Θράκης* που συγχωνεύθηκε με την Πειραιώς το έτος 2000.
- Την 10.09.98 αγοράζει το ενεργητικό και δύο καταστήματα της *Crédit Lyonnais Hellas*, η οποία μετατρέπεται σε επενδυτική τράπεζα και μετονομάζεται σε *Piraeus Prime Bank* ενώ στο μετοχικό της κεφάλαιο συμμετέχει και η *Bank of Tokyo - Mitsubishi*.
- Το Νοέμβριο του 1998 ο όμιλος της Πειραιώς κλείνει συνεργασία με τη *XIOSBANK* μέσω ανταλλαγής μετοχών. Η Πειραιώς αντί 243,5 εκατ. ευρώ αποκτά το 37,8% των μετοχών της *XIOSBANK* και η τελευταία το 8,4% των μετοχών της Πειραιώς.
- Το Μάρτιο του 1999 η Πειραιώς αγοράζει το ενεργητικό της *National Westminster Ελλάς* και τα πέντε υποκαταστήματά της. Ο όμιλος διέθετε τότε συνολικά 150 υποκαταστήματα.
- Το Σεπτέμβριο του 1999 ανακοινώνει την απόκτηση πλειοψηφικού πακέτου (50% συν μία μετοχή) της κυπριακής επενδυτικής εταιρείας *Euroinvest and Finance Ltd* έναντι 45 εκατ. λιρών από την εταιρεία συμμετοχών Ν. Κ. Σακόλας που κατείχε το 60% της ανωτέρω εταιρείας. Η απόκτηση της συμμετοχής έγινε με αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και με παραχώρηση όλων των νέων μετοχών στην Πειραιώς.
- Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διεισδύει στη βαλκανική όπου ήδη διαθέτει την *Tirana Bank* στην Αλβανία και υποκατάστημα της *Τράπεζας*

**Χίου** στη Σόφια. Τον **Απρίλιο του 2000** απέκτησε από τη **Budapest Bank PT** το 99,99% του μετοχικού κεφαλαίου της ρουμανικής τράπεζας **Banca de Credit Pater** που είχε δύο υποκαταστήματα στο Βουκουρέστι και στην Τάργκου Μούρες, ενεργητικό 23,8 εκατομ. ευρώ και καθαρά κέρδη 425,5 χιλιάδες ευρώ. Η νέα τράπεζα μετονομάστηκε σε **Piraeus Bank Romania** και ασχολείται κύρια με την λιανική τραπεζική και την επαγγελματική πίστη.

- Την **18.05.2000** ανακοινώθηκε ότι η Τράπεζα Πειραιώς αποκτά το 50,1% της επενδυτικής εταιρείας **MARFIN AXEPIEY** μέσω αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 234,78 εκατομ. ευρώ με δικαίωμα αύξησης της συμμετοχής έως και 60%. Η MARFIN θα αναλάμβανε την αποκλειστική διαχείριση των αμοιβαίων κεφαλαίων και των εταιρειών επενδύσεων του ομίλου πέραν της διαχείρισης των δικών της χαρτοφυλακίων. Παράλληλα, συνεχίζει να προσφέρει εξειδικευμένες υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής συμπληρωματικά προς την επενδυτική τράπεζα του ομίλου Piraeus Prime Bank την οποία απέκτησε από την Τράπεζα Πειραιώς αντί 29.347 ευρώ ενώ η τελευταία απορρόφησε τις δραστηριότητες αυτής. Η απόκτηση όμως της MARFIN από την Πειραιώς ματαιώθηκε.
- Το **Μάιο και τον Ιούνιο του 2000** συνήλθαν οι Γενικές Συνελεύσεις των **Τραπεζών Πειραιώς, Μακεδονίας-Θράκης και Χίου** και αποφάσισαν τη συγχώνευσή τους με ανταλλαγή μία μετοχή έναντι μίας μετοχής της Τράπεζας Πειραιώς, η οποία απορροφά τις δύο άλλες τράπεζες. Την **16 Ιουνίου 2000** καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνόμων Εταιριών η απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση και από την **20 Ιουνίου** έπαψε η διαπραγμάτευση στο ΧΑΑ των μετοχών της Μακεδονίας - Θράκης και της Χίου. Στο τέλος του 2000 η νέα τράπεζα διέθετε δίκτυο 200 υποκαταστημάτων, 3.400 εργαζόμενους και ενεργητικό 11,7 δισεκατ. ευρώ.
- Εν τω μεταξύ στις **31.10.2000** με ταυτόσημες ανακοινώσεις η Τράπεζα Πειραιώς και η Marfin ΑΕΠΕΥ γνωστοποίησαν ότι δεν θα υπάρξει μετοχική σχέση αλλά συνεργασία στη διανομή επενδυτικών προϊόντων. Η διάρρηξη των σχέσεων αποδίδεται στην προσέγγιση από μέρους του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς του ομίλου των Κάτω Χωρών ING και τη φημολογούμενη συνεργασία στη διαχείριση διαθεσίμων και τα αμοιβαία κεφάλαια, τομείς που κατ' εξοχήν δραστηριοποιείται η Marfin. Η τελευταία προχωρεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου προκειμένου να μετατραπεί το 2001 σε πιστωτικό ίδρυμα που θα δραστηριοποιείται κύρια στη διαχείριση διαθεσίμων και την τραπεζική ιδιωτών.
- Στις **30.10.2001** ανακοινώθηκαν τα αποτελέσματα του διαγωνισμού πώλησης πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της **ETBA**. Συμμετείχαν η Τράπεζα Πειραιώς και η Αγροτική Τράπεζα. Ο διαγωνισμός κατακυρώθηκε στην Τράπεζα Πειραιώς με τους ακόλουθους όρους: α) 100.000.000 μετοχές, δηλαδή το 57,8% της συμμετοχής του Δημοσίου στην ETBA διατίθεται στην Τράπεζα Πειραιώς τοις μετρητοίς αντί 173,8 δισεκ. δραχμών (510 εκατ. ευρώ) β) το υπόλοιπο της συμμετοχής του Δημοσίου δηλαδή 7,8% ή 13.500.000 μετοχές, θα διατεθεί στην Τράπεζα Πειραιώς στην ίδια τιμή (5,10 ευρώ ανά μετοχή) με ανταλλαγή μετοχών κατά τη

συγχώνευση των δύο τραπεζών γ) η ίδια ως άνω σχέση ανταλλαγής θα ισχύσει και για την ανταλλαγή των μετοχών της ETBA που κατέχουν οι μικρομέτοχοι, με τιμή της Τράπεζας Πειραιώς που θα προκύψει από τον μέσο όρο των χρηματιστηριακών συνεδριάσεων περίπου δύο μηνών. Εν τω μεταξύ πριν από τη συγχώνευση έπρεπε να επιλυθούν τα προβλήματα του ιδιοκτησιακού καθεστώτος των βιομηχανικών περιοχών (ΒΙΠΕ) που διαχειρίζονταν η ETBA και της πώλησης των ναυπηγείων Σκαραμαγκά.

Την **20.03.2002** υπογράφηκε η σύμβαση μεταβίβασης πλειοψηφικού πακέτου 57,8% των μετοχών της ETBA στην Τράπεζα Πειραιώς (510 εκατ. ευρώ από τα οποία 366,8 εκατ. ευρώ καταβάλλονται τοις μετρητοίς και τα υπόλοιπα σε δύο έντοκες εξαμηνιαίες δόσεις). Η σύμβαση διαφοροποιείται από το προσύμφωνο στα εξής: α) το 51% του μετοχικού κεφαλαίου των Ναυπηγείων Σκαραμαγκά περνά στην Τράπεζα Πειραιώς για έξι το πολύ μήνες, μέχρι δηλαδή να ολοκληρωθούν οι διαπραγματεύσεις πώλησης αυτών. Σε περίπτωση που η πώληση δεν καταστεί εφικτή, το ανωτέρω ποσοστό θα μεταβιβαστεί σε εταιρεία του Δημοσίου με τίμημα τη λογιστική αξία του Ναυπηγείου (4,4 εκατ. ευρώ). Το Δημόσιο θα αναλάβει και τις τυχόν ακάλυπτες υποχρεώσεις που θα έχει προς την τράπεζα. β) Θα συσταθεί η Α.Ε. Ελληνικά Βιομηχανικά Ακίνητα η οποία θα ανήκει κατά 51% στο Δημόσιο και κατά 49% στην Πειραιώς. Στην εταιρεία αυτή θα ενταχθούν οι Βιομηχανικές Περιοχές ΒΙΠΕ γ) το άνοιγμα των 33,5 εκατ. ευρώ, που έχει προκύψει από την κατάχρηση στην ETBA Finance, θα καλυφθεί κατά 16,7 εκατ. ευρώ από το Δημόσιο και το υπόλοιπο από την Τράπεζα Πειραιώς μέσω της ETBA.

- Στις **24.12.2001** ανακοινώθηκε η σύναψη *στρατηγικής συμμαχίας της Τράπεζας Πειραιώς με τον Ολλανδικό Χρηματοοικονομικό όμιλο ING* (Internationale Nederlanden Group). Ο όμιλος δραστηριοποιείται στον τραπεζικό και ασφαλιστικό τομέα και τη διαχείριση διαθεσίμων σε 65 χώρες και είχε πάνω από 65.000 υπαλλήλους. Την περίοδο 1991-2000 δεκαεξαπλασίασε την χρηματιστηριακή της αξία από 5 σε 80 δισεκ. ευρώ. Η συμφωνία προέβλεπε την από κοινού ίδρυση θυγατρικών εταιρειών κύρια του ασφαλιστικού κλάδου με στόχο την επικυριαρχία στις τραπεζοασφάλειες αλλά και σε άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Ιδιαίτερη σημασία αποδίδεται στη διάθεση πακέτων προϊόντων σε εργαζόμενους μεγάλων επιχειρήσεων ή σε ασφαλιστικά ταμεία και κλάδους εργαζομένων συμπεριλαμβανομένων προγραμμάτων επικουρικής συνταξιοδοτικής ασφάλισης, περίθαλψης και επενδυτικών συμβουλών.
- Την **16.12.2003** η Τράπεζα Πειραιώς ανακοινώνει ότι ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες συγχώνευσης της "Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε." με την "*Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως Α.Ε.*", με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.
- Την **23.01.2004** πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση της *Marathon Bank* και της *Interbank Νέας Υόρκης*, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Η συγχώνευση έγινε για την εξαγορά του 100% της Interbank N.Y. από την θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς στη Νέα Υόρκη Marathon Banking Corporation. Με την ενσωμάτωση της Interbank, προστίθεται στη Marathon Bank ένα δίκτυο πέντε καταστημάτων, στην Park Avenue στο κέντρο του

- Manhattan και στα προάστια Brooklyn, Astoria, Queens. Έτσι, η Marathon Bank διαθέτει πλέον στη Νέα Υόρκη δίκτυο 11 καταστημάτων. Παράλληλα, γίνεται μία τράπεζα συνολικού ενεργητικού 600 εκατομ. δολαρίων, η οποία προβλέπεται να αναπτυχθεί στη λιανική τραπεζική και στην εμπορική στεγαστική πίστη. Η πραγματοποιηθείσα συγχώνευση στη Νέα Υόρκη, εντάσσεται στην πολιτική της επέκτασης και της ενίσχυσης του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στις διεθνείς αγορές, και στην προοπτική διεύρυνσης των κερδών της τράπεζας, κάθε χρόνο, από τις διεθνείς της δραστηριότητες.
- Την **22.11.2004** ανακοινώνεται η συγχώνευση με απορρόφηση από την Τράπεζα Πειραιώς των κατά ποσοστό 100% θυγατρικών της εταιριών "**Πειραιώς Finance A.E. Παροχής Οικονομικών Υπηρεσιών και Συμβουλών**", "**Πειραιώς Συμβουλευτική Επενδύσεων A.E.**" και "**Πειραιώς A.E. Επιχειρηματικών Συμμετοχών**".
  - Την **20.05.2005** ολοκληρώθηκε η εξαγορά του 99,7 % των μετοχών της βουλγαρικής τράπεζας **Eurobank A.D.** από την Τράπεζα Πειραιώς, με βάση την συμφωνία που είχε υπογραφεί στις 24 Ιανουαρίου 2005. Το τίμημα της εξαγοράς ανήλθε σε 48,4 εκατ. Ευρώ. Με την πραγματοποίηση της εξαγοράς ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς διέθετε πλέον δίκτυο 61 καταστημάτων σε 28 πόλεις στη Βουλγαρία, ενισχύοντας τη θέση του στην τοπική τραπεζική αγορά και αποκτώντας μερίδιο αγοράς 4,5 % περίπου.
  - Την **26.05.2005** η Τράπεζα Πειραιώς A.E. ανακοινώνει την συγχώνευση με απορρόφηση της θυγατρικής της εταιρείας "**ETBA Finance Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών**" από την εταιρεία "**ΠΕΙΡΑΙΩΣ Οικονομικών Μελετών και Συμβουλών Ανώνυμη Εταιρεία**".
  - Την **30.05.2005** ανακοινώνεται η εξαγορά του 80% των μετοχών της Σερβικής τράπεζας **Atlas Banka A.D.** από την Τράπεζα Πειραιώς, ολοκληρώνοντας τη συμφωνία που είχε υπογραφεί στις 17 Φεβρουαρίου 2005. Το κόστος της εξαγοράς ανήλθε σε Ευρώ 19,5 εκ. Με την πραγματοποίηση της εξαγοράς, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς ξεκινά την ανάπτυξη του στην αγορά της Σερβίας με ένα δίκτυο 11 καταστημάτων σε τρεις πόλεις της Σερβίας.
  - Την **26.06.2005** η Τράπεζα Πειραιώς ανακοινώνει ότι ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες εξαγοράς του 69,3% της Αιγυπτιακής τράπεζας **Egyptian Commercial Bank (ECB)**. Έτσι, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς ενισχύει τις διεθνείς του δραστηριότητες σε αναπτυσσόμενες αγορές, αποκτώντας παρουσία και στην αγορά της Αιγύπτου. Με την ολοκλήρωση της δημόσιας προσφοράς, που είχε ξεκινήσει στις αρχές Ιουνίου, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της Egyptian Commercial Bank, καταβάλλοντας περίπου 19 εκατ. Ευρώ ή EGP 20 ανά μετοχή. Η ECB θα προχωρήσει σε αύξηση του κεφαλαίου της κατά 47 εκατ. Ευρώ έως το τέλος Ιουλίου, όπως απαιτούν οι νέοι κανονισμοί της Κεντρικής Τράπεζας της Αιγύπτου. Η Egyptian Commercial Bank ιδρύθηκε το 1978 με έδρα το Κάιρο και σήμερα διαθέτει 18 καταστήματα σε όλη την Αίγυπτο (Αλεξάνδρεια, Ελ Αλαμείν, Χουργκάντα κ.α.). Μέχρι το τέλος του έτους, ο προγραμματισμός είναι το δίκτυο των καταστημάτων να ανέλθει στα 25. Η ECB διαθέτει προσωπικό 560 ατόμων, το ενεργητικό της τον Δεκέμβριο του 2004 ανερχόταν σε 437

εκατ. Ευρώ, οι καταθέσεις πελατών σε 400 εκατ. Ευρώ και οι καθαρές της χορηγήσεις σε 196 εκατ. Ευρώ. Με την είσοδό της στην αγορά της Αιγύπτου η Τράπεζα Πειραιώς υλοποιεί τη στρατηγική επέκτασής της σε αγορές που παρουσιάζουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης και επεκτείνει την δραστηριότητά της στη λεκάνη της Ανατολικής Μεσογείου.

- Την **30.06.2005** εγκρίθηκε η συγχώνευση της Τράπεζας Πειραιώς με την κατά 100% θυγατρικής της εταιρείας με την επωνυμία **ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE DEVELOPMENT FINANCING A.E. ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ** και την **18.07.2005** ανακοινώθηκε η συγχώνευση της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε. και της **Ελληνικής Εταιρείας επενδύσεων Χαρτοφυλακίου**, με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

### 6.1.3. Ο Όμιλος της EFG Eurobank



Η EFG ιδρύθηκε το 1990 με την επωνυμία **Ευρω-επενδυτική Τράπεζα** και μέσα σε λίγες δεκαετίες εξελίχθηκε από εξειδικευμένη τράπεζα οκτώ καταστημάτων (επικεντρωμένη στη χρηματοδότηση εμπορικών δραστηριοτήτων και στην ιδιωτική τραπεζική) σε γενική τράπεζα 330 καταστημάτων, η οποία αξιώνει τα πρωτεία στην λιανική τραπεζική. Ο όμιλος της EFG Eurobank άνοιξε το χορό των συγχωνεύσεων στην Ελλάδα.

- Στις **19.07.1996** υπέγραψε σύμβαση εξαγοράς με τη **Bank Worms** η οποία πώλησε το 95% των μετοχών της θυγατρικής της **Interbank Ελλάς Α.Ε.** που διέθετε 19 υποκαταστήματα. Η Eurobank απορρόφησε τελικά την Interbank και η νέα τράπεζα διέθετε 25 καταστήματα (19+6 της Eurobank)
- Το **1997** η Eurobank εξαγοράζει πέντε από τα επτά καταστήματα της **Crédit Lyonnais Hellas** τα οποία απορροφά, με αποτέλεσμα ο συνολικός αριθμός των υποκαταστημάτων της να ανέλθει σε 30.
- Στις **αρχές του 1998** εξαγοράζει από τον **Κορεάτικο όμιλος HANWA** το 58,08% των κοινών ονομαστικών μετοχών της **Τράπεζας Αθηνών** αντί 26,1 εκατ. ευρώ και από την **Εθνική Τράπεζα** το 51% των προνομιούχων μετοχών της ίδιας τράπεζας αντί 4,7 εκατ. ευρώ. Η Τράπεζα Αθηνών διέθετε 24 υποκαταστήματα και τελικά συγχωνεύθηκε με τη Eurobank.
- Στις **29.06.1998** προβαίνει σε μία εντυπωσιακή ενέργεια. Αποκτά από την Τράπεζα της Ελλάδος την **Τράπεζα Κρήτης** αντί 273 εκατ. ευρώ. Η Τράπεζα Κρήτης που διέθετε 88 καταστήματα απορροφάται τελικά από την Eurobank τον Οκτώβριο του 1999.
- Στις **14.08.1998** αποκτά από τη βουλγαρική κρατική εταιρεία τραπεζικής αναδιάρθρωσης το 78,23% της **Post Bank** έναντι 38 εκατομ. δολαρίων ΗΠΑ με δέσμευση αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου κατά 20 εκατομ. δολάρια εντός δωδεκαμήνου και εκχώρησης του 10% των κερδών στο βουλγαρικό δημόσιο τα πρώτα πέντε χρόνια. Η προσφορά υποβλήθηκε σε



ποσοστά 50% - 50% μαζί με την American Life Insurance Co. Η Post Bank κατείχε το 8% της αγοράς καταθέσεων, είχε 1.600 υπαλλήλους, 111 τραπεζικά υποκαταστήματα και εξυπηρετούταν και από 2.700 ταχυδρομικά γραφεία.

- Μέσα στο ίδιο έτος αγοράζει από μεγαλομέτοχο το 12% των μετοχών της **Τράπεζας Εργασίας** το οποίο αυξάνει με αγορές στο Χ.Α.Α. και συμμετοχή στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στο 20,34% μέσω της μητρικής εταιρίας συμμετοχών Consolidated Eurofinance Holdings.
- Στη συνέχεια προχωρεί, σε συνεργασία με τη **Deutsche Bank**, που ήδη κατείχε το 10% των μετοχών της Eurobank, σε επιθετική εξαγορά της Τράπεζας Εργασίας προσφέροντας στους μετόχους της την ανταλλαγή των μετοχών τους σε αναλογία 1 μετοχή της Εργασίας έναντι 2,2 μετοχές της Eurobank συν 4.000 δρχ. (11,74 ευρώ) μετρητά για κάθε μετοχή. Στη διαδικασία παρεμβαίνει ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς που καταθέτει δημόσια αντιπροσφορά για την απόκτηση του 50,1% των μετοχών της Τράπεζας Εργασίας. Προσφέρει στις 09.07.1999 για μια μετοχή της Εργασίας 3,75 μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς και 15.000 δρχ. (44 ευρώ). Το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας Εργασίας κρίνει πιο συμφέρουσα την προσφορά της Πειραιώς και την εκτίμησή της αυτή κοινοποιεί στους μετόχους. Η Eurobank υποβάλλει νέα ελκυστική προσφορά για την απόκτηση του 50,1% της Εργασίας. Στις 14.07.99 προσφέρει για μια μετοχή της Εργασίας 2,4 μετοχές της Eurobank συν 17.000 δρχ. (44 ευρώ) μετρητά για κάθε μετοχή. Το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας Εργασίας επανασυνδέει τις σχέσεις του με τον όμιλο Λάτση και θεωρεί τη νέα προσφορά ως συμφέρουσα. Μετά την εξέλιξη αυτή η Πειραιώς αποσύρεται ουσιαστικά από τη διαδικασία και η συμμετοχή της θεωρείται απλά τυπική. Στις 04/08/1999 λήγει η προθεσμία αποδοχής της δημόσιας προσφοράς. Προσφέρθηκαν μετοχές που μαζί με το ποσοστό που κατείχε ήδη της Εργασίας η Eurobank αποκτούσε το 77,44%. Επειδή, όμως, το Δ.Σ. του Χ.Α.Α. είχε περιορίσει τον έλεγχο στο 50,1% η κατανομή έγινε ως εξής: Κάθε μέτοχος ικανοποιήθηκε για τουλάχιστον 200 προσφερόμενες μετοχές της Εργασίας ενώ οι αιτήσεις για μετοχές άνω των 200 ικανοποιήθηκαν αναλογικά. Το σύνολο των μετοχών της Εργασίας που απέκτησε, τελικά, η Eurobank ανήρθε σε 12.025.000 μετοχές με το οποίο αποκτήθηκε ο έλεγχος του 50,1%. Η συγχώνευση των δύο τραπεζών ολοκληρώθηκε τον **Ιούλιο του 2000** με ανταλλαγή μιας μετοχής της Eurobank έναντι 1,33 μετοχών της Τράπεζας Εργασίας. Η απόφαση για τη συγχώνευση και την ανταλλαγή των μετοχών λήφθηκε στις Γενικές Συνελεύσεις της Eurobank την 14.07.2000 και της Εργασίας την 27.07.2000. Στις 07.09.2000 καταχωρήθηκε στο Μητρώο ΑΕ και ΕΠΕ η απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης με την οποία εγκρίθηκε η συγχώνευση και η αλλαγή της επωνυμίας. Η νέα τράπεζα φέρει το όνομα **Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias**, είχε μετοχικό κεφάλαιο 561,1 εκατομ. ευρώ, 7.500 υπαλλήλους, δίκτυο 330 καταστημάτων, ίδια κεφάλαια 1,76 δισεκ. ευρώ, συνολικό ενεργητικό 14,67 δισεκ. ευρώ και σύνολο υπό διαχείριση κεφαλαίων 22,3 δισεκ. ευρώ.
- Η EFG Eurobank ήδη είχε αποκτήσει από το 1990 το 19,25% της ρουμανικής τράπεζας **Banc Post**. Την **20.07.2000** υπεγράφη συμφωνία με βάση την οποία η EFG Eurobank πέτυχε την επέκτασή της στην ρουμανική

αγορά. Μαζί με τη *Banco Portugues do Investimento (BPI)* και τη *General Electric Corporation* καθίσταται στρατηγικός επενδυτής της *Bank Post S.A.* Η ρουμανική τράπεζα ήταν από τις μεγαλύτερες της χώρας με ενεργητικό 355 εκατομ. ευρώ, δίκτυο 128 υποκαταστημάτων, προσωπικό 4.000 ατόμων, δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας 30% και καθαρά προ φόρων κέρδη το 1999 9,04 εκατομ. ευρώ. Συνεργάζεται με το ρουμανικό ταχυδρομείο εξασφαλίζοντας έτσι 2.650 επί πλέον θυρίδες εξυπηρέτησης για τους πελάτες της. Την 13.02.2003 η EFG Eurobank εξέφρασε την πρόθεσή της να διαδραματίσει ακόμα πιο ενεργό ρόλο στην τραπεζική αγορά της Ρουμανίας το οποίο αύξησε το 2003 σε 36,25%. Την 02.07.2003 ανακοινώθηκε ότι EFG Eurobank απέκτησε το 17% των μετοχών της Banc Post από τη Banco Portugues de Investimento (BPI) και ήδη ελέγχει το 53,25% των μετοχών της ρουμανικής τράπεζας ενώ έχει δικαίωμα μέχρι το 2004 να αγοράσει από τη General Electric Capital το 8,75% του μετοχικού κεφαλαίου της Banc Post.

- Την 16.03.2001 ανακοινώνεται η επίτευξη συμφωνίας με βάση την οποία η EFG Eurobank Ergasias εξαγοράζει την *Τράπεζα Επενδύσεων TELESIS*. Σύμφωνα με το σχέδιο η εξαγορά θα γινόταν με ανταλλαγή μετοχών και με αναλογία 1 μετοχή της Eurobank - Ergasias έναντι 2,2 μετοχές της Telesis που αντιστοιχεί σε τιμή 8,95 ευρώ για τη δεύτερη. Την **03/09/2001** εγκρίθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος η απορρόφηση της Telesis Τράπεζας Επενδύσεων από την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias. Θα υπάρξει συγχώνευση των χρηματοπιστωτικών εταιρειών των δύο τραπεζών ενώ τα στελέχη του επενδυτικού τομέα της Telesis θα ενταχθούν στην EFG Finance που θα μετονομασθεί σε EFG Telesis Finance. Με την ολοκλήρωση του εγχειρήματος ο νέος σχηματισμός διεκδικεί την πρώτη θέση τόσο στις χρηματοπιστωτικές εργασίες (περίπου 10%) όσο και στον επενδυτικό τομέα (25%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η *Telesis* είχε εξαγοράσει και απορροφήσει τη *Δωρική Τράπεζα* για να εξαγορασθεί και απορροφηθεί με τη σειρά της από την EFG Eurobank Ergasias.
- Την **27.03.2003** ανακοινώνεται η απόκτηση από την EFG Eurobank του 90% του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας *Postbanca AD* της Σερβίας. Η Postbanca AD ήταν ένας αναπτυσσόμενος τραπεζικός οργανισμός και διέθετε άδεια διεξαγωγής όλων των τραπεζικών εργασιών στη Σερβία και το εξωτερικό. Τα ίδια κεφάλαιά της ανέρχονταν σε ευρώ 3,7 εκατ. και το σύνολο ενεργητικού της σε ευρώ 14,7 εκατ. Με την απόκτηση του μετοχικού ελέγχου της Postbanca AD, η EFG Eurobank Ergasias συμπλήρωσε την τραπεζική και επενδυτική της παρουσία σε μια ακόμη, την τρίτη, χώρα της ΝΑ Ευρώπης. Υπενθυμίζεται ότι η EFG Eurobank Ergasias είναι παρούσα στη Βουλγαρία, μέσω της Bulgarian Postbank και στη Ρουμανία, μέσω της Banc Post.
- Την **10.04.2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου *ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε.* από την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E., με ταυτόχρονες μεταβολές του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας και της ονομαστικής αξίας της μετοχής από 2,76 ευρώ (που ήταν προ συγχωνεύσεως) σε 2,89 ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, το μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας ανήλθε σε 906.017.557,65 ευρώ και διαιρέθηκε σε 313.500.885 μετοχές, ονομαστικής

αξίας 2,89 ευρώ η κάθε μια και κάθε μέτοχος της ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ θα ανταλλάσσει εννέα κοινές ανώνυμες μετοχές της εταιρείας αυτής με 1 νέα μετοχή της τράπεζας EFG Eurobank Ergasias A.E.

- Την **11.11.2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου **ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.Ε.Χ.** από την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E., με ταυτόχρονες μεταβολές του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας και της ονομαστικής αξίας της μετοχής από 2,89 ευρώ (που ήταν προ συγχωνεύσεως) σε 2,95 ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, το μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας ανήλθε σε 927.925.110,75 ευρώ και διαιρέθηκε σε 314.550.885 μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,95 ευρώ η κάθε μια και κάθε μέτοχος της ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ Α.Ε.Ε.Χ θα ανταλλάσσει 6,4 κοινές ανώνυμες μετοχές της εταιρείας αυτής με 1 νέα μετοχή της τράπεζας EFG Eurobank Ergasias A.E.
- Την **12.11.2003** ανακοινώθηκε η λύση της στρατηγικής συμμαχίας **Deutsche Bank** και **EFG Eurobank**. Η Deutsche Bank, που συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της Eurobank κατά 9,3%, πώλησε το ποσοστό αυτό που αντιστοιχούσε σε 29,2 εκατομ. μετοχές. Η ζήτηση ήταν αυξημένη και η προσφορά υπερκαλύφθηκε κατά 2,2 φορές. Το 80% των μετοχών διατέθηκε σε θεσμικούς επενδυτές του εξωτερικού και το 20% σε έλληνες θεσμικούς επενδυτές. Η απόφαση της Deutsche Bank εντάσσεται στο πλαίσιο της στρατηγικής της για αποδέσμευση από μειοψηφικές συμμετοχές στην Ευρώπη.
- Την **23.12.2003** ανακοινώθηκε ότι η EFG Eurobank Ergasias απέκτησε το 91,7% των μετοχών και κατ' επέκταση τον πλήρη έλεγχο της **Bulgarian Post Bank** που αποτελεί την πέμπτη μεγαλύτερη τράπεζα της Βουλγαρίας με κέρδη το 2003 άνω των 5 εκατομ. ευρώ. Ειδικότερα, η EFG Eurobank Ergasias συμφώνησε στις 19.12.2003 με την ασφαλιστική εταιρία ALICO (American Life Insurance Company) να αγοράσει από την τελευταία ποσοστό 50% του μετοχικού κεφαλαίου της κυπριακής εταιρίας ALICO/CEH Balcan Holding Ltd (ACBH) η οποία κατείχε ποσοστό 91,71% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Bulgarian Post Bank AD. Ήδη η EFG Eurobank Ergasias κατείχε ποσοστό 50% του μετοχικού κεφαλαίου της ACBH και τώρα κατέχει το 100% αυτής.
- Την **26.10.2004** ανακοινώνεται η επίτευξη συμφωνίας με βάση την οποία η EFG Eurobank Ergasias εξαγοράζει το 100% των μετοχών της **INTERTRUST ΑΕΔΑΚ** από τις εταιρείες Eureka, μητρικό όμιλο της Interamerican, και Novabank, κατόπιν της λήψεως όλων των απαραίτητων εγκρίσεων. Μετά την ανωτέρω εξαγορά, η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E. ενισχύει την 1η θέση που ήδη κατέχει (μέσω της θυγατρικής της EFG Α.Ε.Δ.Α.Κ.) στην αγορά των Αμοιβαίων Κεφαλαίων, με συνολικά υπό διαχείριση κεφάλαια άνω των 10 δισ. ευρώ και πλήθος αμοιβαίων κεφαλαίων που καλύπτουν ένα ολοκληρωμένο φάσμα ομολογιακών και μετοχικών αμοιβαίων κεφαλαίων, καθώς και αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων. Επιπρόσθετα, η Eurobank και η INTERAMERICAN προετοιμάζονται για την προώθηση της συνεργασίας τους στις πωλήσεις και άλλων χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών προϊόντων στην Ελλάδα και στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

- Το **Μάρτιο του 2005** ο Όμιλος της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias κατέληξε σε συμφωνία για την απόκτηση του ελέγχου της **HC Istanbul Holding A.S.**, μητρικής της χρηματιστηριακής εταιρείας **HC Istanbul Menkul Degerler A.S.**, μέλους του Χρηματιστηρίου της Κωνσταντινούπολης. Η συμφωνία εξαγοράς υπεγράφη με τους διεθνείς θεσμικούς και ιδιώτες μετόχους της HC Istanbul Holding A.S., μεταξύ των οποίων και η HC Securities & Investment S.A.E., η οποία ελέγχει το 55,90% της HC Istanbul Holding A.S.. Η HC Istanbul Menkul Degerler A.S. έχει επιτυχημένη δραστηριότητα στον τομέα της επενδυτικής τραπεζικής και ισχυρή παρουσία στη διενέργεια συναλλαγών στο Χρηματιστήριο της Κωνσταντινούπολης με Ευρωπαίους και Αμερικανούς θεσμικούς επενδυτές. Το συνολικό μερίδιο της εταιρείας το 2004 ήταν 1,52%, ενώ το Φεβρουάριο του 2005 έφτασε το 2,3% με την πρώτη χρηματιστηριακή εταιρεία να έχει μερίδιο αγοράς 5,9%. Η συμφωνία για την εξαγορά της HC Istanbul Holding A.S εντάσσεται στη στρατηγική του ομίλου της Eurobank για την περαιτέρω διεύρυνση των δραστηριοτήτων της εκτός Ελλάδος και στο χώρο των κεφαλαιαγορών και εναρμονίζεται με την πολιτική της για ανάπτυξη και ισχυρή παρουσία της στον ευρύτερο χώρο της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.
- Την **11.11.2003** εγκρίθηκε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου **ΠΡΟΟΔΟΣ - ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ Α.Ε.** από την Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E.. Η σχέση ανταλλαγής ήταν 7,9 μετοχές της εταιρείας ΠΡΟΟΔΟΣ - ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ Α.Ε. προς 1 μετοχή της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias. Το νέο μετοχικό Κεφάλαιο ανήλθε σε 1.040.833.592,08 ευρώ και θα διαιρέθηκε σε 319.274.108 ονομαστικές μετοχές, όλες κοινές με ψήφο, ονομαστικής αξίας 3,26 ευρώ η κάθε μία.
- Τον **Αύγουστο του 2005** η Τράπεζα EFG EUROBANK ERGASIAS AE με Δελτίο Τύπου προς το Χ.Α. γνωστοποιεί την εξαγορά πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της **Nacionalna Stedionica Banka** στη Σερβία. Ο Τραπεζικός Όμιλος της Eurobank υπέγραψε συμφωνία για την εξαγορά από ιδιώτες μετόχους του 49% του μετοχικού κεφαλαίου της σερβικής τράπεζας Nacionalna Stedionica Banka (NSB). Η αγορά των μετοχών αυτών θα αυξήσει τη συμμετοχή του Τραπεζικού Ομίλου της Eurobank στο μετοχικό κεφάλαιο της NSB σε περίπου 60%, αφού ήδη ελέγχει ποσοστό 10% περίπου του συνόλου. Ο Όμιλος προτίθεται να προχωρήσει σε διαδικασία δημόσιας πρότασης για όλες τις μετοχές της NSB, πλην αυτών που ήδη κατέχει, σύμφωνα με τη Σερβική νομοθεσία και τους κανονισμούς της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς της χώρας. Η εξαγορά τελεί υπό την έγκριση των αρμοδίων εποπτικών αρχών και τα αποτελέσματα της δεν έχουν γίνει ακόμα γνωστά.

Πρέπει να σημειωθεί ότι με την εξαγορά αυτή, ο Τραπεζικός Όμιλος της Eurobank θα πετύχει να ενδυναμώσει περαιτέρω την παρουσία του στην Σερβία-Μαυροβούνιο, η οποία αναδεικνύεται σε μια σημαντική αγορά της Νότιας και Ανατολικής Ευρώπης και παρουσιάζει σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο Όμιλος έχει παρουσία στη Δημοκρατία της Σερβίας και Μαυροβουνίου από το 2003, μέσω της θυγατρικής του EFG Eurobank AD Beograd η οποία διαθέτει ένα διαρκώς επεκτεινόμενο δίκτυο, που σήμερα αριθμεί 20 καταστήματα. Από την

πλευρά της, η NSB θα επωφεληθεί από τις σημαντικές συνεργίες που θα προκύψουν από το συνδυασμό της πελατειακής της βάσης, που περιλαμβάνει ένα σημαντικό αριθμό πελατών λιανικής τραπεζικής και τραπεζικής επιχειρήσεων, και του εθνικού δικτύου καταστημάτων της, με την τεχνογνωσία, την οικονομική ευρωστία και τη σημαντική εμπειρία του τραπεζικού Ομίλου της Eurobank στις αγορές της περιοχής.

#### 6.1.4. Ο Όμιλος της Alpha Bank



ALPHA BANK \_\_\_\_\_

- Ο όμιλος της *Alpha Τράπεζας Πίστωσης*, όπως τότε ονομαζόταν, εξαγόρασε το 75% της *Lombard Natwest* η οποία από **01.10.1998** λειτουργούσε με το όνομα *Alpha Τράπεζα Limited*. Η τελευταία κάλυπτε το 5% της τραπεζικής αγοράς της Κύπρου και διέθετε 24 υποκαταστήματα.
- Στις 29.03.1999 το Δ.Σ. της Εμπορικής Τράπεζας αποφάσισε όπως μεταβιβάσει το 51% του μετοχικού κεφαλαίου της *Ιονικής Τράπεζας* στην Άλφα - Τράπεζα Πίστωσης. Ήταν η μεγαλύτερη μέχρι τότε ιδιωτικοποίηση κρατικής τράπεζας με τίμημα 798 εκατ. ευρώ. Ο όμιλος της Ιονικής Τράπεζας διέθετε δίκτυο 230 υποκαταστημάτων, καταστήματα στο Λονδίνο και τη Σόφια, πέντε θυγατρικές χρηματοπιστωτικές εταιρείες (ΑΕΔΑΚ, Επενδύσεων, Finance, Leasing, Χρηματοπιστωτική), την Ιονική - Εκπαιδευτική και την Ιονική Ξενοδοχειακή ιδιοκτήτρια των ξενοδοχείων Athens Hilton και Rhodos Imperial. Την **25.04.2000** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση μεταξύ των δύο τραπεζών και προέκυψε η νέα τράπεζα **Alpha Bank**. Οι μέτοχοι της Ιονικής έλαβαν μετοχές της νέας τράπεζας με αναλογία 1,5 προς 1. Ο όμιλος διέθετε στοιχεία ενεργητικού αξίας 25,3 δισεκ. ευρώ, με χρηματοπιστωτική αξία 7,5 δισεκ. ευρώ, ήταν πλέον ο δεύτερος στην Ελλάδα με 437 υποκαταστήματα, 720 ATMs και 2,7 εκατομ. λογαριασμούς πελατών.
- Το **Δεκέμβριο του 1999** η Alpha Bank ολοκλήρωσε την εξαγορά της **Kreditna Banka AD-Skopje**, ιδιωτικής τράπεζας της FYROM. Απέκτησε το 65,05% της τέταρτης μεγαλύτερης τράπεζας των Σκοπίων αντί 9,45 εκατομ. ευρώ. Η τράπεζα διέθετε τότε τρία καταστήματα στα Σκόπια, το Τέτοβο και τη Στρουμίτσα και 47 υπαλλήλους. Το ενεργητικό της ανερχόταν σε 15,98 εκατομ. ευρώ, οι χορηγήσεις της ήταν 5,33 εκατομ. ευρώ, οι καταθέσεις 6,02 εκατομ. ευρώ και τα κέρδη της ήταν 798 χιλ. ευρώ. Μετά την εξαγορά αυτή ο όμιλος της τράπεζας δραστηριοποιείται σχεδόν σε όλη τη Βαλκανική. Στη Ρουμανία μέσω της θυγατρικής της Banca Bucuresti που διέθετε το 1999 δίκτυο εννέα καταστημάτων σε οχτώ πόλεις και προσωπικό 300 ατόμων. Στα τέλη Μαΐου 2000 η τράπεζα μετονομάστηκε σε Alpha Bank Romania. Η Alpha Bank κατείχε το 85% του μετοχικού κεφαλαίου ενώ 10% έχει η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανασυγκρότηση και την Ανάπτυξη και 5% η Ιταλική Τράπεζα Banca Monte

- dei Paschi di Siena. Στη Βουλγαρία μέσω του υποκαταστήματος της Ιονικής στη Σόφια και στην Αλβανία μέσω του υποκαταστήματος της Alpha Πίστewος στα Τίρανα, ενώ στις 23.12.99 έλαβε έγκριση για την ίδρυση και άλλων τεσσάρων υποκαταστημάτων στην Αλβανία.
- Την **04.06.2002** η Alpha Bank ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να αγοράσει από τους κατόχους του μειωψηφικού πακέτου των μετοχών της θυγατρικής της **Alpha Bank Cyprus** το 14,36% ώστε να ελέγχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου. Η θυγατρική της Alpha Bank διαθέτει δίκτυο 29 υποκαταστημάτων στην Κύπρο και στο τέλος του 2001 είχε ενεργητικό 1,85 δισεκ. ευρώ. Επίσης τον **Δεκέμβριο του 2002** η Alpha Bank ανακοινώνει ότι η Alpha Bank Κύπρου συμφώνησε με τους μετόχους της μειωψηφίας της εταιρίας Alpha Ασφαλιστικής Κύπρου την αγορά της συμμετοχής τους 20,66%, συγκεντρώνοντας έτσι ο Όμιλος της Alpha Bank το 100% του κεφαλαίου της Alpha Ασφαλιστικής Κύπρου.
  - Την **10.08.2002** η Alpha Bank εξαγόρασε το 16,41% της θυγατρικής της τράπεζας των Σκοπίων **Alpha Bank A.D Skopje** ώστε να ελέγχει το 100% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η τράπεζα αυτή διαθέτει δίκτυο έξι υποκαταστημάτων εκ των οποίων τρία στα Σκόπια και από ένα στο Τέτοβο, Στρώμνιτσα και Μοναστήριο (Βιτόλια). Δραστηριοποιείται στην γενική τραπεζική με έμφαση την λιανική τραπεζική και την εξυπηρέτηση μεγάλων επιχειρήσεων και το 2001 είχε καταθέσεις ύψους 23,9 εκατ. και χορηγήσεις 7,85 εκατ. ευρώ.
  - Την **26.11.2003** γνωστοποιείται η συγχώνευση με απορρόφηση της **Alpha Εταιρείας συμμετοχών Ρουμανίας Α.Ε** με την Alpha Bank. Για την ολοκλήρωση την εν λόγω συγχωνεύσεως δεν απαιτήθηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας και η έκδοση νέων μετοχών, καθότι η Alpha Εταιρεία Συμμετοχών Ρουμανίας Α.Ε. ήταν 100% θυγατρική εταιρεία της Alpha και συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank Romania με ποσοστό 53,92%. Συνέπεια της άνω συγχώνευσης ήταν η Alpha Bank να επαυξήσει την άμεση συμμετοχή της στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank Romania κατά 53,92 με αποτέλεσμα η συμμετοχή της να διαμορφωθεί σε 95,45%.
  - Την **28.11.2003** ανακοινώνεται η συγχώνευση με απορρόφηση της **Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ.** από την Alpha Bank. Κατόπιν της ανωτέρω συγχωνεύσεως, το μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank Α.Ε. ανήλθε σε 953.247.293,68 ευρώ διαιρούμενο σε 195.738.664 μετοχές, ονομαστικής αξίας 4,87 και κάθε μέτοχος της Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ θα ανταλλάσσει 5,3 μετοχές της εταιρείας αυτής με μία νέα μετοχή της Alpha Bank Α.Ε.
  - Η Alpha Bank ανακοινώνει ότι την **08/04/2005**, καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών η απόφαση του Υπουργού Αναπτύξεως με την οποία εγκρίνεται η συγχώνευση δια απορροφήσεως της **Δέλτα Singular Α.Ε.** από την Alpha Bank Α.Ε. Οι Μέτοχοι της Δέλτα Singular Α.Ε., δικαιούνται τις νεοεκδιδόμενες, λόγω της συγχωνεύσεως, μετοχές της Alpha Bank Α.Ε., κατά τη συμφωνηθείσα σχέση ανταλλαγής, δηλαδή 10 μετοχές της Δέλτα Singular προς μία μετοχή της Alpha Bank Α.Ε., ονομαστικής αξίας Ευρώ 5,35 εκάστη. Κατόπιν της ανωτέρω συγχωνεύσεως, το μετοχικό κεφάλαιο

της Alpha Bank A.E., ανερχόταν σε Ευρώ 1.298.282.750,55 διαιρούμενο σε 242.669.673 μετοχές, ονομαστικής αξίας Ευρώ 5,35 έκαστη.

- Τον **Σεπτέμβριο του 2004** η Alpha Bank γνωστοποιεί ότι προέβη στην αγορά του 50% των μετοχών της εταιρείας *Alpha Leasing Romania* με αποτέλεσμα ο Όμιλος Alpha Bank να συγκεντρώνει πλέον το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.
- Την **03.02.2005** η Alpha Bank A.E. γνωστοποιεί ότι ολοκληρώθηκε η αγορά ποσοστού 88.64% της σερβικής τράπεζας *Jubanka A.D. Βελιγραδίου*, στο πλαίσιο της στρατηγικής της για επέκταση των εργασιών της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η Alpha Bank κατέβαλε τίμημα 152 εκατ. Ευρώ για την απόκτηση 936.182 μετοχών της Jubanka από τη Σερβική Κυβέρνηση και την Jugobanka, κάτοχοι ποσοστών 82,69% και 5,95% του μετοχικού κεφαλαίου της Jubanka αντιστοίχως. Η Σερβία αποτελεί μία σημαντική αγορά για την Alpha Bank, με βάση τις προοπτικές αναπτύξεώς της τόσο στους ιδιώτες όσο και στις επιχειρήσεις, αλλά και στις εργασίες με το δημόσιο τομέα. Πρόθεση της Alpha Bank είναι να αξιοποιήσει τις προοπτικές αυτές, αναπτύσσοντας μία πολιτική βασισμένη στις ιδιαιτερότητες της συγκεκριμένης αγοράς και παράλληλα προσφέροντας νέα πρωτοποριακά χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες.

#### 6.1.5. Ο Όμιλος της Εμπορικής Τράπεζας



### **Εμπορική Bank**

Η εμπορική ελέγχεται εμμέσως από το δημόσιο και έχει απαλλαγεί από αρκετές θυγατρικές της στο πλαίσιο ιδιωτικοποιήσεων. Ο όμιλος της Εμπορικής Τράπεζας πώλησε το 66,67% των μετοχών της Τράπεζας Πειραιώς, το 49,5% της Τράπεζας Αττικής και το 51% της Ιονικής Τράπεζας. Επίσης:

- Το **1998**, πραγματοποίησε διείσδυση στα Βαλκάνια αγοράζοντας το 86% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της **Bulgarian Investment Bank** και το οποίο κατείχε μέχρι τότε η EBRD. Επίσης κατέχει ήδη το 100% των μετοχών της **International Commercial Black Sea Bank** της Αλβανίας και της Αρμενίας και το 89,85% και 42% αντίστοιχα των ομώνυμων τραπεζών της Ρουμανίας και της Γεωργίας, το 100% της **International Commercial Bank** της Μολδαβίας και το 59,4% της ομώνυμης τράπεζας της Βουλγαρίας.
- Στις **9 Ιουνίου 2000** ανακοινώθηκε ότι μετά από πολύμηνες διαπραγματεύσεις επιτεύχθηκε συμφωνία με την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα της Γαλλίας *Crédit Agricole*. Η τελευταία αγόρασε από τις θυγατρικές Φοίνικα και Εμπορική Κεφαλαίου το 6,7% των μετοχών της Εμπορικής Τράπεζας αντί τιμήματος 94,1 δισεκ. δρχ. (276,1 δισεκ. ευρώ). Η τιμή ανά μετοχή ορίστηκε στις 16.450 δρχ. (48,2 ευρώ) υπολογιζόμενη με έκπτωση 10% στο μέσο όρο της τιμής της μετοχής της τράπεζας στο Χ.Α.Α. το τρίμηρο 7, 8 και 9 Ιουνίου 2000. Υπάρχει επίσης προαιρετικό δικαίωμα για

τη Γαλλική τράπεζα να αποκτήσει στο μέλλον επιπλέον 3,5% του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής από το ποσοστό που κατέχουν το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο ή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. Η συμφωνία αυτή προβλέπει συνεργασία στους τομείς επενδυτικής τραπεζικής, διαχείρισης διαθεσίμων και τραπεζοασφαλειών ενώ θα μεταφερθεί τεχνογνωσία από τη Γαλλική τράπεζα σε επίπεδο ηλεκτρονικής τραπεζικής. Η Credit Agricole εκπροσωπείται στο 19μελές Δ.Σ. της Εμπορικής με δύο μέλη ενώ ένας επί πλέον εκπρόσωπος έχει την εποπτεία στον τομέα των συνεργιών.

- Την **27.10.2000** ανακοινώθηκε ότι η Εμπορική Τράπεζα σύναψε στρατηγική συμμαχία με την Κυπριακή εταιρεία **Glory Worldwide Holdings Ltd** που ειδικεύεται στα ηλεκτρονικά και συμβατικά στοιχήματα και δραστηριοποιείται στην Κύπρο, τη Βαλκανική, τη Μέση Ανατολή και σε αρκετές χώρες της πρώην ΕΣΣΔ. Η συμφωνία αφορά την ίδρυση τράπεζας στην Κύπρο, το μετοχικό κεφάλαιο της οποίας θα ανήκει κατά 65% στην Εμπορική Τράπεζα, 10% στη Glory και το υπόλοιπο σε άλλους ιδιώτες επενδυτές. Στις 31.12.01 τα καθαρά κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 127 δις δρχ. το ενεργητικό της ανήλθε 6 τρις δρχ., οι καταθέσεις σε 4.5 τρις και τα ίδια κεφάλαια σε 686 δις δρχ. η τράπεζα απασχολεί 6.912 υπαλλήλους.
- Τον **Αύγουστο του 2002** η Εμπορική πούλησε ποσοστό 17% της **τράπεζας Αττικής** που κατείχε, στο **Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο**.
- Την **19.06.2002** ανακοινώθηκε η εξαγορά του 80% των μετοχών της Γιουγκοσλαβικής Τράπεζας **Kapital Banca AD** από την Εμπορική Τράπεζα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Capital Banca ήταν μια αναπτυσσόμενη ιδιωτική τράπεζα με 14 καταστήματα στη Σερβία και το Μαυροβούνιο. Έτσι, με την συμφωνία αυτή, η Εμπορική γίνεται η πρώτη τράπεζα που αποκτά εξαρχής μια έντονη παρουσία στη γειτονική χώρα, σχεδιάζει δε την άμεση επέκταση του δικτύου της.
- Την **10/12/2004**, ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε. μέσω απορροφήσεως των εξ' εξολοκλήρου (100%) θυγατρικών της, **ΕΜΠΟΡΙΚΗ FACTORING Α.Ε. ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ** και **ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.** Την ίδια ημέρα ολοκληρώνεται και η συγχώνευση της Εμπορικής Τράπεζας με τις «**ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.**» και «**ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.**»
- Την **24/03/2005** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Εμπορικής Τράπεζας δια απορροφήσεως των εξ' ολοκλήρου θυγατρικών (100%) εταιρειών **ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ**, **ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΩΝ** και **ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**



## 6.1.6. Η Γενική Τράπεζα



- ▶ Την 19.01.2004 το Διοικητικό Συμβούλιο του Μετοχικού Ταμείου Στρατού (Μ.Τ.Σ) ανακοίνωσε ότι υπεγράφη η σύμβαση πώλησης στη γαλλική τράπεζα **Société Générale** 6.000.000 μετοχών της Γενικής Τράπεζας (23% περίπου του μετοχικού κεφαλαίου), ιδιοκτησίας του Μ.Τ.Σ, αντί τιμήματος 6 ευρώ ανά μετοχή. Η ολοκλήρωση της συναλλαγής και η μεταβίβαση των μετοχών πραγματοποιηθεί τελικά το **Μάρτιο του ίδιου χρόνου**, μετά τη λήψη των απαραίτητων εγκρίσεων από την Τράπεζα Ελλάδος και την Επιτροπή Ανταγωνισμού και την πρόοδο της διαδικασίας αύξησης του κεφαλαίου της Γενικής Τράπεζας. Ταυτόχρονα, υπεγράφη σύμβαση μετόχων με τη Société Générale, η οποία ανέλαβε την υποχρέωση να καλύψει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 89.142.858 ευρώ, η οποία θα πραγματοποιηθεί με έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, επίσης στην τιμή των 6 ευρώ ανά μετοχή και με αποκλεισμό του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων. Το ΜΤΣ θα προκαλέσει τη σύγκληση Γενικής Συνέλευσης για την έγκριση της παραπάνω αύξησης και την σχετική τροποποίηση του καταστατικού της Γενικής Τράπεζας. Με βάση τη σύμβαση, το ΜΤΣ παραμένει μέτοχος της Γενικής Τράπεζας με 4.354.632 μετοχές που θα αντιπροσωπεύουν περίπου το 10% του μετοχικού της κεφαλαίου, όπως θα διαμορφωθεί μετά την αύξηση, ενώ διατηρεί τρεις θέσεις στο Δ.Σ της Γενικής Τράπεζας. Στις συμβάσεις, μεταξύ άλλων, προβλέπεται η διατήρηση του αριθμού των θέσεων εργασίας, η ανάπτυξη της Γενικής Τράπεζας και η συνέχιση της διαπραγμάτευσης των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Δεδομένου ότι, μετά την ολοκλήρωση των παραπάνω, η Société Générale θα κατέχει ποσοστό πάνω από το 50% του μετοχικού κεφαλαίου της Γενικής Τράπεζας, θα προβεί σε δημόσια προσφορά προς τους μετόχους της Γενικής Τράπεζας για την εξαγορά των μετοχών τους. Το ΜΤΣ δεν θα προσφέρει τις μετοχές του.

Η Γενική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1937, έχει 1.968 υπαλλήλους και 102 υποκαταστήματα στην Ελλάδα. Η πολυεθνική γαλλική τράπεζα Société Générale ιδρύθηκε το 1869 και από το 1980 είναι εγκατεστημένη και στην Ελλάδα όπου σήμερα διαθέτει τρία υποκαταστήματα. Στη Γαλλία έχει 2.609 υποκαταστήματα και άλλα 500 σε 75 χώρες του κόσμου ενώ οι πελάτες της ανέρχονται περίπου σε 13.000.000.

- ▶ Την 08.11.2005 η Γενική Τράπεζα ανακοινώνει ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της συνήλθαν σε συνεδρίαση και αφού έλαβαν υπόψη τους τον ισολογισμό μετασχηματισμού και την οικεία έκθεση πιστοποίησης του ορκωτού ελεγκτή, ενέκριναν ομόφωνα το Σχέδιο Σύμβασης Συγχώνευσης δι' απορροφήσεως από την Γενική Τράπεζα της κατά ποσοστό 100% θυγατρικής της εταιρίας "**Γενική Ανώνυμος Χρηματοπιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών**". Τελικά η υλοποίηση της συγχώνευσης επιτεύχθηκε στις **21.02.2005**, όπου η Γενική

Τράπεζα κατέχει πλέον το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ΓΕΝΙΚΗ ΑΧΕΠΕΥ.

### 6.1.7. Άλλοι Όμιλοι

- Την **16.09.1998** υπογράφηκε η πράξη μεταβίβασης του 51% των κοινών μετοχών και του 20% των προνομιούχων μετοχών της **Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος** από την **Αγροτική Τράπεζα** στην **Εγνατία Τράπεζα** έναντι τιμήματος 48,2 εκατ. ευρώ. Η Εγνατία Τράπεζα απορρόφησε την Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος και η Εγνατία διέθετε πλέον 1.200 υπαλλήλους ενώ στο επιχειρηματικό της σχέδιο προβλεπόταν η επέκταση της τράπεζας.
- Την **30.10.2001** ανακοινώθηκε ότι η **Hong Kong and Sangai Banking Corporation (HSBC)-Ελλάδα** εξαγόρασε τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων της **Barclays** η οποία αποχωρούσε οριστικά από την Ελλάδα. Ήδη το 1997 η Barclays - Ελλάδα είχε πωλήσει το ναυτιλιακό της χαρτοφυλάκιο στη Midland η οποία με τη σειρά της το 1998 εξαγοράστηκε από τη HSBC. Η νέα τράπεζα θα είχε 27 υποκαταστήματα, ο δε όμιλος της HSBC στην Ελλάδα διέθετε επίσης χρηματοπιστηριακή εταιρεία και ΑΕΔΑΚ. Διεθνώς ο όμιλος της HSBC, με έδρα το Λονδίνο, διατηρούσε περισσότερα από 6.000 υποκαταστήματα σε 81 χώρες του κόσμου. Εκτός από τη Midland του Ηνωμένου Βασιλείου έχει εξαγοράσει τη Marine Midland των ΗΠΑ, τη HK Bank of Canada, τη Banco Bamerindus στη Βραζιλία, της HK Bank στη Μαλαισία, το Hong Kong SAR, τη Republic New York Corp.
- Την **02/01/2001** η εποπτική αρχή της Τουρκίας ενέκρινε την εξαγορά της Τουρκικής **Τράπεζας Sitebank AS** από την Ελληνική **Nova Bank**. Η Sitebank ήταν από τις 19 τράπεζες που είχαν πληγεί από την κρίση και είχαν περιέλθει υπό τον έλεγχο του δημοσίου. Είχε 16 υποκαταστήματα και ενεργητικό 150 εκατ. δολαρίων. Η Banco Comercial Portugues (B.C.P), η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της Πορτογαλίας που έλεγχε το πλειοψηφικό πακέτο της Novabank δήλωσε ότι θα κατέβαλε για την εξαγορά ένα ποσό μέχρι 44 εκατ. δολάρια.
- Την **23.10.2001** εγκρίθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος η διάθεση κεφαλαίων της **Marfin ΑΕΠΕΥ** για την απόκτηση ποσοστού 71,42% και την **31.1.2002** ποσοστού 100% της θυγατρικής της τράπεζας **Πειραιώς Prime Bank**.
- Την **29.11.2001** ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα της τράπεζας **Bank of Nova Scotia** του Καναδά και το δίκτυο υποκαταστημάτων της εξαγοράστηκε από τη **FBB-Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε.**
- Την **18.12.2001** εγκρίθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος η διάθεση κεφαλαίων από την τράπεζα **Nova Bank** για την απόκτηση του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της τουρκικής τράπεζας **Sitebank AS**.

- Την **04.09.2002** εγκρίθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος η διάθεση κεφαλαίων από το **Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο** για την απόκτηση του 17,2% του μετοχικού κεφαλαίου της **Τράπεζας Αττικής** το οποίο κατείχε η Εμπορική Τράπεζα. Η συμφωνία μεταξύ Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και Εμπορικής Τράπεζας προβλέπει τη μεταβίβαση 7.154.736 μετοχών της Τράπεζας Αττικής με τιμή 5,64 ευρώ, δηλαδή με premium 4,7% έναντι του κλεισίματος του Χ.Α.Α. (5,38 ευρώ) αλλά discount 15% έναντι της μέσης τιμής του εξαμήνου.
- Την **24.09.2002** εγκρίθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος η απόκτηση από την **Ασπίς Τράπεζα Α.Ε. (Aspis Bank ATE)** του δικτύου 17 υποκαταστημάτων της ABN AMRO BANK N.V στην Ελλάδα και ειδικής συμμετοχής μέχρι ποσοστού 100% στο μετοχικό κεφάλαιο της ABN AMRO Χρηματοδοτικής Μίσθωσης. Η συμφωνία μεταξύ των δύο τραπεζών προβλέπει ότι η ολλανδική τράπεζα ABN AMRO BANK N.V θα συμμετάσχει με ποσοστό 7% στο μετοχικό κεφάλαιο της Ασπίς και ότι θα ερευνήσουν από κοινού χώρους κοινής συνεργασίας στον τομέα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων.
- Την **07.01.2003** η **ASPIS BANK** προέβη στην εξαγορά του υπόλοιπου 60,49% του μετοχικού κεφαλαίου της **ΑΣΠΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΕΠΕΥ** από του λοιπούς μέτοχους αυτής έναντι συνολικού τιμήματος 7.150.000,00 ευρώ. Μετά την ως άνω εξαγορά η **ASPIS BANK Α.Τ.Ε.** κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της **ΑΣΠΙΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΑΕΠΕΥ**.
- Την **31/10/2003** υπεγράφη η συμφωνία για την εξαγορά των δύο υποκαταστημάτων στην Ελλάδα της **Standard Chartered Grindlays Bank Ltd** από την τράπεζα **ΑΣΠΙΣ (Aspis Bank ATE)**. Η Grindlays δραστηριοποιείται στην Ελλάδα στον τομέα της εμπορικής τραπεζικής και της τραπεζικής μεγάλων επιχειρήσεων με έμφαση στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε επιλεγμένη πελατεία.
- Τον **Δεκέμβριο του 2004** ανακοινώνεται από την **ASPIS BANK ΑΕ** ότι ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των εταιρειών **ΑΣΠΙΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ** και **ABN-AMRO ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**, με απορρόφηση της δεύτερης εταιρείας από την πρώτη. Η νέα εταιρεία διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων φέρει την επωνυμία **ASPIS INTERNATIONAL ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΜΟΙΒΑΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**, με τον διακριτικό τίτλο **ASPIS INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ.**. Στόχος της νέας εταιρείας είναι να διατεθούν στο επενδυτικό κοινό προϊόντα και υπηρεσίες υψηλής ποιότητας, που θα συνδυάζουν την γνώση και εμπειρία της ελληνικής αγοράς που διαθέτει η **ASPIS BANK**, με τις διεθνείς δυνατότητες και το ευρύ φάσμα προϊόντων της **ABN-AMRO**. Η **ASPIS INTERNATIONAL Α.Ε.Δ.Α.Κ** διαχειρίζεται πλέον 10 Αμοιβαία Κεφάλαια, συνολικού ενεργητικού Ευρώ 270.000.000, καλύπτοντας με τον καλύτερο τρόπο τις ανάγκες του σύγχρονου επενδυτή.

## 6.2. ΟΦΕΛΗ ΤΩΝ Ε&Σ

Τα κυριότερα οφέλη που αποκομίζουν οι τράπεζες μέσω των Ε&Σ έχουν ως ακολούθως :

- Η δημιουργία κάποιας αξίας για τους μετόχους των συγχωνευμένων εταιρειών, η οποία είναι πολύ μεγαλύτερη για εκείνους των επιχειρήσεων που γίνονται στόχος εξαγοράς και πολύ λιγότερη για τους μετόχους των εταιρειών που εξαγοράζουν άλλες επιχειρήσεις. Οι εξαγοραζόμενες επιχειρήσεις κυρίως προσδίδουν μία δυναμική στο νέο χρηματοοικονομικό 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 αντιμετώπιση του οξυμένου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές, δηλαδή με μικρότερη προμήθεια και χαμηλότερα επιτόκια. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.
- Η εξοικονόμηση κόστους μπορεί να ανέλθει σε 15% και σε μερικές περιπτώσεις που οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται τα συγχωνευόμενα Πιστωτικά Ιδρύματα είναι παρεμφερείς μέχρι και 25%.
- Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των Πιστωτικών Ιδρυμάτων. Οι τράπεζες διατηρούν ή αυξάνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων στην αγορά λιανικής (retail banking) ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο στην αγορά χονδρικής (wholesale banking) όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις.
- Η ανάγκη δημιουργίας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω Ε&Σ επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους. Η τηλεφωνική τραπεζική (phone banking), η διαδικτυακή τραπεζική (Internet banking) και η επιχειρησιακή τραπεζική (home banking) παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο μέσω υποκαταστημάτων.
- Νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις, εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους Πιστωτικών Ιδρυμάτων.
- Αντιμετωπίζεται αποτελεσματικότερα το φαινόμενο της αποδιαμεσολάβησης (disintermediation), δηλαδή η απευθείας σύνδεση καταθετών - δανειοληπτών εκτός τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες δημιουργούν θυγατρικές εταιρείες οι οποίες μπορούν και προσφέρουν

χρηματοδοτικά προϊόντα πέρα από τις παραδοσιακές χορηγήσεις δανείων. Οι Ε&Σ των θυγατρικών εταιρειών έχουν στόχο τη δημιουργία πανίσχυρων νέων και μεγάλων θυγατρικών με στόχο τη σχετική επαναδιαμεσολάβηση (reintermediation), δηλαδή την εκ νέου παροχή όλου του φάσματος των υπηρεσιών μέσω τραπεζικών ομίλων.

Πάντως, πρέπει να σημειωθεί ότι το κύμα των Ε&Σ αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια. Παρά την μεγάλη συγκέντρωση που παρατηρείται στο χώρο του τραπεζικού κλάδου, η όξυνση του ανταγωνισμού θεωρείται αναμενόμενη, γιατί σε μια μικρή αγορά όπως η ελληνική, η οποία είναι πλήρως ενοποιημένη με την Ευρωπαϊκή αγορά χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, η συγκέντρωση σε πέντε μεγάλους τραπεζικούς ομίλους δεν θα πρέπει να θεωρείται ως μεγάλη συγκέντρωση. Η ανταγωνιστική λειτουργία στην Ενιαία Ευρωπαϊκή αγορά απαιτεί ενδεχομένως μεγαλύτερα μεγέθη τραπεζικών ιδρυμάτων από τα σημερινά. Ενδεικτικά σε όρους κεφαλαιοποίησης, και οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες μαζί, δεν αντιπροσωπεύουν παρά μία μεσαίου μεγέθους Ευρωπαϊκή τράπεζα. Έτσι, η ελληνική τραπεζική αγορά, αν και φαίνεται αρκετά συγκεντρωμένη, ουσιαστικά δεν είναι, πάντα σε σύγκριση με την Ευρωπαϊκή πραγματικότητα. Η τάση που διαφαίνεται να επικρατεί είναι η συνέχιση των Ε&Σ και η σύναψη συμμαχιών, προκειμένου οι ελληνικές τράπεζες να αποκτήσουν το μέγεθος εκείνο, που θα διασφαλίζει όχι μόνο την βιωσιμότητα, αλλά και την επέκτασή τους σε Ευρωπαϊκό επίπεδο.

---

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ :** Οι παραπάνω Ε&Σ παρατίθενται συνοπτικά στους πίνακες 1-7 του παραρτήματος του Κεφαλαίου 6.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΜΕΛΕΤΕΣ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ

#### 7.1. Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕFG EUROBANK

Στις 18/6/1999, με μια αιφνιδιαστική για πολλούς κίνηση, ο Όμιλος Λάτση (EFG Eurobank), μέσω της CEH (Consolidated Eurofinance Holdings SA) καταθέτει προς τους μετόχους της Τράπεζας Εργασίας δημόσια προσφορά εξαγοράς των μετοχών τους με αντάλλαγμα μετοχές της Eurobank και καταβολή ποσού μετρητών (η ακριβής πρόταση αναφέρεται ως εξής: 2,2 μετοχές της Eurobank συν 12 ευρώ για κάθε μετοχή της Τράπεζας Εργασίας). Αξίζει να αναφερθεί ότι η Eurobank εκτιμάται ότι κατείχε ήδη το 20,50% των μετοχών της Εργασίας (μαζί με το στρατηγικό της πλέον σύμμαχο Deutsche Bank) και επιδίωκε να αποκτήσει συνολικά το 50,1% των μετοχών της Εργασίας ή εναλλακτικά το 30% των μετοχών της παλαιότερης πολυμετοχικής τράπεζας της χώρας. Η Eurobank δημοσιεύει στις εφημερίδες την προσφορά της, εξηγώντας τους λόγους για τους οποίους αυτή αποτελεί μια ιδιαίτερα δελεαστική πρόταση για τους μετόχους της Τράπεζας Εργασίας.

Η διοίκηση της Τράπεζας Εργασίας παρουσιάζεται ενοχλημένη και επιφυλάσσεται να απαντήσει. Παράλληλα προσφεύγει σε έναν ειδικό σύμβουλο (Warburg), για τη μελέτη και αξιολόγηση της προσφοράς. Πάντως ήδη διαφαίνεται η μη ικανοποίηση της διοίκησης της Εργασίας, η οποία τηρεί στάση αναμονής, προσδοκώντας, ενδεχομένως, είτε νέα βελτιωμένη πρόταση από την πλευρά του Ομίλου Λάτση, είτε προσέλευση ενός «Λευκού Ιππότη» (δηλαδή την υποβολή πρότασης από τρίτη πλευρά, ξένη ή εγχώρια, ως αντιπροσφορά στον καλούμενο «Μαύρο Ιππότη» που στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι η Eurobank).

Στο μεταξύ ο Όμιλος Λάτση παρουσιάζεται να μην ανησυχεί ιδιαίτερα για την τελική έκβαση της υπόθεσης. Ο Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρείας κ. Νανόπουλος τονίζει πόσο συμφέρουσα είναι η προσφορά, ενώ παράλληλα υπογραμμίζει το μέγεθος της Eurobank μέσω της συνεργασίας της με την Deutsche Bank, αλλά και τις προοπτικές που ανοίγονται μέσω ενός ισχυρού τραπεζικού ομίλου. Η αισιοδοξία αυτή μεγεθύνεται από το γεγονός ότι τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή φαίνεται να μην υπάρχει άλλη εναλλακτική επιλογή, αφενός γιατί υπάρχουν άλλες προτεραιότητες (π.χ. η Alpha Τράπεζα Πίστεως ασχολείται με την συγχώνευση της με την Ιονική), αφετέρου διότι φαίνεται να πρυτανεύει η τάση αποφυγής δημιουργίας αντιπαραθέσεων με έναν όμιλο του μεγέθους και του κύρους του Ομίλου Λάτση. Συνεπώς, οι επιλογές της Τράπεζας Εργασίας φαίνεται να είναι περιορισμένες. Παρ' όλα αυτά η διοίκηση της Τράπεζας Εργασίας μέσω του προέδρου της κ. Νικήτα, απορρίπτει την πρόταση ως μη συμφέρουσα για τους μετόχους της. Μάλιστα κάνει λόγο για υπερτιμημένη μετοχή της Eurobank. Η αντίδραση της διοίκησης της Eurobank

υπήρξε εντονότατη και η διαδικασία πώλησης της Τράπεζας Εργασίας πήρε άλλες διαστάσεις.

Στις 30/06/1999 ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς, μέσω του προέδρου του, κ. Μιχάλη Σάλλα, αιφνιδιάζει τους πάντες υποβάλλοντας πρόταση συγχώνευσης με την Τράπεζα Εργασίας. Μάλιστα η προσφορά προτείνει τη σταδιακή συγχώνευση τεσσάρων τραπεζών (Πειραιώς, Χίου, Μακεδονίας-Θράκης, Εργασίας) ως το πρώτο εξάμηνο του 2000, σε ένα νέο ισχυρό τραπεζικό όμιλο. Ο Όμιλος Πειραιώς προσφέρει προς τους μετόχους της Εργασίας, τρεις (3) μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς και 29 Ευρώ σε μετρητά για κάθε μετοχή της Τράπεζας Εργασίας. Τελικά, ο «Λευκός Ιππότης» που ανέμεναν οι μέτοχοι της Τράπεζας Εργασίας έκανε την εμφάνιση του προσδίδοντας νέο χαρακτήρα στην προσπάθεια επιθετικής εξαγοράς της Τράπεζας Εργασίας. Από την πλευρά της Eurobank τηρείται στάση αναμονής, ενώ μυστήριο παραμένει το πραγματικό ποσοστό μετοχών που έχει στην κατοχή της. Την Παρασκευή 02/07/1999 και ύστερα από αλληπάλληλες διαβουλεύσεις, ανακοινώνεται αργά το βράδυ η συνένωση των δύο τραπεζών (Εργασίας και Πειραιώς), με την ονομασία Τράπεζα Εργασίας Πειραιώς. Η συγχώνευση θα πραγματοποιούταν σε δύο φάσεις. Ταυτόχρονα, η διοίκηση της Εργασίας με συνεχείς ανακοινώσεις και δημοσιεύσεις στον Τύπο προτρέπει τους μετόχους της να προτιμήσουν την πρόταση της Τράπεζας Πειραιώς, αναλύοντας τα πλεονεκτήματα της, έναντι της προσφοράς της Eurobank.

Την Παρασκευή 09/07/1999 και λίγο πριν την υποβολή της διαφαινόμενης βελτιωμένης πρότασης του ομίλου Λάτση, ο «Λευκός Ιππότης», αιφνιδιάζει ξανά. Ο Όμιλος Πειραιώς, καταθέτει νέα πρόταση, αυτή τη φορά εξαγοράς του 50,1% των μετοχών της Τράπεζας Εργασίας, ενώ παράλληλα παραμένει σε ισχύ η πρώτη πρόταση περί συγχώνευσης. Η νέα προσφορά προβλέπει τα εξής: ανταλλαγή 3,75 μετοχών της Πειραιώς με 1 της Εργασίας και 44 ευρώ πριμ, ανεβάζοντας το συνολικό τίμημα για κάθε μετοχή στα 147 ευρώ περίπου, σε τρέχουσες τιμές. Σύμμαχοι σε αυτήν την προσπάθεια του ομίλου Πειραιώς βρίσκονται οι εργαζόμενοι, αλλά και οι συνδικαλιστές της Τράπεζας Εργασίας, κάνοντας λόγο για ύπαρξη κοινών στόχων των δύο τραπεζών και αφήνοντας κάποια υπονοούμενα για τις εργασιακές συνθήκες στη Eurobank. Την Τετάρτη 14/07/1999 ο Όμιλος Λάτση, όπως όλοι αναμένουν, καταθέτει νέα αρκετά βελτιωμένη προσφορά, σπάζοντας τη σιωπή των τελευταίων ημερών. Η πρόταση αυτή περιλαμβάνει: την ανταλλαγή 1 μετοχής της Εργασίας με 2,4 μετοχές της Eurobank συν 50 ευρώ σε μετρητά. Η νέα προσφορά αντιστοιχεί σε χρηματιστηριακή αξία (την ημέρα που υπεβλήθη) ύψους 1,65 ευρώ περίπου ανά μετοχή της Τράπεζας Εργασίας. Ταυτόχρονα, δίδονται στη δημοσιότητα τα επιχειρήματα της Eurobank για τα πλεονεκτήματα αυτής της πρότασης, καλώντας τους μετόχους να την αποδεχθούν.

Η κίνηση αυτή της πλευράς Λάτση, στις 14/07/1999, φαίνεται ιδιαίτερα προσεκτική: ύστερα από ανάλυση όλων των παραμέτρων, ενώ υλοποιείται στον πλέον κατάλληλο χρόνο. Πράγματι, σε διάστημα μόλις λίγων ημερών, αρχίζει να διαφαίνεται η στροφή της διοίκησης της Τράπεζας Εργασίας υπέρ της πλευράς Λάτση, μέσω της διαρροής ορισμένων φημών για ενδεχόμενη μεταστροφή προθέσεων. Πράγματι, στις 27/07/1999 οι φήμες επιβεβαιώνονται, αφού η διοίκηση της Τράπεζας Εργασίας ανακοινώνει την αποδοχή της προσφοράς της Eurobank. Μάλιστα, η διοίκηση της Τράπεζας Εργασίας ανακοινώνει ότι έχει εξασφαλίσει τόσο την αυτονομία της διοίκησης της, όσο και τη συμμετοχή της στη διαδικασία συγχώνευσης που θα ακολουθηθεί την επόμενη διετία.

Επιπροσθέτως, προτρέπει τους μετόχους της Εργασίας να αποδεχθούν την εν λόγω προσφορά. Από την πλευρά του Ομίλου Πειραιώς επικρατεί εκνευρισμός, ενώ εξαπολύονται κατηγορίες προς τη διοίκηση της Εργασίας κάνοντας λόγο για αθέτηση συμφωνιών, έλλειψη αξιοπιστίας και ανακολουθία. Ακόμη, στον ημερήσιο τύπο αφήνονται κάποια υπονοούμενα για προσωπικά συμφέροντα της διοίκησης της Εργασίας, συμφέροντα που όπως λέγεται αγνοούν το πραγματικό συμφέρον των μετόχων της.

Τελικώς, στις 28/07/1999 ο Όμιλος Πειραιώς δημοσιοποιεί την απόφαση του να αποχωρήσει από τη διεκδίκηση της Τράπεζας Εργασίας, καθιστώντας αδρανή την προσφορά του, χωρίς ωστόσο επίσημη ανακοίνωση καθώς δεσμεύεται από τις αποφάσεις του Χ.Α.Α. Από την άλλη πλευρά, ο Όμιλος Λάτση που συνεχίζει πλέον χωρίς αντίπαλο, δημοσιεύει στον Τύπο τα πλεονεκτήματα της δημόσιας προσφοράς του, καλώντας τους μετόχους της Εργασίας να προσέλθουν ως τις 4 Αυγούστου 1999 να ανταλλάξουν τις μετοχές τους. Οι μέτοχοι της τράπεζας Εργασίας ανταποκρίθηκαν στο κάλεσμα αυτό και η Eurobank εξασφάλισε το επιθυμητό ποσοστό μετοχών που χρειαζόταν για τον έλεγχο της Εργασίας. Παρά την επιτυχία όμως αυτή, την επόμενη ημέρα η μετοχή της Eurobank σημείωσε στο χρηματιστήριο άνοδο της τάξης μόλις του 0,17%, ενώ απώλειες σημειώθηκαν για την Εργασία περίπου 6% και για την Πειραιώς περίπου 3,45%.

Η πρωτόγνωρη για τα ελληνικά δεδομένα επιθετική εξαγορά της Εργασίας έχει περάσει πλέον στην ιστορία του ελληνικού «επιχειρείν». Η νέα τράπεζα που προέκυψε μετονομάστηκε σε Eurobank-Ergasias. Ωστόσο, παραμένουν αναπάντητα ορισμένα ερωτήματα που έχουν να κάνουν με την όλη διαδικασία. Κατ' αρχάς, η στάση της διοίκησης της Τράπεζας Εργασίας που ενόχλησε και τους δύο μονομάχους, για διαφορετικούς φυσικά λόγους. Η διοίκηση της Τράπεζας Εργασίας επιδίωκε ίσως την είσοδο του «Λευκού Ιππότη» για να αυξήσει το τίμημα. Το γεγονός πάντως παραμένει ότι η Eurobank, αποκτώντας την αποδοτικότερη κατά πολλούς ελληνική τράπεζα (η οποία κατείχε τη 12η θέση παγκοσμίως σε αποδοτικότητα επί των κεφαλαίων και την 20ή σε αποδοτικότητα επί του ενεργητικού), κατάφερε να δημιουργήσει τον τρίτο σε μέγεθος τραπεζικό όμιλο της χώρας με πάνω από 320 καταστήματα και κεφαλαιακή βάση 1,6 δις Ευρώ περίπου. Επίσης, η συμπληρωματικότητα των δύο τραπεζών -η Τράπεζα Εργασίας επικεντρώνεται με ιδιαίτερη επιτυχία στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις ενώ η Eurobank δίνει μεγαλύτερη έμφαση στις μεγάλες επιχειρήσεις και στην ιδιωτική πελατεία -οδήγησε στη δημιουργία ενός ολοκληρωμένου ομίλου που καλύπτει όλο το φάσμα των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών.

### 7.1.1. Οι Όροι της Συγχώνευσης EFG Eurobank ΑΕ - Τράπεζα Εργασίας Α.Ε.

Η συγχώνευση των δύο τραπεζών διενεργήθηκε με τη συνένωση των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού, όπως αυτά εμφανίζονταν στους οικείους ισολογισμούς τους με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 1999, και τα στοιχεία της απορροφούμενης τράπεζας (Τράπεζα Εργασίας Α.Ε.) μεταφέρθηκαν ως στοιχεία ισολογισμού της απορροφούσας. Η σχέση ανάμεσα στην αξία της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε. και την αξία της Τράπεζας EFG Eurobank Α.Ε. ήταν 1 προς 1,444. Με βάση την ανωτέρω σχέση της αξίας των δύο τραπεζών, η σχέση ανταλλαγής των νέων μετοχών με τις προ της συγχωνεύσεως μετοχές της



Τράπεζας EFG Eurobank A.E. και της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε., που προκρίθηκε ως δίκαιη και λογική, ήταν η ακόλουθη: α) κάθε μία από τις παλαιές μετοχές της Τράπεζας EFG Eurobank A.E θα αντιστοιχεί προς μία (1) νέα μετοχή και β) κάθε μία από τις παλαιές μετοχές της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε. θα αντιστοιχεί προς 0,75 μιας νέας μετοχής.

Συγκεκριμένα, σε σύνολο 224.970.454 νέων μετοχών μετά τη συγχώνευση, στους μετόχους της Τράπεζας EFG Eurobank A.E. αντιστοιχούσαν 132.919.579 μετοχές και στους μετόχους της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε. αντιστοιχούσαν 92.050.875 μετοχές.

### Πριν από τη συγχώνευση

Μετοχές Τράπεζας EFG Eurobank A.E.....	132.919.579
Ονομαστική Αξία .....	500
Μετοχικό Κεφάλαιο Τράπεζας EFG Eurobank A.E.	66.459.789.500
Κεφαλαιοποίηση Αποθεματικού από Έκδοση Μετοχών υπέρ το Άρτιο προς στρογγυλοποίηση	2.030.596.400
Μετοχές Τράπεζας Εργασίας Α.Ε.....	122.734.500
Ονομαστική Αξία .....	1.000
Μετοχικό Κεφάλαιο Τράπεζας Εργασίας Α.Ε.	122.734.500.000

### Μετά τη συγχώνευση

Σύνολο Μετοχικού Κεφαλαίου των δύο Τραπεζών μετά τη Συγχώνευση	191.224.885.900
Ονομαστική Αξία.....	850
Μετοχές που δικαιούνται οι Μέτοχοι της Τράπεζας EFG Eurobank A.E.	132.919.579
Μετοχές που δικαιούνται οι Μέτοχοι της Τράπεζας Εργασίας Α.Ε.	92.050.875
Αριθμός Μετοχών της Τράπεζας μετά τη Συγχώνευση.....	224.970.454

### 7.1.2. Οι Λόγοι που Οδήγησαν στη Συγχώνευση

Η συγχώνευση της Τράπεζας EFG Eurobank A.E. με την Τράπεζα Εργασίας Α.Ε. αποφασίστηκε από τις διοικήσεις των δύο τραπεζών στο πλαίσιο των συνθηκών της τραπεζικής αγοράς του 1999 αλλά και των προοπτικών εξέλιξης στο χώρο αυτό. Τόσο στον εγχώριο όσο και στον διεθνή τομέα παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών κυριαρχούσε η τάση συγκέντρωσης σε μεγάλους οργανισμούς και η δημιουργία συμμαχιών. Η συγχώνευση αυτή θα επέτρεπε στις δύο τράπεζες, ήδη από τις πιο αναγνωρισμένες στον ελληνικό τραπεζικό χώρο, να ισχυροποιήσουν την παρουσία τους και να πραγματοποιήσουν οικονομίες κλίμακας και συνεργίες, λόγω του αυξημένου μεγέθους και της συμπληρωματικής υφής τους.

Όπως υπολόγιζαν οι διοικήσεις των δύο μερών, η τράπεζα που θα προέκυπτε από τη συγχώνευση, θα καταλάμβανε σημαντική θέση στον τραπεζικό χώρο, εξασφαλίζοντας την παρουσία της με σημαντικό αριθμό υποκαταστημάτων για τη διάθεση των προϊόντων της σε ευρύτερο κοινό. Η εγγενής συμπληρωματική βάση των δύο οργανισμών θα λειτουργούσε ως καταλύτης για περαιτέρω ανάπτυξη της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias με σημαντική βελτίωση της

κερδοφορίας της. Η διευρυμένη πελατειακή βάση και κοινή πλέον τεχνολογική υποδομή, θα επέτρεπαν στην Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias να προχωρεί στο σχεδιασμό και την προσφορά νέων και ανταγωνιστικών προϊόντων.

➤ Συνεργίες στη δημιουργία εσόδων

- Η συμπληρωματική δομή των δύο τραπεζών θα εξασφάλιζε στο πελατολόγιο τους πρόσβαση σε ευρύτερο φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών και αυξημένους όγκους εργασιών στην Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias.
- Το μέγεθος της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias θα ισχυροποιούσε τη θέση της στο χώρο εξυπηρέτησης των μεγάλων επιχειρήσεων.
- Η δυνατότητα συνεργασίας της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias με την Deutsche bank αναμενόταν να έχει θετικές επιπτώσεις που θα αντανακλούνταν σε αυξημένους όγκους εργασιών και διευρυμένο φάσμα προϊόντων και πελατών, μεγιστοποιώντας τα οφέλη του νέου οργανισμού αλλά και των πελατών.
- Η Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias θα ισχυροποιούσε το ρόλο της στη Βαλκανική αγορά και θα προωθούσε τη θέση της μεταξύ των σημαντικών ευρωπαϊκών τραπεζών.
- Η αύξηση του μεγέθους της συνενωμένης τράπεζας θα επέτρεπε την διεκδίκηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς και από την εγκαθίδρυση ενός σημαντικού ονόματος, ενός μεγάλου τραπεζικού ομίλου. Η συνένωση δύο αρκετά μεγάλων δυνάμεων αναμενόταν ότι θα προσέλκυε πελάτες κυρίως από την λιανική και επενδυτική τραπεζική.
- Η στενή συνεργασία των θυγατρικών εταιρειών σε τομείς όπως οι πιστωτικές κάρτες, η διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων, το investment banking και οι χρηματιστηριακές υπηρεσίες, θα οδηγούσε σε εντονότερη παρουσία στην αγορά και αυξημένη αποδοτικότητα.

➤ Συνεργίες κόστους

- Η δημιουργία κοινής πλατφόρμας πληροφορικής, μέσω κοινού προγράμματος ανάπτυξης της τεχνολογίας, θα προσέφερε την απαραίτητη υποδομή πάνω στην οποία θα βασιζόταν η μελλοντική ανάπτυξη της EFG Eurobank Ergasias με μειωμένο κόστος. Στην άμεση μείωση των δαπανών λόγω συντονισμένης αναθεώρησης των προγραμματισμένων επενδύσεων σε νέα τεχνολογία θα προστεθούν πολύ μεγαλύτερες οικονομίες από την κοινή ανάπτυξη συστημάτων στο μέλλον. Οι διοικήσεις των δύο τραπεζών βασίστηκαν σε μεγάλο βαθμό σε αυτή την αναμενόμενη συνεργία κυρίως λόγω της επικείμενης αύξησης της σημαντικότητας των εναλλακτικών δικτύων διάθεσης τραπεζικών προϊόντων και στην ελληνική αγορά.
- Μια άλλη πολύ σημαντική συνεργία κόστους αναμενόταν ότι θα είναι η μείωση των γενικών εξόδων λόγω της εναρμόνισης των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, γεγονός που θα επέτρεπε και την αύξηση της παραγωγικότητας.
- Η εναρμόνιση της ανάπτυξης του δικτύου καταστημάτων και καναλιών προώθησης των προϊόντων θα οδηγούσε σε βελτιστοποίηση του δυναμικού και των δύο τραπεζών και στην ορθολογική επέκτασή του, με θετικά αποτελέσματα στην κερδοφορία. Η συντονισμένη οριοθέτηση των δύο δικτύων θα συντελούσε δραστικά στην ανάδειξη των ανταγωνιστικών

πλεονεκτημάτων του καθενός.

- Σε μια αγορά της οποίας το κύριο χαρακτηριστικό ήταν η κλιμάκωση του ανταγωνισμού μεταξύ των κύριων παικτών, η συγχώνευση θα ενίσχυε την ανταγωνιστικότητα στην τιμολογιακή πολιτική της συνενωμένης τράπεζας, μέσω της εξοικονόμησης πόρων από τις οικονομίες κλίμακας στα σταθερά λειτουργικά κόστη.
- Οι πόροι που θα εξοικονομούσαν από τις συνεργίες της συγχώνευσης θα διατίθονταν, μεταξύ άλλων, και στην υιοθέτηση εξελιγμένων μεθόδων στον εντοπισμό, την παρακολούθηση και τη διαχείριση των κινδύνων. Μια τέτοια επένδυση θα επέτρεπε ευρύτερη διασπορά και πιο αποτελεσματική διαχείριση πιστωτικών κινδύνων και κινδύνων αγοράς, με βελτιωμένες αποδόσεις στη χρήση των κεφαλαίων των δύο τραπεζών.
- Η σημαντικότερη όμως συνεργία, όπως αναμενόταν, θα ήταν η δραστική αύξηση του μεγέθους της EFG Eurobank Ergasias, που θα μπορούσε να ενισχύσει τη διεθνή της επέκταση με οικονομικότερα μέσα.

#### ► Άλλες Συνεργίες

- Αξίζει να αναφερθεί ότι, ορισμένες από τις σημαντικότερες συνεργίες που αναμενόταν να προκύψουν αφορούν την προώθηση σταυροειδών πωλήσεων (cross selling), ιδιαίτερα στα τραπεζικά προϊόντα ιδιωτών πελατών (προϊόντα retail banking) και στις χρηματοδοτήσεις προς μικρομεσαίες επιχειρήσεις, στην ανάπτυξη ή τη διεύρυνση των εφαρμογών telephone banking και internet banking και στις εργασίες επενδυτικής τραπεζικής.
- Επίσης, αναμενόταν σημαντικά οφέλη λόγω της επίτευξης οικονομιών κλίμακας από τη συνένωση κεντρικών υπηρεσιών, το συντονισμό επέκτασης δικτύου καταστημάτων και την ενιαία εφαρμογή συστημάτων λογισμικού και υποδομών μηχανοργάνωσης.

### 7.1.3. Πραγματικά Οφέλη

Σύμφωνα με σχετικές αναλύσεις, οι σημαντικότερες συνεργίες που προέκυψαν από την συγχώνευση της EFG Eurobank με την Εργασίας, ήταν η αύξηση της πελατειακής βάσης της, γεγονός που προέκυψε από την αύξηση του μεγέθους της συνενωμένης τράπεζας, και η δημιουργία οικονομιών κλίμακας από την εκμετάλλευση των σταυροειδών πωλήσεων. Επιπλέον, η ισχυρότερη κεφαλαιακή βάση της τράπεζας, έδωσε την ευκαιρία για ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου των χορηγήσεων, αύξηση του περιθωρίου επιτοκίου και αύξηση των εσόδων από τόκους. Παράλληλα, παρουσιάστηκαν συνεργίες κόστους κυρίως από την εκμετάλλευση του δικτύου καταστημάτων και της τεχνολογίας.

Κατά κοινή ομολογία, όμως, τα οφέλη που επήλθαν από την συγχώνευση της EFG Eurobank-Εργασίας δεν ήταν τα αναμενόμενα. Σύμφωνα με αναλυτές της αγοράς, η συμφωνία δεν έφερε διόλου καλά αποτελέσματα, εξαιτίας της σύγκρουσης ανάμεσα σε διαφορετικές κουλτούρες στο διευθυντικό επίπεδο. Στο προσωπικό της Εργασίας είχε επιτραπεί η ανάπτυξη ισχυρών δεσμών με τους πελάτες και ως αποτέλεσμα ήταν να ακολουθούν μια πιο φιλελεύθερη πολιτική δανεισμού. Η EFG Eurobank ακολουθούσε πιο πειθαρχημένη προσέγγιση, καθώς οι αποφάσεις μεταβιβάζονταν από την κορυφή προς τα κατώτερα επίπεδα ή,

τουλάχιστον, έπρεπε να εγκριθούν από τα ανώτατα διευθυντικά στελέχη. Επιπλέον, πολλά από τα μεσαίου επιπέδου διευθυντικά στελέχη της Εργασίας αποχώρησαν, αναζητώντας απασχόληση αλλού ή σε μερικές περιπτώσεις, δημιουργώντας δικές τους ανταγωνιστικές επιχειρήσεις παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Παράλληλα, εξαιτίας της δύναμης της ΟΤΟΕ, η τράπεζα που προέκυψε από τη συγχώνευση δεν ήταν σε θέση να απαλλαγεί από υπερβάλλον προσωπικό με το ρυθμό που θα επιθυμούσε, γεγονός που είχε ως αποτέλεσμα να μην μπορεί να εξορθολογίσει κατάλληλα το δίκτυο των καταστημάτων.

Ίσως μακροπρόθεσμα η συγχώνευση να βελτιώσει τις επιδόσεις της EFG Eurobank-Ergasias. Βραχυπρόθεσμα, όμως, απεδείχθη ανασταλτικός παράγοντας ως προς την ανάπτυξη. Η εγγενής συμπληρωματικότητα των δύο τραπεζών και οι συνεπαγόμενες συνεργίες καθώς και οι οικονομίες κλίμακας που μπορούν στο μέλλον να πραγματοποιηθούν, ίσως αποτελέσουν σημαντικό μοχλό βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας και περαιτέρω δυναμικής ανάπτυξης του νέου οργανισμού σε όλους τους τομείς χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών. Δεδομένου ότι οι τραπεζικές υπηρεσίες θα βασίζονται όλο και περισσότερο στην ηλεκτρονική και μηχανογραφική υποδομή, η επένδυση σε νέες τεχνολογίες θα αποτελέσει τη βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias.

## 7.2. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. - ΠΕΤΡΟΛΑ Α.Ε.Β.Ε.

Η συγχώνευση των εταιρειών **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (ΕΛΠΕ)** και **ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.** ολοκληρώθηκε με την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών την **30.09.2003** της σχετικής Απόφασης του Υπουργείου Ανάπτυξης με αριθμό Κ2-12256 και δημοσιεύθηκε στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως (ΦΕΚ 10163/30.9.2003).

### 7.2.1. Κίνητρα για την Συγχώνευση – Συνεργίες

Βασικό κίνητρο για τη συγχώνευση ήταν οι προοπτικές αύξησης των εργασιών και της κερδοφορίας. Η συγχώνευση γειτονικών διυλιστηρίων, ενισχύει την δυνατότητα επίτευξης σημαντικών κερδών, όπως έχει διαπιστωθεί παγκοσμίως. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι οι συνεργασίες διυλιστηρίων στη Γερμανία (Εχxon-OMV και BP/Agip Petroli) και στην Ιταλία (ERG-Agip Petroli).

Εντός αυτού του πλαισίου, με τη συγχώνευση επιδιώχθηκε η αξιοποίηση των ευκαιριών ανάπτυξης τόσο στην ελληνική αγορά και τη Ν.Α. Ευρώπη μέσω της αύξησης του μεγέθους και επομένως της δυναμικότητας της εταιρείας, της βελτίωσης της χρηματιστηριακής της θέσης και την ανάληψη νέων επενδυτικών δραστηριοτήτων.

Όλα αυτά αφορούν τις συνεργίες που δημιουργούνται με τη συγχώνευση σε όλο το φάσμα της παραγωγικής διαδικασίας (προμήθεια αργού πετρελαίου, λειτουργία διυλιστηρίων, πωλήσεις προϊόντων), καθώς επίσης και στους τομείς των επενδυτικών προγραμμάτων (σε μονάδες παραγωγής, αποθηκευτικούς χώρους, δυναμικότητας προβλητών φορτοεκφόρτωσης) και των χρηματοοικονομικών μεγεθών (αύξηση δυνατότητας δανεισμού).

Το οικονομικό αποτέλεσμα των λειτουργικών συνεργιών εκτιμάται στα €25 εκατομμύρια ετησίως, με παρούσα αξία μετά από φόρους €250-300 εκατομμύρια .

Με τη συγχώνευση δημιουργούνται οι ακόλουθες συνεργίες:

✓ **Αύξηση δυναμικής / μεγέθους της νέας εταιρίας.**

Συγκεκριμένα:

- Αύξηση της διυλιστικής ικανότητας από 11 σε 16 εκατ. τόνους. Κατ' αυτόν τον τρόπο, καλύπτονται οι ανάγκες των θυγατρικών εταιρειών και μειώνονται οι εισαγωγές προϊόντων και το σχετικό με αυτές κόστος. ...
- Πρόσβαση της ΕΛΠΕ στους αποθηκευτικούς χώρους της ΠΕΤΡΟΛΑ (συνολικής χωρητικότητας 3,6 εκατ. τόνων), με την οποία ενισχύεται τη θέση της πρώτης στην ελληνική και διεθνή αγορά και προσφέρονται επιπλέον επιχειρηματικές ευκαιρίες.
- Δημιουργία εταιρείας μεγαλύτερου μεγέθους με βελτιωμένη θέση έναντι ανταγωνιστικών εταιρειών της Ε.Ε. και αυξημένες προοπτικές πρόσβασης σε διεθνή επενδυτικά προγράμματα.

### ➤ Βελτίωση χρηματοοικονομικής και χρηματιστηριακής θέσης

Η βελτίωση του λόγου ιδίων προς ξένα κεφάλαια της ΕΛΠΕ που προέκυψε από την ενοποίηση των διαθέσιμων των δύο εταιρειών, κατ' αρχήν αύξησε τη δυνατότητα δανεισμού της νέας εταιρείας. Η αύξηση του μεγέθους της ΕΛΠΕ και η βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της, αναμένεται μεσοπρόθεσμα να ασκήσει ευνοϊκή επίδραση στη θέση της τόσο στο ελληνικό χρηματιστήριο όσο και στις διεθνείς χρηματαγορές.

### ➤ Επενδύσεις

Μετά τη συγχώνευση, η ΕΛΠΕ αναμένεται να χρησιμοποιήσει τα νέα περιουσιακά στοιχεία σε καινούριες επενδυτικές δραστηριότητες, αναπροσαρμόζοντας το υφιστάμενο πρόγραμμα επενδύσεων της. Το «αναμένεται» οφείλεται στο ότι οι μηχανισμοί της ΕΛΠΕ (ευρύτερο δημόσιο) λειτουργούν με αργούς ρυθμούς και οι τελευταίες πολιτικές εξελίξεις (αλλαγή κυβέρνησης) θα οδηγήσουν σε αλλαγή της διοίκησης της εταιρείας, γεγονός που δεν έχουν ακόμη επιτρέψει την πλήρη αξιοποίηση των νέων ευκαιριών. Συγκεκριμένα, η σύνθεση των αρμόδιων εταιρικών οργάνων αναμένεται να μεταβληθεί σύντομα, γι' αυτόν τον λόγο δεν έχει υλοποιηθεί ακόμη η εν λόγω αναπροσαρμογή. Παρ' όλα αυτά, εκτιμάται ότι θα εξορθολογιστούν οι προγραμματισμένες επενδύσεις στα διυλιστήρια, γεγονός που θα αποφέρει εξοικονόμηση κεφαλαίων. Επιπλέον, θα αποφευχθούν προγραμματισμένες επενδύσεις για αύξηση αποθηκευτικών χώρων. Τέλος, θα μειωθούν οι επενδύσεις για την αύξηση της δυναμικότητας του προβλήτα Ασπρόπυργου.

### ➤ Λειτουργία

Μετά τη συγχώνευση, αναμένεται να επιτευχθούν λειτουργικές συνεργίες σε όλο το φάσμα της παραγωγικής διαδικασίας διύλισης (αγορά πρώτων υλών, διύλιση, πωλήσεις προϊόντων, κλπ). Επαναλαμβάνουμε εδώ το «αναμένεται», παραπέμποντας στους λόγους που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο.

Η βελτιστοποίηση της λειτουργίας των διυλιστηρίων Ελευσίνας και Ασπρόπυργου, προσφέρει εξάλλου μια σημαντική επιχειρηματική ευκαιρία για εξοικονόμηση πόρων (με τη βελτιστοποίηση των τύπων αργού πετρελαίου προς διύλιση, τη βελτιστοποίηση του προγράμματος συντήρησης, τη μείωση του κόστους ιδιοκατανάλωσης, κλπ).

### ➤ Διοικητική τεχνογνωσία

Η εξειδικευμένη κατάρτιση του προσωπικού των δύο εταιρειών, θα συμβάλει στην αποτελεσματικότερη άσκηση των εργασιών της ενιαίας εταιρείας.

Επιπλέον, η αναμενόμενη ενοποίηση τμημάτων των δύο εταιρειών, επιτρέποντας τη λειτουργία τους υπό κοινή διεύθυνση, θα επιτρέψει τον αποδοτικότερο σχεδιασμό των διαδικασιών λειτουργίας της εταιρείας και τον έλεγχο της αποτελεσματικότητας των επιμέρους τμημάτων. Τέλος, η συνδυαστική διαχείριση των νέων και παλαιών παγίων, θα μειώσει μεσοπρόθεσμα τις λειτουργικές δαπάνες.

## ✎ Φορολογικές ελαφρύνσεις

Λόγω της συγχώνευσης, ο φορολογικός συντελεστής μειώθηκε το πρώτο έτος κατά 10% και θα μειωθεί το δεύτερο κατά 5%, με προφανή θετική επίπτωση στα καθαρά προς διάθεση κέρδη της εταιρείας.

## 7.2.2. Όροι της Συγχώνευσης

### ✎ Διαδικασία της Συγχώνευσης

Η συγχώνευση πραγματοποιήθηκε με απορρόφηση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της απορροφώμενης εταιρείας, όπως αυτά εμφανίζονται στον Ισολογισμό Μετασχηματισμού της 4.6.2003 από την απορροφώσα κατ' εφαρμογή των άρθρων 68 έως και 77 του Κ.Ν. 2190/20 και των διατάξεων των άρθρων 1 -5 του Ν. 2166/93.

Η τελική απόφαση της συγχώνευσης λήφθηκε από τις Γενικές Συνελεύσεις των συγχωνευομένων εταιρών, σύμφωνα με το άρθρο 72 του Κ.Ν. 2190/20. Όπως προαναφέρθηκε, η διαδικασία της συγχώνευσης ολοκληρώθηκε με την καταχώρηση στο Μητρώο Αωνόμων Εταιρειών της εγκριτικής απόφασης της αρμόδιας αρχής για την συγχώνευση των δύο εταιρειών. Επ' αυτού εκδόθηκε και το σχετικό ΦΕΚ 10163/30.9.2003.

Ως Ισολογισμός Μετασχηματισμού της απορροφώμενης εταιρείας χρησιμοποιήθηκε ο Ισολογισμός με ημερομηνία 04.06.2003. Ο Ισολογισμός Μετασχηματισμού ελέγχθηκε από ορκωτό ελεγκτή της ελεγκτικής εταιρείας PRICE WATERHOUSE COOPERS A.E., που συνέταξε την από 07.07.2003 σχετική έκθεση εκτίμησης της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων (Ενεργητικού και Παθητικού) της απορροφώμενης εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 2 του Ν. 2166/93.

### ✎ Το μετοχικό κεφάλαιο της ΕΛΠΕ όπως διαμορφώθηκε μετά τη συγχώνευση

Προ της συγχωνεύσεως, το μετοχικό κεφάλαιο της ΕΛΠΕ ανερχόταν στο ποσό των €470.148.838,20 και διαιρούταν σε 261.193.799 κοινές ονομαστικές μετοχές (ονομαστικής αξίας €1,80 η καθεμία). Το μετοχικό κεφάλαιο της ΠΕΤΡΟΛΑ, προ της συγχωνεύσεως, ανερχόταν στο ποσό των €192.783.425 και διαιρούταν σε 82.035.500 κοινές ονομαστικές μετοχές (ονομαστικής αξίας €2,35 η κάθε μία).

Σύμφωνα με το άρθρο 2 παρ. 2 του Ν. 2166/93, το μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας ΕΛΠΕ έπρεπε να αυξηθεί συνολικά κατά το ποσό των €192.783.425, το οποίο αντιστοιχεί στο εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώμενης ΠΕΤΡΟΛΑ και έτσι το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώσας, λόγω της συγχώνευσης, θα ανερχόταν στο ποσό των €662.932.263,20.

Για λόγους στρογγυλοποίησης της ονομαστικής αξίας της μετοχής της ΕΛΠΕ, το μετοχικό της κεφάλαιο αυξήθηκε κατά το ποσό των €2.979.112,92, με κεφαλαιοποίηση έκτακτων αποθεματικών.

Έτσι, το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της ΕΛΠΕ ανήλθε σε €665.911.376,12 διαιρούμενο σε 305.463.934 κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας €2,18 η καθεμία.

#### **➤ Σχέση Ανταλλαγής των Μετοχών**

Οι σχέσεις ανταλλαγής των μετοχών των συγχωνευομένων εταιρειών, όπως προσδιορίζονται παρακάτω, καθορίστηκαν με βάση τις συγκριτικές αποτιμήσεις και εκτιμήσεις του φάσματος δικαίων τιμών που συνέταξαν κατ' εντολή της απορροφώσας και της απορροφώμενης εταιρείας αντίστοιχα, οι ανεξάρτητοι ελεγκτικοί και λογιστικοί οίκοι PKF ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε. και GRANT THORNTON.

Οι σχέσεις ανταλλαγής των μετοχών αποφασίστηκαν από τα Διοικητικά Συμβούλια των συγχωνευομένων εταιρειών ως εξής:

- Οι μέτοχοι της απορροφώμενης εταιρείας αντάλλαξαν 1,853066 παλαιές μετοχές της απορροφώμενης προς 1 νέα μετοχή της απορροφώσας, ονομαστικής αξίας €2,18 (δηλ. έλαβαν συνολικά 44.270.135 νέες μετοχές της απορροφώσας εταιρείας),
- Οι μέτοχοι της απορροφώσας εταιρείας αντάλλαξαν 1 παλαιά μετοχή της απορροφώσας προς 1 νέα μετοχή της απορροφώσας, ονομαστικής αξίας €2,18 ως παραπάνω (δηλ. έλαβαν συνολικά 261.193.799 νέες μετοχές της απορροφώσας).

#### **7.2.3. Πραγματικά Οφέλη**

Οι σημαντικότερες συνεργίες που προέκυψαν από την εν λόγω συγχώνευση είναι οι εξής :

- i. Τα Ίδια Κεφάλαια της απορροφούσας εταιρείας αυξήθηκαν κατά 20% περίπου.
- ii. Η αναπόσβεστη αξία των ενσωμάτων παγίων της απορροφούσας εταιρείας αυξήθηκε κατά 25% περίπου.
- iii. Τα διαθέσιμα της απορροφούσας εταιρείας αυξήθηκαν κατά 150%, με συνέπεια την εδραίωση ισχυρής ταμειακής ρευστότητας.
- iv. Ο τραπεζικός δανεισμός της απορροφούσας εταιρείας αυξήθηκε κατά 30% περίπου.
- v. Αναμένεται αύξηση του Κύκλου Εργασιών της απορροφούσας εταιρείας κατά 30% περίπου. Η εκτίμηση αυτή τεκμηριώνεται από το γεγονός ότι στην τελευταία χρήση της απορροφώμενης ΠΕΤΡΟΛΑ (1/1 - 4/6/2003) ο κύκλος εργασιών της σε τρίτους (πέραν εκείνου προς την απορροφούσα ΕΛΠΕ) αντιπροσώπευε το πιο πάνω αναφερόμενο ποσοστό επί του αντίστοιχου κύκλου εργασιών της απορροφούσας ΕΛΠΕ κατά την ίδια χρονική περίοδο.



### **7.3. ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. : ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΜΕΣΩ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ**

Η ανάλυση που ακολουθεί αφορά τη συγχώνευση των εταιρειών «ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.», «ΑΔΕΛΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ», «ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ» και «ΒΙΜΕΤ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ». Η συγχώνευση έγινε δια απορροφήσεως της δεύτερης, της τρίτης και της τέταρτης από την πρώτη. Οι διατάξεις που τέθηκαν σε εφαρμογή είναι τα άρθρα 68 παρ.2 και 60-77 του Ν. 2190/20 «περί ανωνύμων εταιρειών» με τις προϋποθέσεις και τις απαλλαγές των άρθρων 1-5 του Ν. 2166/93.

#### **7.3.1. Περιγραφή Συγχώνευσης**

Οι έκτακτες γενικές συνελεύσεις των μετόχων, κοινών και προνομιούχων, της ΒΙΟΧΑΛΚΟ και των λοιπών εταιρειών, που συγκλήθηκαν στις **04/10/1995** αποφάσισαν με ομοφωνία τη συγχώνευση δια απορροφήσεως των τριών εταιρειών που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο. Μεταξύ των άλλων ομόφωνα εγκρίθηκαν τα ακόλουθα :

- Το από 10-7-95 σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης.
- Η από 10-7-95 επεξηγηματική έκθεση των Δ.Σ. των συγχωνευομένων εταιρειών.
- Η από 19-7-95 έκθεση της Δ.Ο.Υ. ΦΑΕΕ Αθηνών για τη διαπίστωση της λογιστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των απορροφηθεισών εταιρειών.

Επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι στην έκτακτη γενική συνέλευση της ΒΙΟΧΑΛΚΟ εκπροσωπούνταν το 98,85% του συνόλου του μετοχικού της κεφαλαίου. Η συγχώνευση και όλες οι σχετικές νόμιμες ενέργειες για την υλοποίηση της ενεκρίθησαν ομοφώνως και από τις έκτακτες γενικές συνελεύσεις των μετόχων των απορροφόμενων εταιρειών ΑΔΕΛΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ, ΕΛΒΙΟΚ, ΒΙΜΕΤ που έγιναν στις 04/10/95 και στις οποίες εκπροσωπήθηκε το 100% των μετόχων.

Η συγχώνευση ολοκληρώθηκε με την από 12-10-95 απόφαση του Υπουργού Εμπορίου στις 12-10-95 που καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων εταιρειών και δημοσιεύθηκε στο τεύχος Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης της Εφημερίδος της Κυβερνήσεως.

#### **7.3.2. Πληροφορίες για την Εταιρεία και τον Όμιλο ΒΙΟΧΑΛΚΟ**

##### **7.3.2.1. ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.**

Η ΒΙΟΧΑΛΚΟ - Ελληνική Βιομηχανία Χαλκού και Αλουμινίου Α.Ε. ιδρύθηκε το 1937 και εδρεύει στο Δήμο Αθηναίων. Σύμφωνα με το καταστατικό

της η διάρκεια της έχει οριστεί μέχρι την 09/08/2037. Είναι επίσης εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 6053/06/B/86/105.

Σκοπός της εταιρείας είναι κυρίως η παραγωγή και κατεργασία χαλκού και αλουμινίου αλλά και κάθε άλλου μετάλλου, η κατασκευή κάθε μορφής προϊόντος από αυτά, καθώς και η συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής.

Η εταιρεία ΒΙΟΧΑΛΚΟ ξεκίνησε τη δραστηριότητα της προπολεμικά ως βιομηχανική εταιρεία με κύριο αντικείμενο την παραγωγή και την εμπορία προϊόντων χαλκού. Αργότερα οι δραστηριότητες της διευρύνθηκαν με την είσοδο της στους κλάδους κατασκευής και εμπορίας προϊόντων αλουμινίου, χάλυβα και αλουμινίου, ενώ το 1947 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Σήμερα η ΒΙΟΧΑΛΚΟ είναι αμιγώς εταιρεία συμμετοχών, συμμετέχει εμμέσως ή αμέσως σε πλήθος εταιρειών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της παραγωγής και εμπορίας προϊόντων από μέταλλα (κυρίως σίδηρο, χαλκό και αλουμίνιο) και αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους βιομηχανικούς ομίλους της χώρας τόσο από άποψη μεγέθους, όσο και από άποψη στρατηγικής σημασίας για την ελληνική οικονομία. Αξιοποιεί σε μεγάλο βαθμό τις ελληνικές πρώτες ύλες, πραγματοποιεί σημαντικές εξαγωγές, δημιουργεί απασχόληση και παράγει προϊόντα που αποτελούν την πρώτη ύλη για δεκάδες μεταποιητικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Συνεχίζοντας την προσέγγιση και περιγραφή της εταιρείας ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. παρουσιάζουμε στη συνέχεια τις σημαντικότερες εταιρείες στις οποίες συμμετέχει σήμερα είτε άμεσα, είτε έμμεσα μετά την απορρόφηση των εταιρειών ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ Α.Ε.Ε., ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε. και ΒΙΜΕΤ Α.Ε.

### **Ανάλυση Μετοχικού Κεφαλαίου της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.**

#### Μετοχικό κεφάλαιο πριν τη συγχώνευση

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΒΙΟΧΑΛΚΟ πριν από την συγχώνευση αποτελούνταν από 19.120.000 μετοχές με ονομαστική αξία 167 δρχ. και διαιρείται στις ακόλουθες κατηγορίες:

	<b>Ονομαστικές</b>	<b>Ανώνυμες</b>	<b>Σύνολο</b>
Κοινές - Εισηγμένες στο Χ.Α.Α.	2.681.664	12.198.336	14.880.000
Προνομ. Με ψήφο - Μη εισηγμ.	3.718.400	521.600	4.240.000
<b>Σύνολο</b>	<b>6.400.000</b>	<b>12.719.936</b>	<b>19.120.000</b>

#### Μετοχικό κεφάλαιο μετά τη συγχώνευση

Η γενική συνέλευση της ΒΙΟΧΑΛΚΟ πήρε τις παρακάτω αποφάσεις, οι οποίες και επηρέασαν το μετοχικό της κεφάλαιο:

- Αποφασίστηκε η απορρόφηση των εταιρειών ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ Α.Ε., ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε. και ΒΙΜΕΤ Α.Ε. χωρίς να επέλθει μετατροπή του μετοχικού της κεφαλαίου.
- Οι 4.240.000 προνομιούχες μετοχές μετά ψήφου καταργήθηκαν και μετατράπηκαν σε κοινές.
- Μετατράπηκαν 8.406.692 ανώνυμες μετοχές σε ονομαστικές.

Μετά από τις παραπάνω αλλαγές το μετοχικό κεφάλαιο της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. διαμορφώθηκε ως εξής:

	Ονομαστικές	Ανόνημες	Σύνολο
Κοινές - Εισηγμένες στο Χ.Α.Α.	14.806.756	4.313.244	19.120.000

### 7.3.2.2. ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Η εταιρεία ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ Α.Ε.Ε. ιδρύθηκε το 1934 και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 126/01/Β/86/126. Έδρα της εταιρείας ήταν ο δήμος Αθηναίων και σύμφωνα με το καταστατικό της η διάρκεια της είχε οριστεί για τριάντα έτη, όμως στη συνέχεια παρατάθηκε για ογδόντα έτη. Ως σκοπός της εταιρείας είχε οριστεί «πάσα εμπορική δραστηριότητα, δυνάμενη να ασκείται, είτε αυτοτελώς παρ.1 αυτής, είτε δια της συμμετοχής της εις επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής».

Η εταιρεία ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ ξεκίνησε τη δραστηριότητα της ως εταιρεία εμπορίας και διανομής ειδών υγιεινής, υδραυλικών, καλοριφέρ και λοιπών συναφών ειδών. Επίσης συμμετείχε, αμέσως ή εμμέσως, σε πολλές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο της παραγωγής και εμπορίας προϊόντων από μέταλλα (κυρίως σίδηρο, χαλκό και αλουμίνιο).

Οι κυριότερες συμμετοχές της εταιρείας ήταν:

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.	NOVITAS Α.Ε.
ΕΔΡΑ	ΑΘΗΝΑ	ΑΘΗΝΑ
ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	61,52%	90%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 31/12/1994	6.121.707.389	19.692.551
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΣΗ 1994	1.577.598.550	2.507.605

### 7.3.2.3. ΒΙΜΕΤ Α.Ε. - Ελληνική Βιομηχανία Επεξεργασίας Μετάλλων

Η ΒΙΜΕΤ Α.Ε., Ελληνική Βιομηχανία Επεξεργασίας Μετάλλων, ιδρύθηκε το 1974 και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 2261/01/Β/86/2260. Έδρα της εταιρείας ήταν ο δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της σύμφωνα με το καταστατικό της είχε οριστεί για 50 έτη. Σκοπός ήταν η παραγωγή και η κατεργασία χαλκού και αλουμινίου αλλά και κάθε άλλου μετάλλου, η κατασκευή κάθε είδους προϊόντος από αυτά, καθώς και η συμμετοχή της σε άλλες επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής.

Οι κυριότερες συμμετοχές της εταιρείας ήταν:

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε	ΒΕΠΑΛ Α.Ε.
ΕΔΡΑ	ΑΘΗΝΑ	ΑΘΗΝΑ
ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	41%	24%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 31/12/1994	2.297.715.129	1.067.360.172
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΣΗ 1994	1,067,360,172	355.732.520

#### 7.3.2.4. ΕΛΒΙΟΚ - Ελληνική Εταιρεία Χαλκού και Αλουμινίου

Η ΕΛΒΙΟΚ, Ελληνική Βιομηχανία Χαλκού και Αλουμινίου ιδρύθηκε το 1974 και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 2309/01/Β/86/2308. Σκοπός της εταιρείας ήταν κυρίως η παραγωγή και κατεργασία χαλκού αλλά και κάθε άλλου μετάλλου, η κατασκευή κάθε μορφής προϊόντων από αυτά, καθώς και η συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής. Παράλληλα η εταιρεία συμμετείχε, αμέσως ή εμμέσως, σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο της παραγωγής και εμπορίας προϊόντων από μέταλλα (κυρίως χαλκό και αλουμίνιο).

Οι κυριότερες συμμετοχές της εταιρείας ήταν:

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	BIEM A.E.
ΕΔΡΑ	ΑΘΗΝΑ
ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	44%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ 31/12/1994	3.936.832.026
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΧΡΗΣΗ 1994	445.369.880

#### 7.3.3. Όροι της Συγχώνευσης

Στη σύμβαση της συγχώνευσης που εγκρίθηκε από τις έκτακτες γενικές συνελεύσεις όλων των εταιρειών, περιλαμβάνονται και οι όροι πραγματοποίησης της συγχώνευσης. Σε γενικές γραμμές οι όροι αυτοί παρατίθενται στη συνέχεια:

- Τα οικονομικά στοιχεία (ισολογισμοί), με βάση τα οποία πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση είναι της 30-6-1995.
- Η ολοκλήρωση της συγχώνευσης πιστοποιείται με την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της εγκριτικής απόφασης της συγχώνευσης της αρμόδιας εποπτεύουσας αρχής, η οποία πραγματοποιήθηκε την 12-10-1995.
- Οι απορροφηθείσες εταιρείες λύνονται χωρίς να είναι απαραίτητη η εκκαθάριση τους, ενώ οι μετοχές που κατείχαν οι μέτοχοι των απορροφηθεισών εταιρειών τους παρέχουν το δικαίωμα ανταλλαγής τους με μετοχές που θα εκδώσει η απορροφούσα εταιρεία.
- Η απορροφούσα εταιρεία, μετά το τέλος της διαδικασίας της συγχώνευσης, υποκαθιστά αυτοδίκαια και νόμιμα σε όλα τα δικαιώματα, υποχρεώσεις και έννομες σχέσεις τις απορροφηθείσες εταιρείες και η μεταβίβαση αυτή εξομοιώνεται με καθολική διαδοχή.
- Το σύνολο της περιουσίας των απορροφηθεισών εταιρειών, όπως εμφανίζονται στις λογιστικές τους καταστάσεις της 30-6-1995, μεταβιβάζεται στην απορροφούσα εταιρεία, η οποία καθίσταται αποκλειστικά κύρια, κάτοχος και δικαιούχος κάθε περιουσιακού στοιχείου των απορροφηθεισών εταιρειών.

Η ανάλυση του μετοχικού κεφαλαίου των συγχωνευθεισών εταιρειών έχει ως ακολούθως:

	<b>ΒΙΟΧΑΛΚΟ</b>	<b>ΑΦΟΙ ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ</b>	<b>ΕΛΒΙΟΚ</b>	<b>ΒΙΜΕΤ</b>
Μετοχικό κεφάλαιο	3.193.040.00	424.003.564	859.885.200	680.635.200
Αριθμός Μετοχών	19.120.000	135.076	4.299.426	3.403.176
Ονομ. Αξία	167	3.139	200	200

Κατά τη διενέργεια της συγχώνευσης η ΒΙΟΧΑΛΚΟ προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 παρ.2 του Ν.2166/93. Το ποσό της αύξησης ανήλθε στο άθροισμα των μετοχικών κεφαλαίων των συγχωνευμένων εταιρειών. Συγκεκριμένα :

ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ	424.003.564
ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε.	859.885.200
ΒΙΜΕΤ Α.Ε.	680.635.200
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.964.523.200</b>

- Οι 11.763.616 μετοχές της ΒΙΟΧΑΛΚΟ που κατείχε η «Αφοι Ν. Στασινόπουλου» αντί να ακυρωθούν και να καταστραφούν, χρησιμοποιήθηκαν ως νέες μετοχές λόγω αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου και παραδόθηκαν στους μετόχους των απορροφόμενων εταιρειών.
- Σύμφωνα με τη σύμβαση συγχώνευσης που εγκρίθηκε στις 4-10-95 η σχέση συμμετοχής των μετόχων στο μετοχικό κεφάλαιο της ΒΙΟΧΑΛΚΟ ορίστηκε ως ακολούθως:

<b>ΜΕΤΟΧΟΙ</b>	<b>ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΕΤΟΧΩΝ</b>
Νικ. Στασινοπουλος	7.588.958
Ευάγγ. Στασινόπουλος	7.756.738
<b>COFIDIN S.A</b>	<b>1.600.000</b>
CIFIDILUX S.A.	1.600.000
BANQUE DE CREDIT	156.700
Διάφοροι Μέτοχοι	417.604
<b>Σύνολο</b>	<b>19.120.000</b>

- Οι μετοχές που παραδόθηκαν στους μετόχους των απορροφόμενων εταιρειών, θα παρέχουν σε αυτούς το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της απορροφούσας εταιρείας από την ημερομηνία της ολοκλήρωσης της συγχώνευσης.
- Από την 01/07/95, επόμενη ημέρα της σύνταξης των ισολογισμών μετασχηματισμού, με βάση τα στοιχεία των οποίων διενεργήθηκε η απορρόφηση και μέχρι την ημέρα ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, όλες οι πράξεις και συναλλαγές των απορροφηθεισών εταιρειών, θεωρούνται, από λογιστική άποψη, ότι γίνονται για λογαριασμό της απορροφούσας εταιρείας,

τα δε οικονομικά αποτελέσματα που θα προκύψουν κατά το διάστημα αυτό, θα ωφελούν ή θα βαρύνουν αποκλειστικά και μόνο αυτή. Τα σχετικά ποσά θα μεταφερθούν με συγκεντρωτική εγγραφή στα βιβλία της απορροφούσας εταιρείας.

- Δεν υπάρχουν μέτοχοι των απορροφουμένων εταιρειών που να έχουν ειδικά δικαιώματα ή προνόμια, ούτε είναι κάτοχοι άλλων τίτλων πλην μετοχών.
- Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και οι τακτικοί ελεγκτές των συγχωνευομένων εταιρειών δεν προβλέπεται να έχουν ιδιαίτερα πλεονεκτήματα από τη σύμβαση συγχώνευσης ή από το καταστατικό της εταιρείας.
- Η καθαρή λογιστική θέση των απορροφηθεισών εταιρειών ανέρχεται σε 5.372.696.717 δρχ. και αναλύεται ως εξής:

ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε.	1.882.624.145
BIMET Α.Ε.	1.339.459.590
ΑΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ Α.Ε.Ε.	2.150.612.982
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ</b>	<b>5.372.696.717</b>

#### 7.3.4. Λόγοι που Οδήγησαν στην Συγχώνευση

Σύμφωνα με την έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. της 10/07/1995 και του σχεδίου σύμβασης της συγχώνευσης, η απόφαση για τη συγχώνευση λήφθηκε γιατί οι επιχειρήσεις αποτελούν ουσιαστικά ένα ενιαίο σύνολο λόγω κοινής ιδιοκτησίας και διοικήσεως. Οι ιθύνοντες της επιχείρησης ανέμεναν ότι θα έχουν τα ακόλουθα αποτελέσματα :

- Επίτευξη μεγάλων οικονομικών κλίμακας στις περιπτώσεις εξόδων διοικήσεως και γενικά επίτευξη μικρότερου κόστους λειτουργίας.
- Εφαρμογή ορθολογικότερης και αποτελεσματικότερης διοικητικής οργάνωσης.
- Ενίσχυση της καθαρής θέσης της εταιρείας.
- Βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων, που είναι βέβαιο πως θα βοηθήσει στην ισχυροποίηση της εταιρείας
- Επίτευξη μεγαλύτερης ωφέλειας για τους μετόχους των συγχωνευομένων εταιρειών.

#### 7.3.5. Στόχοι και Προοπτικές της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.

Η ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε., μέσω των εταιρειών συμμετοχής της, αξιοποιεί σε μεγάλο βαθμό ελληνικές πρώτες ύλες, πραγματοποιεί σημαντικές εξαγωγές, δημιουργεί απασχόληση και παράγει προϊόντα που αποτελούν την πρώτη ύλη για δεκάδες μεταποιητικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Η δημιουργία και η ανάπτυξη της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. οφείλεται σε τρεις βασικούς λόγους:

- Στις σωστές επιχειρηματικές επιλογές του παρελθόντος, που αφορούσαν μεγάλες επενδύσεις για την παραγωγή προϊόντων αναγκαίων για την εκβιομηχάνιση της ελληνικής οικονομίας, όπως προϊόντα σιδήρου, χαλκού αλουμινίου και τα καλώδια.
- Στις επιτυχείς συνεργασίες με εταιρείες του εξωτερικού για την απορρόφηση τεχνογνωσίας και τη χρηματοδότηση των μεγάλων επενδύσεων και
- Στην πολύ καλή διάθεση όλων των εταιρειών συμμετοχής της ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.

Στη συνέχεια παρατίθενται οι σημερινοί στόχοι του ομίλου εταιρειών ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. μετά από μία σειρά σημαντικών συγχωνεύσεων και εξαγορών. Συγκεκριμένα:

- Συνεχής βελτίωση της ανταγωνιστικότητας όλων των εταιρειών συμμετοχής, με βάση τα υψηλότερα διεθνή πρότυπα.
- Διατήρηση του ηγετικού ρόλου των εταιρειών συμμετοχής στους επιμέρους κλάδους δραστηριοποίησης τους στην Ελλάδα και
- Η είσοδος σε νέα προϊόντα υψηλής τεχνολογίας.

Η ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε. πιστεύει ότι θα επιτύχει τους παραπάνω στόχους με μία σειρά επενδύσεων εκσυγχρονισμού και επεκτάσεων του ομίλου.

#### **7.4. Η ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΗ ΤΗΣ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Η απορρόφηση της Κτηματικής Τράπεζας από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος αποτελεί ίσως ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα των ωφελειών που είναι δυνατόν να προκύψουν από μια συγχώνευση, στο βαθμό που αυτή υλοποιηθεί αποτελεσματικά. Στις 16/04/1998 ανακοινώθηκε η πλήρης απορρόφηση της Εθνικής Κτηματικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΚΤΕ) από τη μητρική της Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) με ανταλλαγή μετοχών. Αξίζει να σημειωθεί ότι η ΕΚΤΕ λίγους μήνες πριν είχε απορροφήσει τη θυγατρική Τράπεζα της ΕΤΕ, την Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΣΤΕ). Την 02/06/1998 γνωστοποιήθηκε στην Επιτροπή Ανταγωνισμού από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. και την Ανώνυμη Εταιρεία Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Ο όμιλος της πρώτης συμμετείχε με ποσοστό 44% στο μετοχικό κεφάλαιο της δεύτερης, χωρίς να έχει μεσολαβήσει κάποια ουσιαστική μεταβολή. Το ένα δέκατο του ενεργητικού της μεν πρώτης ανέρχεται στις 1.316.428.000.000 δραχμές, ενώ το ένα δέκατο της δεύτερης στις 251.576.134.340 δραχμές.

Ο ν. 703/1977 περί προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού (βλ. Νομικό Πλαίσιο των Συγχωνεύσεων των Τραπεζών στην Ελλάδα) δε βρίσκει εφαρμογή δεδομένου ότι δεν υφίσταται οικονομική αυτοδυναμία και δυνατότητα λήψεως αυτοτελών αποφάσεων από μέρος των συγχωνευόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης, προκύπτει ότι και η απορρόφηση της θυγατρικής εταιρείας από τη μητρική της εξαιτίας του δεσμού εξάρτησης που ήδη υφίσταται και προ του κρισίμου χρόνου της εν λόγω συγχώνευσης δεν εμπίπτει στην εφαρμογή του νόμου περί προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο άρθρο 4 παρ.2. Αυτό διαπιστώθηκε με τη αρ. 15 Πράξη του Προέδρου της Επιτροπής Ανταγωνισμού που εκδόθηκε κατ' εφαρμογή του άρθρου 4δ παρ. 2 του ν. 703/1997.

Η λειτουργική και διοικητική συγχώνευση των ΕΤΕ-ΕΚΤΕ πραγματοποιήθηκε 7 μήνες αργότερα, στις 23/11/98. Στόχος ήταν, με τη βοήθεια του αυξημένου δικτύου που δημιουργήθηκε (605 εγχώρια υποκαταστήματα και περισσότερα από 100 στο εξωτερικό), η δημιουργία ενός ισχυρού πιστωτικού ομίλου ικανού να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις προκλήσεις του διεθνούς και εγχώριου ανταγωνισμού. Στόχος ήταν αυτό να επιτευχθεί μέσω των παρακάτω παραγόντων:

- **Εκμετάλλευση Οικονομών Κλίμακας.** Περιορισμός του λειτουργικού κόστους αφενός με την ενοποίηση όλων των Κεντρικών Μονάδων της Διοίκησης των δύο Τραπεζών, αφετέρου με την ενοποίηση των καταστημάτων τους στην περίπτωση που βρίσκονται στην ίδια περιοχή. Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν η εξοικονόμηση κόστους για την νέα τράπεζα.
- **Εκμετάλλευση Οικονομών Φάσματος και Αύξηση Διαφοροποίησης.** Παροχή από το σύνολο των καταστημάτων της ενιαίας ΕΤΕ, των εξειδικευμένων και επιτυχημένων προϊόντων της ΕΚΤΕ, που δεν διέθετε η ΕΤΕ, όπως Στεγαστικό και Προνομακό Ταμιευτήριο, καθώς και των κάθε μορφής Στεγαστικών Δανείων, στα οποία επίσης ήταν εξειδικευμένη η ΕΚΤΕ, ενώ η ΕΤΕ είχε ελάχιστες σχετικές γνώσεις και εμπειρίες.



- **Συνδυασμός και Αλληλοσυμπλήρωση Πόρων.** Η ΕΚΤΕ διέθετε ικανά και έμπειρα στελέχη στο χώρο της Στεγαστικής Πίστης, τομέα στον οποίο ήταν μάλλον αδύνατη η ΕΤΕ, ενώ παράλληλα η ΕΤΕ διαθέτει έμπειρο προσωπικό σε όλες τις λοιπές τραπεζικές εργασίες.
- **Αύξηση Μεριδίου Αγοράς.** Μετά την έλευση του ευρώ και τη μείωση των κερδών των Τραπεζών από τον περιορισμό των δανειοδοτήσεων προς τις επιχειρήσεις, ένας από τους χώρους που θα αποφέρουν κέρδη στις Τράπεζες είναι και η Στεγαστική Πίστη, όπου ο ανταγωνισμός αναμένεται να οξυνθεί ιδιαίτερα τα επόμενα χρόνια. Με τη συγχώνευση επιδιώχθηκε η αύξηση της δύναμης της ΕΤΕ και του μεριδίου της στη συγκεκριμένη αγορά.
- **Υπέρβαση Εμποδίων Εισόδου και Αύξηση της Δύναμης Αγοράς.** Η συγχώνευση θα παρείχε στην ΕΤΕ τη γνώση της αγοράς της Στεγαστικής Πίστης που έχει αναπτύξει σε μεγάλο βαθμό η ΕΚΤΕ των αναγκών και των προτιμήσεων της πελατείας της, καθώς και μια ήδη εξασφαλισμένη πίστη της πελατείας στο όνομα της ΕΚΤΕ. Η αυτόνομη είσοδος της ΕΤΕ στη συγκεκριμένη αγορά, θα απαιτούσε μεγάλα ποσά επένδυσης σε ανάπτυξη προϊόντων, συστημάτων και διαδικασιών, διαφήμιση και προώθηση, καθώς και σε εκπαίδευση προσωπικού.

Συνεπώς, για να επεκταθεί δυναμικά η ΕΤΕ στο τραπεζικό χώρο, ήταν προτιμότερο να απορροφήσει την ΕΚΤΕ, παρά να αναπτύξει νέα σειρά προϊόντων. Σύμφωνα με το Διοικητή της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος σε συνέντευξη του στην «Ημερησία» τονίζει την σημασία της Κτηματικής Τράπεζας ύστερα από ένα μεγάλο διάστημα μετά τη συγχώνευση λέγοντας ότι: «Στο τομέα της καταναλωτικής πίστης η ΕΤΕ έχει πετύχει να υπερτριπλασιάσει τα υπόλοιπα δανείων ξεπερνώντας το 2001 τα 1,5 δις. ευρώ, ανάλογη είναι και η πρόοδος στη στεγαστική πίστη όπου στην τριετία μεταξύ 1999 και 2001, η αύξηση των υπολοίπων προσεγγίζει τα 2 δις. ευρώ, ποσοστό ιδιαίτερα σημαντικό εάν αναλογιστεί κανείς ότι σε αυτόν τον τομέα η Εθνική Τράπεζα είχε ήδη ένα πολύ μεγάλο μερίδιο αγοράς, λόγω της συγχώνευσης της με την Κτηματική Τράπεζα. Παρόλο αυτά, αντί να χάσουμε ορμή, επιταχίναμε τις προσπάθειες μας και είναι χαρακτηριστικό ότι το 2001 μόνο, οι εκταμιεύσεις των δανείων σημείωσαν αύξηση 45% περίπου σε σχέση με το προηγούμενο έτος».

## **7.5. Η ΑΠΟΤΥΧΗΜΕΝΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ ALPHA BANK ΜΕ ΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

Μετά από μία περίοδο έντονης φημολογίας για συνεργασίες, εξαγορές και συγχωνεύσεις ελληνικών, αλλά και ξένων τραπεζών, στα τέλη του 2001 ανακοινώθηκε η μεγαλύτερη επιχειρηματική συμφωνία, που έγινε ποτέ στην ελληνική αγορά, αξίας 10.3 δισεκατομμυρίων ευρώ. Συγκεκριμένα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η μεγαλύτερη τράπεζα του δημόσιου τομέα και η Alpha Bank, η μεγαλύτερη τράπεζα του ιδιωτικού τομέα, σχεδίαζαν να ενώσουν τις δυνάμεις τους.

Η συμφωνία προέβλεπε τη συγχώνευση, με απορρόφηση της Alpha Bank από την Εθνική, με σχέση ανταλλαγής μετοχών, 7 της ενιαίας τράπεζας για 9 της Alpha, που αντιστοιχούσε σε σχέση 61,3% προς 38,7% περίπου, μεταξύ των ποσοστών των μετοχών της νέας τράπεζας, που θα ανήκαν στους μετόχους της Εθνικής και της Alpha αντίστοιχα. Αρχικά, αποφασίστηκε τα δυο δίκτυα να λειτουργούν παράλληλα, μέχρι το τέλος του 2002. Η νέα τράπεζα θα ονομαζόταν Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., θα έφερε όμως το λογότυπο της Alpha. Ως εκτελεστικό πρόεδρο θα είχε τον κ. Θ. Καρατζά, και ως διοικητή τον κ. Γ. Κωστόπουλο.

Η συγχώνευση θα δημιουργούσε την 17η σε μέγεθος τράπεζα στην Ευρώπη (25η από πλευράς κεφαλαιοποίησης), με ηγετική θέση στην ελληνική αγορά και το βάρος της στο δείκτη MSCI-European Banks θα ήταν 0,81%. Η νέα τράπεζα θα έλεγχε το 58% των καταθέσεων και το 51,44% των χορηγήσεων, ενώ θα διέθετε ένα εκτεταμένο δίκτυο 1056 καταστημάτων, όπου απασχολούνταν 23.000 υπάλληλοι. Οι θυγατρικές της νέας τράπεζας θα εκτείνονταν σε πολλαπλές χρηματοοικονομικές και άλλες δραστηριότητες.

Ο νέος αυτός τραπεζικός κολοσσός θα αξιοποιούσε τη συμπληρωματικότητα και τα συγκριτικά πλεονεκτήματα των δύο τραπεζών προσδοκώντας να διαδραματίσει ηγετικό ρόλο στην ανάπτυξη της οικονομίας. Ταυτόχρονα, θα ήταν σε πλεονεκτικότερη θέση να αξιοποιήσει τις στρατηγικές ευκαιρίες, στις έντονα ανταγωνιστικές αγορές της Ευρώπης. Με δεδομένα το μεγαλύτερο μέγεθος και την ισχυρότερη κεφαλαιακή του βάση, θα ήταν σε θέση να προωθήσει μια εξωστρεφή επιχειρηματική στρατηγική στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και στα διεθνή χρηματοοικονομικά κέντρα.

Η νέα τράπεζα θα διέθετε ένα συμπληρωματικό, διεθνές δίκτυο δραστηριοτήτων με σημαντική παρουσία στα Βαλκάνια (Κύπρος, Βουλγαρία, Π.Γ.Δ.Μ, Ρουμανία, Αλβανία), καθώς και στο Λονδίνο και στη Νέα Υόρκη. Θα είχε επίσης μικρότερη επιχειρηματική παρουσία σε Γαλλία, Γερμανία, Καναδά, Ν. Αφρική, Αίγυπτο, Τουρκία κ.α.. Συνολικά, θα είχε παρουσία σε 18 χώρες, με 374 μονάδες και 6.730 υπαλλήλους στο εξωτερικό. Όπως χαρακτηριστικά δήλωνε ο κ. Ι. Κωστόπουλος τα Χριστούγεννα του 2001, «Η Ελλάδα πλέον δεν μας χωράει».

Από την άλλη πλευρά, η τραπεζική αγορά προσπαθούσε να συνειδητοποιήσει τις επιπτώσεις της τεράστιας αυτής συγχώνευσης και τότε άρχισαν να διαφαίνονται τα πρώτα δείγματα συγκρούσεων. Ήδη, από τις πρώτες ημέρες της ανακοίνωσης της συγχώνευσης, ξεκίνησε ένας προβληματισμός για το κατά πόσον αυτή η συνεργία θα περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία που συνόδευσαν την ανακοίνωση της περί ισχυρής τράπεζας με ωφέλειες στον κλάδο και στην ελληνική οικονομία. Τον προβληματισμό αυτό ανέπτυξαν τόσο στελέχη

των δύο τραπεζών όσο και άλλοι τραπεζίτες αλλά και οικονομικοί παράγοντες όπως ο πρώην υπουργός της εθνικής Οικονομίας, Γιάννος Παπαντωνίου. Οι ενστάσεις αυτές αφορούσαν το θέμα της αλληλοκάλυψης των καταστημάτων των δύο τραπεζών και το κλείσιμο αρκετών που θα επιφέρει μοιραία η συγχώνευση, με αποτέλεσμα την απόλυση χιλιάδων υπαλλήλων. Επιπλέον εκφραζόντουσαν φόβοι όσον αφορά το άμεσο μέλλον των δύο ομίλων, δηλαδή κατά πόσον θα είναι σε θέση ο νέος όμιλος, τα επόμενα τρία χρόνια που θα διαρκέσει η διαδικασία απορρόφησης, να παρακολουθήσει τις εξελίξεις στον τραπεζικό κλάδο.

Τελικά, η ένταση κορυφώθηκε στα μέσα του Ιανουαρίου 2002, και μετά από αγωνιώδεις διαβουλεύσεις ανακοινώθηκε στις 19 Ιανουαρίου η τελική ρήξη της συμφωνίας. Η επικείμενη συγχώνευση αποτελεί πλέον παρελθόν. Χαρακτηριστικά ήταν τα λόγια του Θ. Καρατζά στη συνέντευξη που έδωσε στην «Ημερησία» λίγους μήνες μετά: «Το όραμα που μας καθοδήγησε στην προσπάθεια συγχώνευσης με την Alpha Bank, δηλαδή η δημιουργία μιας μεγάλης ευρωπαϊκού μεγέθους ελληνικής τράπεζας με κέντρο αποφάσεων στην Αθήνα παραμένει ισχυρό, παρά το γεγονός ότι η πρώτη αυτή προσπάθεια δεν ολοκληρώθηκε».

Πολλά ελέχθησαν για τους λόγους που οδήγησαν στη διάλυση της συγχώνευσης της χιλιετίας. Ένας προφανής λόγος ήταν ότι θίχτηκαν τα συμφέροντα μιας μεγάλης μερίδας ομάδων ενδιαφερομένων μέσα και έξω από τις δύο τράπεζες, όπως ανώτατα στελέχη τα οποία δεν είδαν το όνομα τους στο νέο οργανωτικό σχήμα, μέτοχοι οι οποίοι θεώρησαν ότι μειώνεται η δύναμή τους, συνδικαλιστές και ενδεχομένως πολλοί άλλοι.

Όμως η κατάληξη δεν είναι πρωτοφανής. Συχνά στις συμφωνίες αυτού του μεγέθους και σημασίας παρατηρούνται σοβαρές ρήξεις, όπως η αντίστοιχη προσπάθεια συγχώνευσης της Dresdner Bank με την Deutsche Bank. Η επιτυχία της συγχώνευσης Εθνικής-Alpha Bank θα σήμαινε τη δημιουργία ενός κυρίαρχου σχήματος το οποίο δύσκολα θα μπορούσε να αντιμετωπιστεί. Οι άλλοι τραπεζικοί όμιλοι αισθάνθηκαν ανακούφιση. Πάντως, το εγχείρημα ήταν κολοσσιαίο για το ελληνικά δεδομένα και οι πιθανότητες αποτυχίας της ενοποίησης των δυο ιδρυμάτων αρκετά μεγάλες, αν λάβει κανείς υπόψη τις σημαντικές διαφορές σε επίπεδο κουλτούρας, καθώς η Εθνική είναι μια στην ουσία και στη φιλοσοφία δημόσια τράπεζα, ενώ η Alpha Bank είναι μια κατεξοχήν ιδιωτική τράπεζα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

### ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΧΩΡΟ

Αφού έγινε αναφορά στις σημαντικότερες εξαγοραστικές και συγχωνευτικές πράξεις που σημειώθηκαν στο Ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον, κρίνεται σκόπιμο να ειπωθούν οι επιπτώσεις τους στην αποδοτικότητα, στην οικονομία και στο εργατικό δυναμικό των επιχειρήσεων.

Ενώ σε διεθνές επίπεδο το πλήθος των ερευνών που έχουν διεξαχθεί για την αποτελεσματικότητα των Ε&Σ είναι μεγάλο, στην Ελληνική πραγματικότητα ο αριθμός των ερευνών είναι περιορισμένος και τα αποτελέσματα που είναι διαθέσιμα κάθε άλλο από ικανοποιητικά είναι από πλευράς ακρίβειας και οριστικότητας. Γενικότερα θα μπορούσε να ειπωθεί ότι στην Ελλάδα το φαινόμενο των Ε&Σ δημιουργεί ένα νέο και σε μεγάλο βαθμό άγνωστο σκηνικό στο εγχώριο οικονομικό γίγνεσθαι, αφού τα μακροπρόθεσμα αποτελέσματα των επιχειρηματικών συμπράξεων που έχουν λάβει χώρα ως σήμερα δεν μπορούν εύκολα να εκτιμηθούν.

Παρακάτω παρουσιάζονται τα λιγότερο ασαφή και αβέβαια αποτελέσματα των επιπτώσεων των Ε&Σ, που έχουν αντίκτυπο στις Ελληνικές επιχειρήσεις και στην οικονομία γενικότερα.

#### 8.1. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΚΕΡΑΟΦΟΡΙΑ

Οι επιπτώσεις που επέφεραν οι Ε&Σ στην αποδοτικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων δεν είναι μονοσήμαντες. Οι πιο πρόσφατες μελέτες καταλήγουν στο ενδιαφέρον και εύλογο συμπέρασμα ότι το αν υπάρχουν βελτιώσεις ή αρνητικές επιδόσεις εξαρτάται από τον τύπο της συγχώνευσης, το κίνητρο που την προκάλεσε και τον τρόπο με τον οποίο η διοίκηση της νέας μονάδας εφαρμόζει τα σχέδιά της.

Οι θετικές επιπτώσεις συνοψίζονται ακολούθως:

- **Μείωση κόστους** που προκαλείται από την δημιουργία οικονομιών φάσματος (μείωση του κόστους παραγωγής), οικονομιών κλίμακος (μείωση του κόστους ανά μονάδα), την αξιοποίηση των δυνατοτήτων που προσφέρει η τεχνολογία (π.χ. e-banking), την χρήση νέων δικτύων διανομής και την μείωση του κόστους εργασίας.
- **Διασπορά κινδύνου** η οποία επιτυγχάνεται από την συνένωση των κεφαλαίων των δύο εταιρειών και έτσι οι πιστωτές νιώθουν περισσότερο εξασφαλισμένοι, αφού σε περίπτωση χρεοκοπίας έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εξοφληθούν από ότι πριν την συγχώνευση.
- **Κίνηση των επιχειρήσεων σε νέες “κατευθύνσεις” προϊόντων και σε νέους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας**, δυνατότητα που παρέχουν οι οικονομίες φάσματος. Έτσι, οι επιχειρήσεις επεκτείνουν το

χαρτοφυλάκιο των προϊόντων τους, καλύπτοντας ολοένα και μεγαλύτερο μέρος (φάσμα) των καταναλωτικών αναγκών μιας οικονομίας, ενώ ταυτόχρονα επεκτείνονται σε νέες αγορές αυξάνοντας έτσι το ρυθμό ανάπτυξής τους και μειώνοντας την εξάρτησή τους από συγκεκριμένες αγορές και προμηθευτές.

- **Αύξηση της πιστοληπτικής ικανότητας** που οδηγεί στην βελτίωση της ρευστότητας της «νέας» επιχείρησης, **αναδιάρθρωση των κεφαλαίων, αύξηση του γοήτρου στην αγορά κεφαλαίων, δημιουργία δυνατότητας εκδόσεως νέων μετοχών με δημόσια εγγραφή και καλύτερη εκμετάλλευση (αξιοποίηση) του κεφαλαίου κινήσεως** (αποθέματα, εισπρακτέοι λογαριασμοί, διαθέσιμα κ.τ.λ.).
- **Αύξηση χρηματιστηριακής αξίας** καθώς η χρηματιστηριακή αξία της νέας επιχειρηματικής οντότητας ξεπερνά το άθροισμα των χρηματιστηριακών αξιών των ξεχωριστών επιχειρήσεων πριν την εξαγορά.
- **Αύξηση της αξίας της επιχείρησης** λόγω εκμεταλλεύσεως των οικονομιών κλίμακας, που οδηγούν σε αύξηση τόσο της παραγωγικής ικανότητας όσο και του μεγέθους της επιχείρησης, αλλά και λόγω των αχρησιμοποίητων φορολογικών απαλλαγών (δηλαδή μεταφορά φορολογικών απαλλαγών στο μέλλον) που οδηγούν στην μείωση του συνολικού ποσού φορολογίας εξαιτίας μεγαλύτερων αποσβέσεων.
- **Αποτελεσματικότερο σύστημα διοίκησης**, που είναι ευαίσθητο στις ανάγκες των καταναλωτών και επιδιώκει την προσέγγιση και συνεργασία με το εργατικό δυναμικό και την συνένωση του στην αντιμετώπιση των προβλημάτων της επιχείρησης και στην χάραξη επιχειρησιακής στρατηγικής.
- **Αύξηση της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης σε επίπεδο τόσο κλάδου, όσο και αγοράς αλλά και ταυτόχρονη αύξηση της διαπραγματευτικής της ικανότητας σε επίπεδο προμηθειών ενδιάμεσων υποπροϊόντων** λόγω του αυξημένου μεγέθους και της αυξημένης παραγωγικής ικανότητας, την οποία αποκτά η επιχείρηση για το χαρτοφυλάκιο των αγαθών και υπηρεσιών της. Με αυτό τον τρόπο, η επιχείρηση επιτυγχάνει τη μείωση του λειτουργικού της κόστους με παράλληλη αύξηση των περιθωρίων κέρδους της.
- **Αύξηση ανθεκτικότητας σε αντίξοες ή ισχυρά ανταγωνιστικές συνθήκες** τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό επιχειρηματικό περιβάλλον με την δημιουργία μεγάλων πολυσχιδών επιχειρηματικών ομίλων.
- **Μείωση της λειτουργίας του συστήματος πληρωμών**, όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, με τη διεύρυνση της δυνατότητας συμψηφιστικών πράξεων.

Από την άλλη πλευρά, τα στοιχεία που φανερώνουν αρνητικές επιπτώσεις για τις αγοράζουσες επιχειρήσεις έχουν προ πολλού προβληματίσει τους ερευνητές γιατί δεν είναι συμβατά με το κριτήριο της υποτιθέμενης μεγιστοποίησης του επιχειρηματικού πλούτου. Οι εξαγορές ναί μεν δημιουργούν συνεργίες (άρα και οικονομικές αξίες), αλλά αρκετές φορές οι αγοράζουσες εταιρείες πληρώνουν πολύ ακριβά τις επιπλέον συνεργίες. Πιθανοί λόγοι αυτής της έκβασης είναι η υπερεκτίμηση των συνεργιών από την εξαγορά ή και την υποεκτίμηση του κόστους υλοποίησης της εξαγοράς και ένταξης της εξαγοραζόμενης εταιρείας στην επιχειρηματική κουλτούρα της εξαγοράζουσας.

Συνήθως, αυτό το πρόβλημα ανακύπτει σε περιπτώσεις που τα διευθυντικά στελέχη προβαίνουν σε εξαγορές «στρατηγικής σημασίας», όπου οι στρατηγικές ωφέλειες δεν μπορούν να ποσοτικοποιηθούν επαρκώς. Επίσης, οι εξαγοράζουσες είτε καρπούνται μικρά οφέλη είτε πραγματοποιούν και ζημιές. Τα οφέλη για τις αγοράζουσες επιχειρήσεις έχουν σημειώσει διαχρονική μείωση.

Σε αυτό το σημείο κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούμε στα συμπεράσματα της έρευνας του οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, υπό τον αναπληρωτή καθηγητή επιχειρησιακής στρατηγικής Βασίλη Παπαδάκη. Η εν λόγω έρευνα βασίστηκε σε δείγμα 72 εταιρειών από όλους τους κλάδους που πραγματοποίησαν Ε&Σ την περίοδο 1997 έως 1999. Την τριετία αυτή διενεργήθηκαν συνολικά ΕήΣ από 143 ελληνικές εταιρείες που κατατάσσονται σε 14 κλάδους. Ορισμένες από αυτές πραγματοποίησαν περισσότερες από μία ΕήΣ γι' αυτό και ο συνολικός αριθμός για την ίδια τριετία των συμφωνιών φτάνει τις 243.

Η έρευνα μέτρησε την σχετική απόδοση κάθε επιχείρησης πριν και μετά την εξαγορά. Ως δείκτης σχετικής απόδοσης χρησιμοποιήθηκε η απόδοση επί των συνολικών κεφαλαίων και έγινε σύγκριση της μέσης απόδοσης των τριών προηγούμενων χρόνων πριν από την ΕήΣ με την απόδοση του επόμενου έτους μετά την ΕήΣ. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι σε σχεδόν έξι από τις δέκα εταιρείες που προχώρησαν σε ΕήΣ, η σχετική απόδοση τους επιδεινώθηκε και σε μεγαλύτερο μάλιστα ποσοστό οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες. Σε ποσοστό 62,5% οι προσδοκίες των εταιρειών αυτών αποδείχθηκαν μικρότερες από τις αναμενόμενες.

## 8.2. ΕΠΙΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Οι συνέπειες των Ε&Σ για το σύνολο της οικονομίας είναι αντιφατικές. Δεν μπορεί κανένας να αμφισβητήσει πως η ελληνική οικονομία επωφελήθηκε από τις Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν την τελευταία δεκαετία στην χώρα μας, καθώς αυτές οδήγησαν:

- α) Στην δημιουργία μεγάλων και ισχυρών ομίλων ικανών να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό της παγκόσμιας αγοράς και
- β) Στην αναδιάρθρωση των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Μια από τις σημαντικότερες θετικές επιπτώσεις των Ε&Σ στην ελληνική οικονομία εκτιμάται ότι είναι η δυνατότητα των ελληνικών επιχειρήσεων να αντιμετωπίσουν δυναμικά πλέον, μέσα από την δημιουργία μεγάλων ομίλων, τον διεθνή ανταγωνισμό και να αντεπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας.

Τα τελευταία έτη η τάση αναδιάρθρωσης των επιχειρήσεων στις ευρωπαϊκές χώρες συνεχιζόταν δυναμικά και δεν άφηνε επιλογές ολιγορίας σε εκείνες τις ελληνικές επιχειρήσεις που επιδίωκαν να διατηρήσουν και να επαυξήσουν τα ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών που συναγωνίζονται Ευρωπαίους ανταγωνιστές. Για να διαδραματίσουν ρόλο εντός της ΟΝΕ και στις βαλκανικές χώρες, οι ελληνικές επιχειρήσεις έπρεπε να διαθέτουν την οικονομική επιφάνεια, το μέγεθος, τις εξειδικεύσεις, τη διαφοροποίηση και συμπληρωματικότητα στην προσφορά προϊόντων, που

επιβάλλουν οι διαστάσεις και οι συνθήκες της νέας αγοράς. Έτσι, λοιπόν, οι Έλληνες επιχειρηματίες στην προσπάθειά τους να αντεπεξέλθουν στις παραπάνω απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής άλλα και παγκόσμιας αγοράς, οδηγήθηκαν σε μια σειρά από εξαγορές και συναφείς συνεργασίες, οι οποίες τους πρόσφεραν την δυνατότητα να αποκτήσουν το βέλτιστο μέγεθος, ώστε να παρέχουν ικανά τις απαιτούμενες υπηρεσίες και να μπορούν να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό.

Γενικότερα, το ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον με την δημιουργία ισχυρών επιχειρήσεων και ομίλων κατάφερε :

- Να αντεπεξέλθει στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στο διεθνή ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνής νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της ΟΝΕ.
- Να βελτιώσει την αξιοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο την διατήρηση-επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη, την βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή εξυγίανση και ενίσχυση.
- Να αξιοποιήσει τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και την δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.
- Να αξιοποιήσει τις συνεργίες που οφείλουν να αναπτύσσονται στα πλαίσια των σύγχρονων επιχειρηματικών οργανισμών, εξαλείφοντας τα μειονεκτήματα και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις στο διεθνές περιβάλλον.

➤ Οι Ε&Σ συνέβαλαν κατά ένα μεγάλο ποσοστό και στην αναδιάρθρωση των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αναπτύσσοντας το μέγεθος τους, βελτιώνοντας την οικονομική τους επιφάνεια και πετυχαίνοντας διαφοροποίηση και συμπληρωματικότητα στην προσφορά των προϊόντων τους.

Ωθηση στις τράπεζες για την εσωτερική τους αναδιάρθρωση έδωσαν οι συνθήκες του ελληνικού οικονομικού περιβάλλοντος, έτσι όπως διαμορφώθηκαν στα τέλη της δεκαετίας του '90, οι οποίες όξυναν τον ανταγωνισμό και απελευθέρωσαν την αγορά. Ο ανταγωνισμός μέχρι πρότινος συναντούσε εμπόδιο στην λειτουργία του τραπεζικού συστήματος που τελούσε υπό διοικητικούς περιορισμούς, αφού οι περισσότερες τράπεζες που κατείχαν ηγετική θέση στην αγορά, ελέγχονταν από το κράτος. Φυσικό επακόλουθο της κατάστασης αυτής, τα επιτόκια και η κατανομή των χρηματοδοτικών πόρων να καθορίζονται διοικητικά και οι κινήσεις κεφαλαίων να ελέγχονται κι αυτές με την σειρά τους από το κράτος.

Σημαντικό εμπόδιο για τον ανταγωνισμό αποτέλεσε επίσης το γεγονός της συλλογής του μεγαλύτερου μέρους της εθνικής αποταμίευσης και η επιτυχία φθηνής χρηματοδότησης, από τις κρατικές τράπεζες. Επιπλέον, οι κρατικές τράπεζες διέθεταν προνομιακές πηγές χρηματοδότησης από το κράτος και κρατική εγγύηση φερεγγυότητας, η οποία τους εξασφάλιζε δυνατότητα δανεισμού και εξεύρεσης κεφαλαίων με σχετικά χαμηλό κόστος από το εσωτερικό και το εξωτερικό και την διέθεταν αυτομάτως δεδομένου ότι το κεφάλαιο τους άνηκε κατά πλειοψηφία στο κράτος.

Ένα άλλο χαρακτηριστικό των ελληνικών τραπεζών ήταν το υψηλό κόστος εργασίας κυρίως στις κρατικές τράπεζες. Παρά το υψηλό κόστος εργασίας, οι κρατικές τράπεζες δεν απειλούνταν από ανταγωνιστές. Εξαιτίας των διοικητικών και οικονομικών εμποδίων στον ανταγωνισμό, οι κρατικές τράπεζες κατόρθωναν να επιβάλουν για τα κλασικά τραπεζικά προϊόντα τιμές που υπερκαλύπτουν το κόστος τους και άφηναν ένα ικανοποιητικό περιθώριο κέρδους στις λοιπές τράπεζες που κατείχαν μικρό μερίδιο της αγοράς κι ως εκ του μεγέθους τους αδυνατούσαν να ανταγωνιστούν. Η ύπαρξη διοικητικών και οικονομικών εμποδίων και μη ανακτήσιμων εξόδων κατά την έξοδο από τον κλάδο, καθιστούσαν την αγορά των κλασικών προϊόντων μη «διεκδικούμενη».

Η αγορά αποκτά νέες διαστάσεις με την μείωση των κρατικών παρεμβάσεων. Από την εποχή της ενιαίας πράξης και κυρίως μετά τη δεύτερη Οδηγία του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κοινότητας σχετικά με την άσκηση δραστηριότητας του πιστωτικού ιδρύματος, άρχισε και στην Ελλάδα, το κράτος να μειώνει την συμμετοχή του στον τραπεζικό κλάδο αποφεύγοντας τις άμεσες βοήθειες και εγγυήσεις προς αυτές και προβαίνοντας σε ιδιωτικοποιήσεις κρατικών τραπεζών. Απ' την πλευρά τους, οι επιχειρήσεις στράφηκαν στην άμεση χρηματοδότηση τους, δηλαδή στην άμεση προσφυγή στις αγορές για άντληση κεφαλαίων. Οι Ε&Σ βοήθησαν τις τράπεζες να αυξήσουν το μέγεθος τους, να μειώσουν το κόστος τους και να επιτύχουν με αυτό τον τρόπο την αναδιάρθρωση τους έτσι ώστε να μπορούν να ανταποκριθούν στις νέες εξελίξεις του τραπεζικού κλάδου.

Αντίθετα, οι παρενέργειες των Ε&Σ στην ελληνική οικονομία σχετίζονται με:

- α) τη συγκέντρωση οικονομικής δύναμης σε περιορισμένο αριθμό επιχειρήσεων
- β) την ασφάλεια και ευστάθεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- γ) την ανακατανομή των πιστωτικών πόρων εις βάρος ορισμένων κατηγοριών πελατών
- δ) την ροή πληροφοριών στις κεφαλαιαγορές.

Αναφορικά με το πρώτο θέμα, οι Ε&Σ μειώνουν τον αριθμό εταιρειών σε ένα συγκεκριμένο κλάδο και έτσι μπορούν να μετατρέψουν ένα ανταγωνιστικό κλάδο σε ολιγοπωλιακό ή και μονοπωλιακό, όπου οι λίγοι παραγωγοί μπορούν να επηρεάζουν την αγοραία τιμή και παραγωγή. Οι ολιγοπωλιακές και μονοπωλιακές καταστάσεις οδηγούν αργά ή γρήγορα σε συρρίκνωση όλων των μικρών και μεσαίων μονάδων του εκάστοτε κλάδου. Στις χρηματοπιστωτικές αγορές η αύξηση του βαθμού συγκεντρώσεως επιφέρει μονοπωλιακή δύναμη που ασκείται είτε μέσω αυξήσεως του περιθωρίου κέρδους, είτε μέσω αυξημένων προμηθειών, είτε με την αυστηρότερη επιλογή πελατών, είτε με χαμηλότερα επιτόκια καταθέσεων. Έτσι, λοιπόν, η ολιγοπωλιακή οργάνωση της οικονομίας, η στρέβλωση των τιμών και η επιβάρυνση του καταναλωτή αποτελούν ανασταλτικούς παράγοντες για την ύπαρξη ενός υγιούς οικονομικού και κοινωνικού περιβάλλοντος.

Σχετικά με το δεύτερο θέμα, η αύξηση των Ε&Σ οδηγούν σε σημαντική αύξηση της δανειοδότησης των επιχειρήσεων η οποία δημιουργεί κινδύνους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Όσο αφορά την ευστάθεια του πιστωτικού συστήματος, αυτή μπορεί να εξασθενήσει, εάν οι νέες μικρές τράπεζες (που δημιουργούνται με την προσδοκία να καλύψουν τα πιστωτικά κενά που αφήνουν τα ενοποιημένα τραπεζικά ιδρύματα), προσφέρουν ανταγωνιστικές τιμές



υπηρεσιών με τοποθετήσεις υψηλότερου κινδύνου κατά μονάδα αποδόσεως. Η εξασθένηση της αστάθειας αυτής μπορεί να αποφευχθεί με τους κατάλληλους πιστωτικούς ελέγχους.

Η τρίτη παρενέργεια σχετίζεται με την κίνηση των μεγάλων συγχωνευθεισών τραπεζών να τυποποιούν τα στοιχεία που θεωρούνται απαραίτητα για να χαρακτηριστούν οι επιχειρήσεις κατάλληλες για χρηματοδότηση. Επικρατεί δηλαδή σχετικά απρόσωπη προσέγγιση των πελατών και επομένως αποκλείονται οι μικρές ή νέες επιχειρήσεις που δεν μπορούν να παράσχουν τα στοιχεία αυτά.

Αναφορικά με το τέταρτο και τελευταίο θέμα, αναγνωρίζεται πως οι Ε&Σ εταιρειών προκαλούν επανεκτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων και οδηγούν σε σημαντικές αποκλίσεις των προσφερομένων τιμών εξαγοράς σε σχέση με τις τρέχουσες χρηματιστηριακές αξίες των μετοχών των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων. Το μέγεθος αυτής της απόκλισης (πριμ εξαγοράς) είναι δύσκολο να υπολογιστεί σε περιβάλλον ανεπαρκούς πληροφόρησης. Για να επιτευχθεί ένα δίκαιο πεδίο δράσης για όλους τους συναλλασσόμενους, είναι απαραίτητο οι νόμοι που διέπουν την κεφαλαιαγορά να επιβάλλουν άμεση και πλήρη αποκάλυψη όλων των σχετικών πληροφοριών και να προβλέπουν για την ύπαρξη επαρκών χρονικών περιθωρίων ισχύος μιας δημόσιας προσφοράς προς εξαγορά, ώστε οι ενδιαφερόμενοι να έχουν την δυνατότητα αξιολόγησης των σχετικών προτάσεων.

### **8.3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΩΝ Ε&Σ ΣΤΗΝ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ ΚΑΙ ΣΤΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ**

#### **8.3.1. Γενική Προσέγγιση**

Η διεθνής εμπειρία δείχνει ότι οι επιπτώσεις των Ε&Σ στην απασχόληση και στα εργασιακά δικαιώματα του προσωπικού είναι συνήθως σημαντικές και κατά κανόνα αρνητικές για την απασχόληση και τους όρους εργασίας πολλών ομάδων εργαζομένων, κυρίως εκείνων με ξεπερασμένη ή χαμηλή επαγγελματική ειδίκευση. Παρ' ότι, όπως είδαμε, οι Ε&Σ δεν είναι κάτι το πρωτόγνωρο για την ευρωπαϊκή και την ελληνική επιχειρησιακή πρακτική, φαίνεται ότι, ειδικά στις σημερινές συνθήκες κοινωνικής και οικονομικής οργάνωσης, όξυνσης του ανταγωνισμού και με το σημερινό συσχετισμό δύναμης των κοινωνικών συνομιλητών, δημιουργούν υψηλές ανάγκες παρέμβασης και προστασίας για μεγάλο αριθμό εργαζομένων και ανάλογης εμβέλειας κοινωνικές, διοικητικές, οργανωτικές και νομικές προκλήσεις. Αυτές τις προκλήσεις καλούνται σήμερα να αντιμετωπίσουν, με όλο και μεγαλύτερη δυσκολία - συχνά μάλιστα «κατόπιν εορτής», τα μέλη, τα δικαστήρια, οι ειδικοί επιστήμονες, η Πολιτεία και οι κατά τόπους εποπτικές της αρχές. Είναι γνωστό ότι οι γενικές διασφαλίσεις της απασχόλησης και των υφιστάμενων εργασιακών δικαιωμάτων, που ρητά παρέχονται από την εθνική και την κοινοτική νομοθεσία σε περίπτωση μεταβίβασης -συγχώνευσης επιχειρήσεων, τίθενται σε δοκιμασία. Μπορούν μάλιστα να καταστούν αναποτελεσματικές σε περίπτωση τεχνικο-οργανωτικών αλλαγών, ανασχεδιασμού δραστηριοτήτων (reengineering), ή συρρίκνωσης εργασιών μετά τη μεταβίβαση, ιδίως εάν αυτή συνοδεύεται από απορρόφηση ή συγχώνευση επιχειρήσεων με επικαλυπτόμενες δραστηριότητες ή/και με τελείως

διαφορετικά εργασιακά καθεστώτα. Από τη διεθνή εμπειρία έχει διαπιστωθεί ότι σε κάθε περίπτωση ιδιοκτησιακής μεταβολής λειτουργούν, κατά κανόνα σε βάρος της απασχόλησης και του εργασιακού καθεστώτος, τρεις βασικές επιδράσεις:

- **Επίδραση εξαγοράς:** οδηγεί σε γενικότερες περικοπές κόστους, κυρίως εργασιακού, με ανασχεδιασμό/ εξορθολογισμό / κατάργηση επικαλυπτόμενων λειτουργιών, εξωτερίκευση άλλων, αλλά και με ευρύτερες εφαρμογές αυτοματοποίησης και κατάργησης θέσεων εργασίας, που συνήθως οδηγούν σε απολύσεις, σε περικοπές παροχών, σε επιλεκτική υποβάθμιση ή και στην κατάργηση εργασιακών κεκτημένων, με στόχο την άμεση και κατά το δυνατόν θεαματική βελτίωση της κερδοφορίας.
- **Πολυεθνική επίδραση (εάν ο αγοραστής είναι ξένη πολυεθνική επιχείρηση):** αξιοποιεί τις υφιστάμενες διαφορές στα εθνικά συστήματα εργασιακών σχέσεων και τη δυνατότητα του «διαίρει και βασίλευε» για την απορύθμιση των εργασιακών σχέσεων και τη μείωση του εργατικού κόστους. Πέρα από τα παραπάνω, αξιοποιούνται και οι αδυναμίες συντονισμού των συνδικάτων σε υπερεθνικό επίπεδο ή/και υφιστάμενες αντιθέσεις μεταξύ τους ανά χώρα ή εκμετάλλευση.
- **Επίδραση στην επιχειρησιακή κουλτούρα:** τάση για επιβολή ενός νέου (συχνά εισαγόμενου) στυλ διοίκησης και διαμόρφωσης των εργασιακών σχέσεων, με βάση τις προδιαγραφές οργάνωσης και τη φιλοσοφία διοίκησης της αγοράστριας εταιρείας. Η τάση αυτή θέτει συχνά σε δοκιμασία κάθε έννοια ίσης μεταχείρισης: ανατρέπονται τα υπάρχοντα εργασιακά δεδομένα, τα συστήματα διοίκησης, η ιεραρχία ή/και το ίδιο το σύστημα των υφιστάμενων εργασιακών σχέσεων, με αποτέλεσμα πολώσεις, τριβές και πολυάριθμες εστίες βλαπτικών μεταβολών για μεγάλες ομάδες εργαζομένων.

### 8.3.2. Βασικά Ευρήματα από τη Διεθνή Εμπειρία

Παλαιότερες έρευνες Εταιρειών Συμβούλων για λογαριασμό της Ε.Ε., αναφερόμενες ειδικά στις εμπειρίες του τραπεζικού τομέα, ανέδειξαν ως κρίσιμους παράγοντες που μειώνουν την κοινωνική αποτελεσματικότητα - επιτυχία των Ε&Σ:

- το φόβο των εργαζομένων για την απώλεια της θέσης εργασίας και των εργασιακών τους δικαιωμάτων
- τις (συχνά βίαιες ή αποσπασματικές) αλλαγές στη Διοίκηση του Ανθρώπινου Δυναμικού και στην υπάρχουσα εργασιακή πρακτική
- την ασάφεια και την ανασφάλεια του προσωπικού και των στελεχών σχετικά με τις προοπτικές του νέου επιχειρησιακού σχήματος, τη θέση τους στην ιεραρχία και την εξέλιξη των αρμοδιοτήτων τους.

Σημειώνοντας ότι η απασχόληση δεν είναι κατά κανόνα ο κύριος λόγος που προκαλεί τις συγχωνεύσεις, αλλά συνιστά μεταβλητή που επηρεάζεται σημαντικά από αυτές, οι ίδιες έρευνες εντοπίζουν σημαντικές ποσοτικές και κυρίως ποιοτικές επιπτώσεις των Ε&Σ στην απασχόληση, μεταξύ των οποίων:

- μείωση της απασχόλησης στις κατηγορίες με χαμηλότερη εξειδίκευση
- σημαντικές μεταβολές στο ρόλο και στα καθήκοντα των στελεχών, προς

- την κατεύθυνση της μεγαλύτερης πολυπλοκότητας και ευελιξίας
- σχετική αύξηση της απασχόλησης εξειδικευμένων και νεότερων στελεχών
- «απαλλαγή» της επιχείρησης από πλεονάζον δυναμικό χαμηλότερης εξειδίκευσης ή/και από ηλικιωμένα στελέχη, με διάφορα προγράμματα πρόωρης συνταξιοδότησης ή εθελουσίας εξόδου.
- σοβαρά προβλήματα ενσωμάτωσης και εναρμόνισης διαφορετικών συστημάτων Διοίκησης, εργασιακών σχέσεων και οργάνωσης εργασίας, που απαιτούν σοβαρή προπαρασκευή και μπορεί να αποβούν κρίσιμα για την επιτυχία της συγχώνευσης, εάν ξεκινούν από διαφορετικά συστήματα διαπραγμάτευσης, συλλογικής ρύθμισης και διαμόρφωσης των όρων αμοιβής και εργασίας.

Ως προέκταση των παραπάνω, οι έρευνες του Ευρωπαϊκού Παρατηρητηρίου Εργασιακών Σχέσεων, επισημαίνουν ανάλογα προβλήματα, ειδικότερα:

- Εμφανή μείωση της προστασίας της απασχόλησης.
- Διάσπαση ουσιαστικών στοιχείων των εργασιακών σχέσεων, κυρίως με τη διάκριση ανάμεσα σε προϋπάρχον προσωπικό (που διατηρεί τα βασικά του δικαιώματα ή και τη μονιμότητα, εάν είχε καθεστώς δημοσίου υπαλλήλου - περίπτωση των Ταχυδρομείων στη Δανία) και σε νέο (νεοπροσλαμβανόμενο), με πολύ πιο ευέλικτο και υποβαθμισμένο εργασιακό καθεστώς.
- Σύστημα εργασιακών σχέσεων πολλών ταχυτήτων στην ίδια επιχείρηση, με συνέπειες στη δομή και στην ενότητα της συλλογικής εκπροσώπησης, στα πεδία της συλλογικής διαπραγμάτευσης κλπ..
- Περιπτώσεις κατάτμησης των κλαδικών ρυθμίσεων με εφαρμογή διαφορετικών ΣΣΕ στον ίδιο κλάδο (Γερμανία, Ιταλία, Ισπανία, ιδίως στις τηλεπικοινωνίες). Η κατάτμηση αυτή οδήγησε σε προβληματισμούς για τη δυνατότητα δημιουργίας καταστάσεων αθέμιτου ανταγωνισμού και κοινωνικού dumping στον ίδιο κλάδο.
- Πιο «επιθετική» Διοίκηση Ανθρώπινου Δυναμικού, με μεγαλύτερη έμφαση στην απόδοση της επιχείρησης και στην πιο αποτελεσματική διαχείριση κόστους εργασίας και παραγωγικότητας. Μάλιστα, υπάρχει σαφής τάση σύγκλισης και διάδοσης κριτηρίων και συστημάτων Διοίκησης Ανθρώπινου Δυναμικού από τον ιδιωτικό στο Δημόσιο Τομέα
- Τάση για περισσότερο μονομερείς ρυθμίσεις στο εσωτερικό της επιχείρησης, βάσει του διευθυντικού δικαιώματος. Σε ορισμένες περιπτώσεις, προϋπάρχουσα συμμετοχή των εργαζομένων στο Δ.Σ. της ιδιωτικοποιημένης επιχείρησης, διατηρήθηκε είτε με νομοθετική ρύθμιση (Γαλλία), είτε με συλλογική σύμβαση μετά την ιδιωτικοποίηση (Φινλανδία, Γερμανία). Παράλληλα φαίνεται να αναπτύσσονται νέες μορφές οικονομικής κυρίως συμμετοχής των εργαζομένων στην ιδιοκτησία (διανομή μετοχών) και στα αποτελέσματα της επιχείρησης.
- Έξαρση των συγκρούσεων, είτε άμεσα μεταξύ των μερών (Ην. Βασίλειο, Ελλάδα), είτε με την αξιοποίηση κατάλληλων πολιτικών και κοινωνικών «λόμπι» (Δανία, Ολλανδία, Νορβηγία).

## 8.3.3. Εμπειρίες και Προβλήματα από τις Ε&amp;Σ στην Ελλάδα

Οι προβληματισμοί που αναπτύχθηκαν στα προηγούμενα, με βάση τα ευρήματα της ευρωπαϊκής εμπειρίας, φαίνεται να επιβεβαιώνονται και στον ελληνικό χώρο, από έρευνες που διεξήγαγε η ΟΤΟΕ μεταξύ των Συλλόγων-μελών της για τις επιπτώσεις των εξαγορών (η πλειοψηφία των οποίων είναι ιδιωτικοποιήσεις) και των συγχωνεύσεων (που ολοκληρώθηκαν ή επίκεινται) στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα. Ειδικότερα, από τα συνδικάτα που απάντησαν στην έρευνα της ΟΤΟΕ αναδείχθηκαν τα ακόλουθα σημεία προβληματισμού για τις Ε&Σ στον κλάδο τους:

- Ακόμα και εάν υφίστανται εγγυήσεις για την απασχόληση γενικά, εκφράζονται ανησυχίες ως προς τους όρους, τη διάρκεια και τις προοπτικές διατήρησης των θέσεων εργασίας για τους ήδη απασχολούμενους, με κύρια αιχμή τη φύση της εργασιακής σχέσης (ορισμένου ή αορίστου χρόνου) και την προοπτική διατήρησης της στο μέλλον.
- Ανησυχίες εκφράζονται και για την αποσταθεροποίηση - υποβάθμιση των υφιστάμενων ασφαλιστικών δικαιωμάτων και προσδοκιών, με τη δημιουργία ιδιαίτερα ετερογενών καταστάσεων στην ίδια επιχείρηση, ανάλογα με την αρχική προέλευση των εργαζομένων.
- Η επιλεκτική εξοικονόμηση ή δραστική περικοπή κόστους εργασίας, που συνοδεύει συνήθως μια «ακριβή» εξαγορά, με στόχο να υπάρξουν άμεσα αποτελέσματα για τους επενδυτές -μετόχους, συμβαδίζει με αλλαγές στον τρόπο αμοιβής (αμοιβή-πακέτο) και με δημιουργία αδιαφάνειας στη σχέση ελάχιστων νομίμων και καταβαλλόμενων αποδοχών. Παρουσιάζεται αδυναμία σύγκρισης μεταξύ των διαφόρων κατηγοριών εργαζομένων/θέσεων εργασίας, και αύξηση της σημασίας των πρόσθετων αμοιβών (bonus κλπ), χωρίς σαφή κριτήρια αξιολόγησης και διανομής.
- Είναι συχνές οι απόπειρες μονομερούς επιβολής νέων συστημάτων αξιολόγησης απόδοσης, προαγωγών, επιλογής, ανάδειξης και τοποθέτησης στελεχών, αλλά και νέων Κανονισμών Εργασίας, που συχνά ανατρέπουν σημαντικό μέρος των δεσμεύσεων του προηγούμενου εργοδότη στο προσωπικό του ή αρνούνται ευθέως το δικαίωμα της συλλογικής εκπροσώπησης στη διαβούλευση και τη διαπραγμάτευση των νέων εργασιακών δεδομένων, ακόμα και αυτό το δικαίωμα της πληροφόρησης.
- Έντονη είναι και η απαίτηση για πλήρη χρονική, γεωγραφική, επαγγελματική κινητικότητα - διαθεσιμότητα των εργαζομένων, προκειμένου «να έχουν θέση και προοπτική» στην ενιαία επιχείρηση. Κατάσταση που οδηγεί σε συστηματικές παραβιάσεις συλλογικών ρυθμίσεων και συμφωνημένων, ακόμα και σε κλαδικό επίπεδο (ωράριο, άδειες, υπερωρίες κλπ).
- Παράλληλα γίνονται προσπάθειες άμεσης, αν όχι βίαιης, αλλαγής της υπάρχουσας επιχειρησιακής ιεραρχίας, κουλτούρας και πρακτικής. Το πρόβλημα είναι έντονο στις συγχωνεύσεις ιδιωτικών τραπεζών με τράπεζες που ανήκαν στον ευρύτερο δημόσιο τομέα και είχαν εξαιρετικά δομημένο (και σε μεγάλο βαθμό διαμορφωμένο διμερώς), εργασιακό και διοικητικό καθεστώς.
- Δημιουργείται και συχνά διατηρείται ηθελημένα προσωπικό «πολλών ταχυτήτων» στο εσωτερικό της ενιαίας επιχείρησης. Η κατάσταση

αυτή παίρνει ορισμένες φορές διαστάσεις «επιχειρησιακού ρατσισμού», συνήθως σε βάρος του προσωπικού της εξαγορασθείσας επιχείρησης.

- Σημειώνονται σοβαρά προβλήματα στην ενότητα της συλλογικής έκφρασης, στην αρμοδιότητα, στην αντιπροσωπευτικότητα, γενικότερα στην αναγνώριση των υφιστάμενων συνδικαλιστικών φορέων από το νέο εργοδότη. Απόπειρες επιλεκτικού χειρισμού της συλλογικής εκπροσώπησης από αυτόν, δεν είναι καθόλου άγνωστες στο χώρο.
- Γίνονται απόπειρες παράκαμψης ή και αμφισβήτησης των συλλογικών διαπραγματεύσεων, σε κλαδικό ή και σε επιχειρησιακό επίπεδο, με ανάλογη προσπάθεια διεύρυνσης του διευθυντικού δικαιώματος του εργοδότη και αναγόρευσης του σε απόλυτη και αποκλειστική ρυθμιστική αρχή για τα εργασιακά θέματα της επιχείρησης.
- Παράλληλα, πολλαπλασιάζονται οι παραβιάσεις κλαδικών - επιχειρησιακών ρυθμίσεων, κυρίως στα θέματα διαβούλευσης, αδειών και ωραρίου, κατάσταση που δημιουργεί αυξημένες ανάγκες παρέμβασης από τα αρμόδια όργανα εποπτείας (Επιθεωρήσεις Εργασίας) και μάλιστα εκτός του ωραρίου κανονικής λειτουργίας αυτών των οργάνων.

#### 8.3.4. Προεκτάσεις και Ανοικτά Ζητήματα

Από όσα εξετάσαμε στα προηγούμενα, προκύπτει πληθώρα προβλημάτων και ερωτημάτων που απαιτούν άμεσες και λειτουργικές απαντήσεις, κατά κανόνα μέσα από διεπιστημονική προσέγγιση και συστηματική αξιολόγηση των πραγματικών εξελίξεων στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, σε κάθε περίπτωση Ε&Σ. Με δεδομένο ότι οι Ε&Σ δεν είναι νέο φαινόμενο για τις περισσότερες οικονομίες, είναι πολύ πιθανόν τα προβλήματα και οι προκλήσεις που αναφέραμε μέχρι τώρα να μην οφείλονται αποκλειστικά σε αυτές. Είναι πολύ πιθανόν τα όσα επισημαίνονται ως απόρροια των Ε&Σ να αντανακλούν:

- μια γενικότερη τάση αναμόρφωσης ή απορύθμισης των εργασιακών σχέσεων,
- ουσιαστικές μεταβολές στην εμβέλεια και στο συσχετισμό δύναμης των κοινωνικών συνομιλητών, αλλά και
- ευρύτερες αλλαγές στα κυρίαρχα πρότυπα οικονομικής και κοινωνικής οργάνωσης.

Όλα αυτά επιταχύνονται, διευκολύνονται και ίσως νομιμοποιούνται μέσω των Ε&Σ. Σε κάθε περίπτωση, οι εξελίξεις που σκιαγραφήσαμε στα προηγούμενα επηρεάζουν σημαντικά τους όρους διαμόρφωσης των εργασιακών σχέσεων σήμερα και στο μέλλον. Πέραν αυτού, είδαμε ότι η εκπλήρωση -ορισμένων ελάχιστων κριτηρίων κοινωνικής βιωσιμότητας - αποτελεσματικότητας των Ε&Σ αποτελεί βασική προϋπόθεση για την επιτυχία και την προοπτική τους. Για τους παραπάνω λόγους εκτιμάμε ότι πρέπει να αναπτυχθεί ακόμα περισσότερο η διεπιστημονική έρευνα και εμβάθυνση στα θέματα αυτά. Πρέπει ακόμα να αναπτυχθεί ο κατάλληλος διάλογος ανάμεσα στα συνδικάτα, τους εργοδότες, τους ειδικούς και την Πολιτεία, προκειμένου να αναζητηθούν κατάλληλες συλλογικές ρυθμίσεις, θεσμικές πρωτοβουλίες και πρακτικές, έτσι ώστε:

- η όποια συγχώνευση να μη γίνεται πηγή αλληπάλληλων βλαπτικών συνεπειών για τους εργαζόμενους.

Ειδικότερα:

- να μην εισάγει διακρίσεις στις προαγωγές, στα οικονομικά κίνητρα, στην ανάδειξη και την αξιοποίηση στελεχών, ανάλογα με την επιχείρηση προέλευσης
- να διασφαλίζει, μέσα από τον απαιτούμενο διάλογο, την ομαλή σύγκλιση δικαιωμάτων και ρυθμίσεων για την επίτευξη διαφάνειας και ίσης μεταχείρισης για όλο το Ανθρώπινο Δυναμικό που απασχολεί η ενιαία επιχείρηση. Δηλαδή την κατάλληλη ένταξη και συνύπαρξη διαφορετικών εργασιακών συνόλων και δικαιωμάτων, σ' ένα κατά το δυνατόν ενιαίο και λειτουργικό εργασιακό, μισθολογικό και διοικητικό σχήμα.

- σε περιπτώσεις εξαγοράς – απορρόφησης – συγχώνευσης, να τίθεται υπ' όψιν των ενδιαφερόμενων μερών επιχειρησιακό, αλλά και «κοινωνικό σχέδιο» του αγοραστή.

Ειδικότερα ο αγοραστής:

- να δηλώνει τις προθέσεις του για την απασχόληση, τον τρόπο απορρόφησης τυχόν πλεονάζοντος προσωπικού, τις ευκαιρίες καριέρας στην ενιαία επιχείρηση, αλλά και τις μεθόδους με τις οποίες θα ενοποιήσει τα διαφορετικά εργασιακά-ασφαλιστικά καθεστώτα σε ένα ενιαίο και γενικά αποδεκτό σύνολο.
  - να προδιαγράφει τις μεθόδους με τις οποίες θα ενοποιήσει τα διαφορετικά εργασιακά-ασφαλιστικά καθεστώτα σε ένα ενιαίο και γενικά αποδεκτό σύνολο,
  - να διασφαλίζει τη συμμετοχή όλων των ενδιαφερόμενων μερών στη διαμόρφωση του νέου Κανονισμού Εργασίας, καθώς και των νέων αρχών και συστημάτων διοίκησης προσωπικού της ενιαίας επιχείρησης.
  - να προβλέπεται, σε κάθε περίπτωση, ρήτρα μη χειροτέρευσης στα υπάρχοντα δικαιώματα του προσωπικού, ιδιαίτερα στο θέμα της φύσης και του τρόπου καταγγελίας των ατομικών συμβάσεων εργασίας.
- να δημιουργηθούν ή να ενισχυθούν, όπου ήδη υπάρχουν, οι κλαδικοί θεσμοί συλλογικής ρύθμισης, κοινωνικού διαλόγου, προστασίας της απασχόλησης και παροχής ασφαλιστικής κάλυψης σε ενιαία βάση.

Το υφιστάμενο σύστημα εργασιακών σχέσεων, διοικητικών τεχνικών, δικαστικών και εποπτικών θεσμών, αλλά και το ίδιο το Εργατικό Δίκαιο, βρίσκονται σήμερα αντιμέτωπα με νέες έννοιες (ή με παλαιότερες, που εντάσσονται όμως και λειτουργούν σε μια νέα πραγματικότητα), με σύνθετα προβλήματα και προκλήσεις. Αυτά απαιτούν από τη θεωρία και την καθημερινή πρακτική όλων μας, νέους προβληματισμούς, σαφέστερες και πιο αποτελεσματικές λύσεις. Η ανταλλαγή απόψεων και εμπειριών μπορεί και έχει πολλά να προσφέρει σ' αυτή την υπόθεση, στο μέτρο που επιθυμούμε οι κοινωνικές επιστήμες, το εργατικό δίκαιο και οι εργασιακοί θεσμοί να συνεχίσουν

να προάγουν τόσο την οικονομική ανάπτυξη και ευημερία, όσο και την καλώς εννοούμενη προστασία, τη στοιχειώδη εξασφάλιση και κοινωνική μέριμνα για τους εργαζόμενους.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Στην παγκόσμια οικονομία, το πεδίο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων επιδεικνύει ένα μακρινό παρελθόν, που για την ελληνική πραγματικότητα αποτέλεσε ένα υπόδειγμα λειτουργίας για Ε&Σ, αλλά ταυτόχρονα ένα μοντέλο στο οποίο μπόρεσαν να βασιστούν οι εγχώριες επιχειρήσεις, για την μεγιστοποίηση των θεσμικών, οικονομικών και άλλων ωφελειών τους από παρόμοιες κινήσεις.

Σε κάθε περίπτωση, στην Ελλάδα, το φαινόμενο των Ε&Σ δημιούργησε ένα νέο και σε μεγάλο βαθμό άγνωστο σκηνικό στο εγχώριο οικονομικό γίγνεσθαι, αφού τα μακροπρόθεσμα αποτελέσματα των επιχειρηματικών συμπράξεων που έχουν λάβει χώρα έως σήμερα δεν μπορούν εύκολα να εκτιμηθούν. Επίσης, η δυναμική της ελληνικής αγοράς αναμφίβολα δεν έχει εξαντλήσει όλα τα περιθώρια ανάπτυξης και προόδου που μπορεί να εμφανίσει στον τομέα των Ε&Σ.

Οι Ε&Σ, ωστόσο, αποτελούν πλέον αναντίρρητη ανάγκη για επιβίωση στο νέο διευρυμένο οικονομικό περιβάλλον όπου έχει ενταχθεί η Ελλάδα. Οι συγχωνευτικές ή εξαγοραστικές πράξεις όμως θα πρέπει πάντα να στοχεύουν, όχι τόσο στο «άθροισμα του τζίρου» και των μεριδίων αγοράς, αλλά σε ευκαιρίες για τη μείωση του κόστους, που είναι και ο σημαντικότερος άξονας στην προσπάθεια βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων και, μέσω του οποίου, θα προέλθει τελικά η προσδοκώμενη αύξηση του κύκλου εργασιών, μεριδίων αγοράς και κερδοφορίας. Η τεχνολογία παίζει καθοριστικό ρόλο στην κατεύθυνση αυτή, αλλά η εφαρμογή της απαιτεί κεφάλαια τα οποία με τη σειρά τους απαιτούν και πάλι κλίμακα.

Αναμφίβολα, η τάση αυτή των Ε&Σ οδηγεί σε μείωση του κέντρου, (δηλαδή των μεσαίων επιχειρήσεων) κάθε κλάδου. Βλέπουμε ήδη σε πολλούς κλάδους να ξεφεύγουν οι πρώτες πέντε ως έξι επιχειρήσεις μπροστά και να γίνονται ακόμη μεγαλύτερες (large comprehensive players) και να μένουν πίσω οι μικρές εξειδικευμένες επιχειρήσεις (boutique players) με αποψίλωση του κέντρου. Παράδειγμα, ο κλάδος των σούπερ μάρκετ, όπου έχουν μείνει λίγοι μεγάλοι «παίχτες», μαζί με τα μικρά εξειδικευμένα καταστήματα, ενώ τα ανένταχτα σε αλυσίδες μεμονωμένα σούπερ μάρκετ σταδιακά εκλείπουν. Η ίδια τάση εμφανίζεται και στον κλάδο των τραπεζών μετά τις απορροφήσεις από μεγαλύτερους ομίλους τραπεζών, όπως της Τράπεζας Κρήτης, Αθηνών, Χiosbank, ETBA, Εργασίας, Ιονικής, Μακεδονίας, Θράκης, Κεντρικής Ελλάδος και Telesis. Και πάλι η αποψίλωση του κέντρου προς όφελος των πρωταγωνιστών του κλάδου είναι εμφανής.

Τι προϋποθέτει όμως μια επιτυχημένη συγχώνευση; Δεν υπάρχουν σταθεροί κανόνες πάνω στους οποίους μπορεί να στηριχθεί μια συγχωνευτική πράξη. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η επιτυχία έρχεται έπειτα από προσεχτική ανάλυση, σχεδιασμό εκ των προτέρων, και εφαρμογή σύγχρονων τεχνικών λήψης αποφάσεων ώστε να υπολογιστεί μια δίκαιη ανταλλαγή αξιών και μακροπρόθεσμων ωφελειών για την ενοποιημένη εταιρεία.

Οι πρόσφατες εμπειρίες από Ε&Σ στον Ελλαδικό χώρο, δημιουργούν μία ικανοποιητική εικόνα του επιχειρησιακού περιβάλλοντος στην χώρα μας. Οι ελληνικές επιχειρήσεις, σε διαφορετικό βαθμό η καθεμιά, είναι σήμερα αναμφισβήτητα πιο ανταγωνιστικές, πιο υγιείς, πιο διεθνοποιημένες. Παρουσιάζουν αξιόλογους ρυθμούς ανάπτυξης εργασιών και ικανοποιητική κερδοφορία. Η σημερινή ελπιδοφόρα εικόνα οφείλεται στο κύμα Ε&Σ των τελευταίων χρόνων, το οποίο συνόδευσε την απελευθέρωση των αγορών και σε



σημαντικό βαθμό, στους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας.

Ένα εγχείρημα όμως όπως μία ΕήΣ, επιφέρει αλλαγές στο περιβάλλον της επιχείρησης. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι περισσότεροι αναλυτές εστιάζουν την προσοχή τους στα τεράστια μεγέθη των μεταβιβαζόμενων κεφαλαίων και στα αντίστοιχα κέρδη για τους επενδυτές, ή και σε θέματα επιχειρησιακής οργάνωσης και ανταγωνισμού, ενώ μόνο δευτερευόντως ασχολούνται με τις συνέπειες για την απασχόληση, τους όρους αμοιβής και εργασίας των εργαζομένων στις μεταβιβαζόμενες – συγχωνευόμενες επιχειρήσεις.

Για τον τραπεζικό κλάδο, σύμφωνα με όσα αναφέρει η Alpha Bank στο τριμηνιαίο οικονομικό δελτίο της (Μάρτιος 2005), όπου σχολιάζει την περίπτωση των ελληνικών τραπεζών όσον αφορά στη συγκέντρωση και την αποτελεσματικότητα, τα συμπεράσματα για τις Ε&Σ που πραγματοποιήθηκαν είναι πολλά. Η δύναμη ελέγχου της αγοράς από τις μεγάλες τράπεζες έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια παρά τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης που επιδεικνύουν. Συγκεκριμένα, στην Ελλάδα, η Alpha Bank αναφέρει πως παρατηρείται ότι τα επιτόκια καταθέσεων είναι από τα υψηλότερα της ζώνης του ευρώ, ενώ τα επιτόκια χορηγήσεων διαμορφώνονται σε επίπεδα χαμηλότερα από εκείνα που δικαιολογεί η πιστοληπτική διαβάθμιση της Ελλάδας.

Μετά τις επωφελείς συγχωνεύσεις και εξαγορές οι πέντε μεγαλύτερες τράπεζες (Εθνική, Alpha, Eurobank, Εμπορική και Πειραιώς) κατάφεραν να αξιοποιήσουν τις υφιστάμενες οικονομίες κλίμακος, καθώς τα λειτουργικά τους έξοδα ως ποσοστό των συνολικών εσόδων σημειώνουν σαφή πτώση. Τονίζεται επίσης πως η παρατηρούμενη υψηλή συσχέτιση μεταξύ βαθμού συγκέντρωσης και κερδοφορίας αντανακλά τη δράση ενός τρίτου παράγοντα της υψηλής αποτελεσματικότητας των μεγαλύτερων σε μέγεθος τραπεζών, και όχι της χρήσης μονοπωλιακής δύναμης για την επίτευξη περισσότερων κερδών.

Επισημαίνεται επίσης πως το κύμα των Ε&Σ που «συγκλόνησε» τα τελευταία δέκα χρόνια την ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική αγορά, συνδέεται με την προσπάθεια των τραπεζών να αντεπεξέλθουν στον εντεινόμενο διεθνή ανταγωνισμό, μέσω είτε της ενίσχυσης της σχετικής δύναμής τους στην αγορά είτε της αξιοποίησης των οικονομιών κλίμακος και φάσματος. Το «κύμα» αυτό μείωσε τον αριθμό των τραπεζικών ιδρυμάτων και οδήγησε στη δημιουργία μεγαλύτερων τραπεζών σε εθνικό επίπεδο σε πολλές χώρες, αυξάνοντας τον βαθμό συγκέντρωσης. Στην Ελλάδα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το άθροισμα των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών το 2003 διαμορφώθηκε στο 67%, έναντι του 56% το 1997.

Παρακάτω, παραθέτονται τα γενικά συμπεράσματα στα οποία κατέληξε η μελέτη του καθηγητή Β. Παπαδάκη, σχετικά με την αξιολόγηση των Ε&Σ στην Ελλάδα.

**Γενικά συμπεράσματα των Ε&Σ**

Σύμφωνα με την μελέτη του καθηγητή Β. Παπαδάκη σχετικά με την αξιολόγηση των Ε&Σ στον Ελληνικό χώρο καταλήγει στα εξής συμπεράσματα :

- Στη μεγαλύτερη τους πλειοψηφία οι ελληνικές επιχειρήσεις προτιμούν τις οριζόντιες ή/και συσχετισμένες Ε&Σ έναντι των ασυσχέτιστων. Η αύξηση των μεριδίων αγοράς και η αναζήτηση συνεργιών φαίνεται να τις οδηγεί στις επιλογές αυτές.
- Ο Διευθύνων Σύμβουλος των επιχειρήσεων παρουσιάζεται να έχει τον πρώτο λόγο στις στρατηγικές αυτές κινήσεις, τόσο από άποψη σύλληψης της απόφασης, όσο και από άποψη συμμετοχής στην όλη διαδικασία λήψης της απόφασης.
- Τα βασικά κίνητρα που ωθούν τις επιχειρήσεις σε Ε&Σ σχετίζονται με την μεγέθυνση των μεριδίων αγοράς, την προσφορά αξίας στους μετόχους και την επίτευξη συνεργιών.
- Ιδιαίτερα δραστήριες εμφανίζονται οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α., καθώς και οι επιχειρήσεις των οποίων ο ιδρυτής είναι το σημερινό ανώτατο διοικητικό στέλεχος.
- Οι μισές επιχειρήσεις δεν εξετάζουν εναλλακτικούς στόχους προς Ε&Σ.
- Κατά μέσο όρο οι επιχειρήσεις καταβάλουν τιμήματα που ξεπερνούν τις αρχικές τους εκτιμήσεις. Όμως, οι επιχειρήσεις που ήδη έχουν στο ιστορικό τους μια ΕήΣ (έμπειρες επιχειρήσεις) κατά κανόνα καταφέρνουν να μειώσουν το αρχικά εκτιμώμενο τίμημα.
- Περίπου μια στις δύο επιχειρήσεις διενεργούν ΕήΣ χωρίς να έχουν σχεδιάσει τις κινήσεις τους την επόμενη ημέρα αναφορικά με βασικές παραμέτρους όπως: αλλαγές στην οργανωτική δομή, αλλαγές στις εσωτερικές διαδικασίες, αλλαγές στο προσωπικό, αλλαγές στην γκάμα προϊόντων και τους τομείς δραστηριότητας.
- Τα εμπειρικά αποτελέσματα υποστηρίζουν ότι η ύπαρξη επικοινωνιακού προγράμματος σχετίζεται θετικά με τον βαθμό επίτευξης των προσδοκιών από την ΕήΣ. Όμοια η συχνότητα επικοινωνίας προς τους εργαζομένους σχετίζεται θετικά με το βαθμό επίτευξης των προσδοκιών.
- Σχεδόν το 60% των επιχειρήσεων (του δείγματος) είδαν την σχετική τους απόδοση (απόδοση στο σύνολο των κεφαλαίων ) να μειώνεται τον επόμενο χρόνο της ΕήΣ σε σύγκριση με την τριετία πριν την ΕήΣ.
- Η σχετική απόδοση των επιχειρήσεων με μεγάλη διασπορά μετοχών επιδεινώνεται συγκριτικά με την απόδοση των επιχειρήσεων με μικρή διασπορά μετοχών.

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ****ΒΙΒΛΙΑ**

- Β. Παπαδάκης, Στρατηγική των Επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία- Τόμος Α΄: Θεωρία , 4<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 2002
- Β. Παπαδάκης, Στρατηγική των Επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία- Τόμος Β΄: Μελέτες Περιπτώσεων , Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 2002
- Β. Παπαδάκης (2002), «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές : Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», Προδημοσίευση ερευνητικής εργασίας, Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών
- Οδηγοί Επιχειρηματικής Ανάπτυξης Deloitte & touché - Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην Ελλάδα, Εκδόσεις Κέρκυρα, 2002
- Πέτρος Α. Κιόχος, Οικονομική της Διοίκησης, Εκδόσεις "INTERBOOKS", Αθήνα 1999

**ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ****- ΙΣΟΤΙΜΙΑ**

- Τεύχος : 19-20/01/2002 : « Η επόμενη μέρα για Εθνική και Alpha Bank»
- Τεύχος : 14-15/05/2005 : « Στην τελική ευθεία Carrefour-Μασούτης »
- Τεύχος : 09-10/04/2005 : « Εξαγορές αλυσίδων εξετάζει η Carrefour »
- Τεύχος : 09-10/04/2005 : « Coca-Cola HBC- Εξαγορά της βουλγαρικής Bankia»

**- Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ**

- Τεύχος : 20/05/2005 : «Πειραιώς - 48,4 εκατ. Ευρώ στη Βουλγαρία»
- Τεύχος : 20/07/2005 : « 220.000 ευρώ για εξαγορά της Σελάνα »
- Τεύχος : 01/08/2005 : « Περίληψη σχεδίου σύμβασης με απορρόφηση της ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ-ΜΟΣΧΟΥ Α.Τ.Ε.Ε. από την ΦΙΛ-ΠΡΟΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ.Ε.Ε.
- Τεύχος : 10/08/2005 : «Περίληψη Σχεδίου Σύμβασης Συγχώνευσης με απορρόφηση της MARFIN GLOBAL INVESTMENTS ΑΕΕΧ από την EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΕΕΧ »

**- ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΑΧΥΔΡΟΜΟΣ**

- Αριθμός Φύλ. : 2481 : «Η μεγάλη τραπεζική Συγχώνευση και οι αναπόφευκτες επιπτώσεις της», 2001
- Αριθμός φύλ. : 2479 : «Μια υπερ-εκτιμημένη αλλά επιθυμητή συγχώνευση.», 2001

**- ΤΑ ΝΕΑ**

- Τεύχος : 21/05/1999 : « Εξαγορά των EDI HELLAS και Αιρανονα από την SINGULAR»

**- ΤΟ ΒΗΜΑ**

- Τεύχος : 06/10/1996 : « Ο ασφαλιστικός γάμος της χρονιάς : Γιατί συγχωνεύονται οι δύο θυγατρικές της ΕΤΕ, η ΕΘΝΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ και ο ΑΣΤΗΡ»

**ΕΝΗΜΕΡΩΤΙΚΑ ΔΕΛΤΙΑ**

- **ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε.** : « Ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της εταιρείας λόγω της συγχώνευσης με απορρόφηση των εταιρειών “ ΑΔΕΛΦΟΙ Ν. ΣΤΑΣΙΝΟΠΟΥΛΟΙ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ” “ ΕΛΒΙΟΚ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ” “ ΒΙΜΕΤ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΜΕΤΑΛΛΩΝ”», Νοέμβριος 1995
- **ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.** : «Ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της εταιρείας λόγω της συγχώνευσης με απορρόφηση των εταιρειών “ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.”, “ΚΛΩΣΤΗΡΙΑΣ ΟΤΤΟ ΕΒΡΟΣ Α.Β.Ε.Ε.”, “ΠΡΟΦΙΝ ΠΡΟΤΥΠΙΟΝ ΦΙΝΙΣΤΗΡΙΟΝ Α.Ε”», Σεπτέμβριος 2001
- **ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ** : « Ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας λόγω της Συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας “ ΚΑΦΕΣΤΙΑΤΟΡΙΑ ΝΕΟΝ” από την εταιρεία “ ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε.”», Ιανουάριος 2002
- **ΤΕΡΝΑ, ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**: « Ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας λόγω συγχώνευσης με απορρόφηση του κατασκευαστικού κλάδου της εταιρείας ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Α.Ε, απορρόφηση των εταιρειών ΨΥΚΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. και ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε., απορρόφηση της κατά 100% θυγατρικής της ΗΝΙΟΧΟΣ Α.Τ.Ε. και απορρόφησης της κατά 100% θυγατρικής της ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε., ΕΡΓΟΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε. », Σεπτέμβριος 2002
- **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.** : « Ενημερωτικό δελτίο για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας λόγω της Συγχώνευσης με απορρόφηση της εταιρείας “ ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.”», Οκτώβριος 2003
- **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.** : « Ενημερωτικό Δελτίο Εταιρικής Χρήσης 2003 », Μάρτιος 2004

**ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΗΜΕΙΩΜΑΤΑ**

- **ΝΕΩΡΙΟΝ ΝΑΥΠΗΓΕΙΑ ΣΥΡΟΥ** : « Πληροφοριακό σημείωμα για την συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας ΤΙΑΜΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ-ΜΕΛΕΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΕΒΕ από την ΝΕΩΡΙΟΝ ΝΕΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΝΑΥΠΗΓΕΙΩΝ ΣΥΡΟΥ », Ιούλιος 2001
- **ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΕΣ ΧΙΟΥ Α.Ε.** : « Πληροφοριακό σημείωμα για την κοινοπραξία ‘Μεσογειακός Τόνος’ », Φεβρουάριος 2003
- **Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.** : « Πληροφοριακό σημείωμα για την συγχώνευση της Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε. με απορρόφηση της θυγατρικής της εταιρείας ΝΙΚΑΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Α.», Φεβρουάριος 2005
- **ΙΛΥΔΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.**: « Πληροφοριακό σημείωμα για την συγχώνευση δι’ απορροφήσεως από την ΙΛΥΔΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε. της κατά 100% θυγατρικής της DIOSCOURIDES Α.Ε. », Απρίλιος 2005

**ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ**

- <http://www.alpha.gr>
- <http://www.alphaleasing.gr>
- <http://www.alphatruster.gr>
- <http://www.altec.gr>
  - <http://www.altec.gr/gr/altec.asp?aid=225>
  - <http://www.altec.gr/gr/altec.asp?aid=221>
- [http://www.ase.gr/content/gr/announcements/dailypress/Daily announcements.asp](http://www.ase.gr/content/gr/announcements/dailypress/Daily%20announcements.asp)
- <http://www.capitallinkgreece.com/greek/companies/>
- <http://www.capitallink.com/cgi-bin/miva?gcompanies/greece/infoquest/index.html>
- <http://www.efklidis.gr>
- <http://www.eko.gr/company/c.html>
- <http://www.eml.gr>
  - [http://www.eml.gr/public/static/anakoinoseis\\_xaa\\_32.aspx](http://www.eml.gr/public/static/anakoinoseis_xaa_32.aspx)
  - [http://www.eml.gr/public/static/anakoinoseis\\_xaa\\_21.aspx](http://www.eml.gr/public/static/anakoinoseis_xaa_21.aspx)
- <http://www.emporiki.gr>
- <http://www.Euro2day.gr>

- <http://www.express.gr>
  - <http://www.express.gr/showarticle.php>
- <http://www.geniki.gr>
- <http://www.ideal.gr>
  - <http://www.ideal.gr/investor%20Relations/Company%20Information/History.aspx>
- <http://lib.unipi.gr>
  - <http://socrates.lib.unipi.gr:80/Dienst/UI/1.0/Display/pa.pei/DT2003-0075>
  - <http://socrates.lib.unipi.gr:80/Dienst/UI/1.0/Display/pa.pei/DT2005-0023>
- <http://www.ine.otoe.gr>
  - [http://www.ine.otoe.gr/ekdoseis/euro\\_kask\\_new/kef\\_d/enotD4.htm](http://www.ine.otoe.gr/ekdoseis/euro_kask_new/kef_d/enotD4.htm)
  - [http://www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi\\_doc/exagores\\_syg.htm](http://www.ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm)
  - [http://www.ine.otoe.gr/erevnes/erevnes\\_doc/stelexi\\_trap\\_tomea\\_2001/kef7\\_enot12.htm](http://www.ine.otoe.gr/erevnes/erevnes_doc/stelexi_trap_tomea_2001/kef7_enot12.htm)
- <http://www.iraj.gr/IRAJ/M&As.pdf>
- <http://www.nbg.gr>
- <http://www.plant-management.gr>
- <http://www.presspoint.gr/>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=62831>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=58520>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=374>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=68380>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=48624>
  - <http://www.presspoint.gr/release.asp?id=53387>
- <http://www.pressreleases.gr>
  - <http://www.pressreleases.gr/company/89115123/34745.html>
  - <http://www.pressreleases.gr/company/87317349/21415.html>
  - <http://www.pressreleases.gr/company/87317349/20487.html>
  - <http://www.pressreleases.gr/company/79167101/33774.html>
  - <http://www.pressreleases.gr/company/85157369/32176.html>
- <http://www.quest.gr/info-quest/news/template.asp>
- [http://www.ta-nea.dolnet.gr/print\\_article.php](http://www.ta-nea.dolnet.gr/print_article.php)
- <http://www.tovima.dolnet.gr/print.php>

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 5**

**Ε&Σ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ 1998 - 2005**

**1. Ο ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Όμιλος Μυτιληναίου	ΜΕΤΚΑ	1998	Εξαγορά
2	Ελληνική Τεχνοδομική	Τ.Ε.Β.	23/7/1998	Εξαγορά 51%
3	ΕΤΑΝΕ	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	1999	Συγχώνευση
4	ΑΕΓΕΚ	ΕΚΤΕΡ	15/2/1999	Εξαγορά 51%
5	ΓΕΚ	ΤΕΡΝΑ	26/3/1999	Εξαγορά 51%
6	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.	Balkan Export	1999	Εξαγορά 80%
7	Όμιλος Δομικής Κρήτης	Ικτίνος Ελλάς	2000	Εξαγορά 10%
8	ΓΕΚ	ΚΕΚΡΟΨ	2000	Εξαγορά 18,90%
9	ΓΕΚ	ΕΡΜΗΣ	2000	Εξαγορά 10,40%
10	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	ΠΑΡΝΩΝ Α.Ε.	Νοε-00	Εξαγορά 100%
11	Ελληνική Τεχνοδομική & ΑΚΤΩΡ	ΤΟΜΗ Α.Τ.Ε.	2001	Εξαγορά 50%
12	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΨΥΚΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	11/4/2001	Εξαγορά 25%
13	ΑΒΑΞ Α.Ε.	ΠΡΟΕΤ Α.Ε.	Σεπ-01	Εξαγορά 50%
14	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.	ΚΕΡΝ Α.Ε.	Δεκ-01	Εξαγορά 100%
		ΒΙΟΜΗΛΑΚΑ Α.Ε.	2/1/2002	Εξαγορά 100%
		Αφοι ΚΑΠΕΤΑΝΙΔΗ Α.Τ.Ε.	3/1/2002	Εξαγορά 100%
		Κ. Γ. ΑΣΚΟΥΝΗΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	7/1/2002	Εξαγορά 100%
		Ν. ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Α.Ε.	24/1/2002	Εξαγορά 100%
15	Α.Τ.Ε. ΓΝΩΜΩΝ	ΓΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	28/1/2002	Συγχώνευση
16	ΓΕΝΕΡ	ΤΕΧΝΗΜΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	29.01.2002	Εξαγορά 100%
17	ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	ΒΕΣ Α.Ε.	24.7.2002	Συγχώνευση
18	Ε.Τ.Ε.Κ. Α.Ε.	J&P (ΕΛΛΑΣ) Α.Τ.Ε.	Ιουλ-02	Συγχώνευση
		Ε.Τ.Ε.Κ. Α.Ε.		
19	ΘΟΛΟΣ	ΠΑΠΑΔΑΚΗΣ Α.Β.Τ.Ε.	14/8/2002	Συγχώνευση
		ΑΦΟΙ ΧΡΟΝΟΠΟΥΛΟΙ Α.Τ.Κ.Ε.Ε.		
		ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Τ.Ε.Β.Ε.		
20	ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	Α.& Λ. ΑΠΟΣΤΟΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ.Ε.	22/8/2002	Συγχώνευση
21	ΑΤΤΙ-ΚΑΤ ΑΤΕ	ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.	23/8/2002	Συγχώνευση
		Σ.ΣΙΓΑΛΑΣ Α.Τ.Ε.		
		ΗΧΟΠΛΑΣΤ Α.Ε.		
		ΗΛΜΕΚ Α.Ε.		
22	Α.Τ.Ε. ΓΝΩΜΩΝ	ΓΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	23/8/2002	Συγχώνευση
		ΚΟΡΩΝΙΣ Α.Ε.		
		ΤΕΓΚ Α.Ε.		
		ΕΡΓΟΚΑΤ Α.Ε.		
		ΑΛΦΑ Α.Τ.Ε.		
		ΜΕΤΡΙΚ Τ.Α.Ε.		
		ΔΟΜΗΣΗ Α.Τ.Ε.		
ΚΑΣΤΑΤ Α.Ε.				
23	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	ΕΤΚΚΑ Α.Ε.	26/8/2002	Εξαγορά 100%
24	ΑΘΗΝΑ ΑΕΤΒ & ΤΕ	ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΝΩΣΙΣ Α.Ε.	4/9/2002	Συγχώνευση
		ΑΡΧΙΜΗΔΗΣ Α.Τ.Ε.		
		ΑΙΟΛΟΣ Α.Τ.Ε.		
		ΒΕΚΤΡΑ Α.Ε.		
		ΙΝΤΕΚΤΑ Α.Ε.		
		ΜΕΤΤΕΜ Α.Ε.		
ΕΡΓΟΝΕΤ Α.Ε. κατασκευαστικός κλάδος της ΔΟΜΗΚΑ Α.Ε.				
25	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	NESTOS Α.Τ.Ε.	6/9/2002	Συγχώνευση
		ΤΕΜΑΚ Α.Ε.		
		ΕΥΡΩΔΟΜΗ Α.Τ.Ε.		
		Β. ΠΑΓΩΝΗΣ Α.Τ.Ε. Π. ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ Ε.Π.Ε. ΠΡΟΔΟΜΗ Α.Ε.		



26	ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε	Κ. Ι. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. ΑΙΓΑΙΟΠΕΛΑΓΙΤΙΚΗ ΑΒΕΝΤΕ ΔΟΚΑΤ Α.Ε. ΥΡΙΑ Α.Ε.	6/9/2002	Συγχώνευση
27	ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	ΙΡΙΣ Α.Ε.	11/9/2002	Συγχώνευση
28		ΚΟΡΟΝΤΖΗΣ Α.Ε.		
29		ΑΝΝΕΞ Α.Τ.Ε.		
30		ΘΕΜΕΛΙΟ 79 Α.Ε.		
31		ΔΩΡΙΚΗ Α.Τ.Ε.		
32		Γ. ΣΧΟΙΝΑΣ Α.Τ.Ε.		
33		ΟΔΩΝ & ΟΔΟΣΤΡΩΜΑΤΩΝ Α.Ε.		
34	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	ΖΑΧΑΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ.Ε. ΤΕΓΕΑ Α.Τ.Ε. ΑΜΥΝΤΑΣ Α.Ε. ΣΤΑΘΜΗ Α.Τ.Ε. ΕΡΜΗΣ Α.Ε. ΚΕΑ Α.Ε. ΔΩΡΙΚΟΣ Α.Τ.Ε.	19/9/2002	Συγχώνευση
35	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	ΑΛΦΑ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε. ΣΚΟΡΔΑΛΟΣ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. Κλάδος των τεχνικών έργων της ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε. Κλάδου των τεχνικών έργων της ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.	12/9/2002	Συγχώνευση
36	ΓΕΝΕΡ	ΤΕΧΝΗΜΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	13/9/2005	Συγχώνευση
37	ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	ΗΦΑΙΣΤΟΣ Α.Τ.Ε. ΑΣΤΡΟΝ Α.Τ.Ε.	19/9/2002	Συγχώνευση
38	ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΨΥΚΤΙΚΗ ΔΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΕΡΓΟΔΥΝΑΜΙΚΗ ΗΝΙΟΧΟΣ Ο Κατασκευαστικός κλάδος της ΓΕΚ	23/9/2002	Συγχώνευση
39	INTRACOM ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	Μ-Π ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.	23/9/2002	Συγχώνευση
40	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ	ΕΤΕΠ Α.Ε. ΠΟΛΥΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε. ΟΜΑΣ ΑΚΤΙΣ Α.Ε. ΤΡΙΤΩΝ Α.Τ.Ε. ΕΡΓΟΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Τ.Ε.	24/9/2002	Συγχώνευση
41	ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	Χ.ΚΑΛΦΑΣ	24/9/2002	Συγχώνευση
42	ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	ΥΠΟΔΟΜΗ Α.Ε.	25/9/2002	Συγχώνευση
43	ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	THOLANDER Ablufttechnik GmbH (Γερμανία)	20/10/2002	Εξαγορά 65%
44	ΑΕΓΕΚ	ΕΦΚΛΙΔΙΣ ROM (Ρουμανία)	Φεβ-03	Εξαγορά 50%
45	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	ΤΕΜΚΑΤ Α.Ε	9/4/2003	Εξαγορά 100%
46	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.	ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΠΥΡΓΑΡΙ ΕΥΒΟΙΑΣ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΔΡΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε	30/12/2003	Συγχώνευση
47	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	ΒΙΣΤΩΝΙΣ Α.Ε.	Σεπ-04	Εξαγορά 76%
48	Ι. Κλουκίνας – Ι. Λάμπτας Α.Ε.	Υιοί Ευθ. Παπαγιάννη Α.Ε.	1/12/2004	Συγχώνευση
49	ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Τ.Ε.	ΥΔΡΟΒΑΤ Α.Ε.Β.Ε.	2005	Εξαγορά 43%
50	ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	PALLIREA Α.Κ.Τ.Ε.	10/1/2002	Εξαγορά 100%
51	ΦΙΛ-ΠΡΟ ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ Α.Τ.Ε.Ε.	ΑΝΘΟΠΟΥΛΟΣ ΜΟΣΧΟΥ Α.Ε.	23/6/2005	Συγχώνευση
52	ΑΕΓΕΚ	ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε. ΜΕΤΩΝ Α.Ε.	28/6/2005	Συγχώνευση
53	INTRAKAT Α.Ε.	INTRAMET Α.Ε.	28/7/2005	Συγχώνευση

**2. ΚΛΑΔΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ**

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Singular A.E.	EDI Hellas	20/5/1999	Εξαγορά 80%
2	Singular A.E.	Airpanova	20/5/1999	Εξαγορά 34%
3	Όμιλος IDEAL	Eurobank Πληροφορική	1999	Εξαγορά 100%
4	Πουλιάδης	DESPEC HELLAS	2000	Εξαγορά 34%
5	DESPEC HELLAS	EAGLE RESEARCH A.E.	Φεβ-00	Εξαγορά 42%
6	DESPEC HELLAS	ΨΗΦΙΑΚΑ ΜΕΣΑ Α.Ε.	Μαρ-00	Εξαγορά 51%
7	DESPEC HELLAS	INTERSONIC A.B.E.E.	Απρ-00	Εξαγορά 100%
8	DESPEC HELLAS	INT Electronics A.E.	Ιουλ-00	Εξαγορά 51%
9	SINGULAR A.E.	SCAN group A.B.E.E.	13/11/2000	Εξαγορά 52%
10	QUALITY & RELIABILITY A.E.	Computer Solutions	Νοε-00	Εξαγορά 35%
11	QUALITY & RELIABILITY A.E.	European Profiles	Δεκ-00	Εξαγορά 35%
12	SPACE HELLAS A.E.	EUROSKILLS A.E.	Δεκ-00	Εξαγορά 30%
13	Computer Logic	BASIS	2000	Εξαγορά 51%
14	DIS	Computer Logic	2000	Συγχώνευση
15	Singular A.E.	Δέλτα Πληροφορική	5/4/2001	Συγχώνευση
16	INFO-QUEST	ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	31/7/2001	Συγχώνευση
17	PANAFON A.E.E.T	UNIFON A.E.	2001	Συγχώνευση
18	PANAFON A.E.E.T	NEXTNET A.E.	26/11/2001	Συγχώνευση
19	ALTEC A.B.E.E.	Sysware A.E. Ολοκληρωμένων Συστημάτων Πληροφορικής και Επικοινωνιών Unisoft A.E. Προγράμματα Ηλεκτρονικών Υπολογιστών Stat A.E. Συστήματα Επικοινωνιών	2001	Συγχώνευση
20	INFORMER A.E.	ARTEMIS Sarl(Λουξεμβούργο)	Μαϊ-01	Εξαγορά 100%
21	UNISYSTEMS A.E.E.	Pronet Συστήματα Πληροφορικής και Επικοινωνιών Α.Ε.	31/7/2001	Εξαγορά 51%
22	UNISYSTEMS A.E.E.	Financial Technologies (FIT)	9/7/2001	Εξαγορά 45%
23	OTE A.E.	MULTICOM A.E.	18/9/2001	Εξαγορά 50%
24	QUALITY & RELIABILITY A.E.	ALATUS Ltd. (Πολωνία)	Δεκ-01	Εξαγορά 40%
25	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	FINTRUST A.E.	Απρ-02	Εξαγορά 51%
26	LAN-NET A.E.B.E.T.	LAN-NET ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	16/7/2002	Συγχώνευση
27	INTRALOT A.E.	BILOT EOOD (Βουλγαρία)	Αυγ-02	Εξαγορά 35%
28	DELTA SINGULAR A.E.	GRAFO A.B.E.E.	Σεπ-02	Εξαγορά 19,1%
29	ALTEC A.B.E.E.	AFT A.E. & ATEX A.E.	14/11/2002	Συγχώνευση
30	QUALITY & RELIABILITY A.E.	Revolution Ltd (Ουγγαρία)	Δεκ-02	Εξαγορά 35%
31	Ελληνική Εταιρεία Πληροφορικής Α.Ε.	HIT Ξενοδοχειακές Ολοκληρωμένες Τεχνολογίες Α.Ε.	3/1/2003	Συγχώνευση
32	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	Εκτυπωτική Βορείου Ελλάδος Α.Ε.	24/2/2003	Εξαγορά 11,25%
33	DELTA SINGULAR A.E.	Singular Retail Business A.E.	Απρ-03	Εξαγορά 30%
34	LogicDis A.E.	INFORMATION DYNAMICS A.E.	9/10/2003	Συγχώνευση
35	FORHNET A.E.	ΕΛΛΑΣNET A.E.	8/7/2004	Συγχώνευση
36	First Data Corp	Delta Singular Outsourcing Services AIPS CONSULTING ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.	26/7/2004	Εξαγορά
37	LogicDis A.E.	INFORESVE A.E. LOGICIN A.E.	28/7/2004	Συγχώνευση
38	PROFILE A.E.B.E.	GLOBALSOFT	Οκτ-04	Εξαγορά 70%
39	PROFILE A.E.B.E.	ΑΝΑΛΥΣΙΣ Α.Ε. και BECOM A.E.	26/10/2004	Συγχώνευση
40	GIT Holdings A.E.	Delta Singular System Integrator A.E. Singular Software A.E. Singular Retail Business A.E.	4/11/2004	Εξαγορά 100%
41	ΙΛΥΔΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	DIOSCOURIDES A.E.	29/11/2004	Συγχώνευση
42	LogicDis A.E.	KNOWLEDGE A.E.	Φεβ-05	Συγχώνευση
43	SPACE HELLAS A.E.	SPACE NET A.E.	3/3/2005	Συγχώνευση
44	COSMOTE	Global στη Βουλγαρία (θυγατρική του Ο.Τ.Ε.) COSMOFON στην ΠΓΔΜ (θυγατρική του Ο.Τ.Ε.)	20/4/2005	Εξαγορά 100%
45	MICROLAND COMPUTERS A.E.	ALTCOM Συστήματα Τηλεπικοινωνιών Α.Ε.	10/6/2005	Συγχώνευση
46	INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	INFORM PROCESSING SERVICES	30/6/2005	Συγχώνευση
47	ALTEC A.B.E.E.	Unisoft Romania SA Unisoft Bulgaria AD	1/7/2005	Εξαγορά 84,6%
48	Symantec Corp.	Symantec Corp.	2/7/2005	Εξαγορά 21,5%

**3. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ / ΠΟΤΩΝ**

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορροφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Chipita	Olympic A.E.	1998	Εξαγορά 51%
2	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΠΑΓΩΤΑ ΔΩΔΩΝΗ Α.Ε.	1999	Εξαγορά 25%
3	Chipita	Ανθέμια Α.Ε.	1999	Εξαγορά 60%
		Βιομάρ Α.Ε.		Εξαγορά 72%
		Μακεδονική Σφολιάτα (Άλεισις Α.Ε.)		Εξαγορά 24,50%
		Cream Line Α.Ε.		Εξαγορά 10%
		ΑΧΙΛΛΕΥΣ-ΙΩΠΑ Α.Ε.		Εξαγορά 100%
		Κλάδος Κρουασάν της Star Foods (Πολωνία, Ρουμανία)		Εξαγορά
4	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ ΠΑΠΑΦΙΛΗ Α.Ε.	2000	Εξαγορά 75%
5	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	GOODY'S Α.Ε.	Ιουν-00	Εξαγορά 11,32%
6	Ελληνική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.	Κρητική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.	25/11/2000	Εξαγορά 100%
7	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΛΑΝΤΙΚΩΝ ΑΝΑΝΙΑΔΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	2001	Εξαγορά 55%
8	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.	Ι.Χ. ΣΤΑΥΡΟΥΛΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε. «BOSS»	2001	Εξαγορά 40%
9	Chipita	ZAO Krasnoselskaya	2001	Εξαγορά 100%
		ZAO Eldi		Εξαγορά 100%
		Best Foods Romania		Εξαγορά
10	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	GOODY'S Α.Ε.	23/8/2001	Εξαγορά 60%
11	ΔΕΛΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	BENETHΣ	2001	Εξαγορά 10%
12	Π.Δ. ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	OLYMPUS FOODS Α.Β.Ε.Ε.	2001	Εξαγορά 57%
13	ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	PRIVATIZATION AGENCY REPUBLIC OF SERBIA	21/10/2002	Εξαγορά 70%
		Βιομηχανία AKCIONARSKO DRUSTVO FABRIKA SECERA SAIKASKA Zabalj.		
14	ΕΛ.ΒΙ.Π.Ε.Τ. Α.Ε.	MANOS DONUT HOUSE Α.Ε.	23/12/2002	Συγχώνευση
15	Coca-Cola 3E	Κρητική Εταιρεία Εμφιαλώσεως Α.Ε.	10/1/2003	Συγχώνευση
16	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ ΑΕ	CRVENKA FABRIKA SECERA Akcionarsko drustvo iz Crvenke	14/2/2003	Εξαγορά 70%
17	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.	BAČKA a.d Fabrika Secera	17/4/2003	Εξαγορά 27,1%
18	ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Β.Ε.Ε.	FYTRO ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε.	30/9/2003	Συγχώνευση
19	Coca-Cola 3E	Romerquille GmbH (Αυστρία)	8/12/2003	Εξαγορά 100%
20	Coca-Cola 3E	ΤΣΑΚΙΡΗΣ	13/12/2003	Εξαγορά 100%
21	Feedus Α.Ε.Β.Ε.	ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	2004	Συγχώνευση
22	Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΙΚΑΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Α.	2004	Συγχώνευση
23	Coca-Cola 3E	Gotalka d.o.o.(Κροατία)	28/1/2004	Εξαγορά 100%
24	Coca-Cola 3E	Multon	20/4/2005	Εξαγορά
25	Coca-Cola 3E	Bankia	2005	Εξαγορά
26	ELBISCO	ELITE Α.Ε.	22/4/2005	Συγχώνευση
		H.B.C.		
		N. ΒΟΣΙΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.		
27	ΦΕΡΣΤ ΚΛΑΣΣ Α.Ε.	ΒΕΝΕΤΗΣ-ΔΕΛΑΒΙΝΙΑΣ Α.Ε.	25/7/2005	Συγχώνευση

**4. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΛΙΑΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ**

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Παπαέλληνας Καλλυντικά Α.Ε.	Σπορτσμαν Α.Ε.	1999	Συγχώνευση
2	Όμιλος Sanyo	Μουσικοεκδοτική Α.Β.Ε.Ε.	2000	Εξαγορά 54,48%
3	ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ TELECOM Α.Ε.	ΣΙΤΙΚΟΜ Α.Ε.	10/7/2000	Συγχώνευση
4	Α.Β. ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	ΤΡΟΦΟ	16/10/2000	Εξαγορά
		ΕΝΑ Cash-and-Carry		
5	Cap Cosmetics S.A.	Χ.Α. Παπαέλληνας Α.Β.Ε.Ε.	2000	Συγχώνευση
		Παπαέλληνας Επενδύσεων Α.Ε.		
6	Notos Com Holdings Α.Β.Ε.Ε.	Remek	2000	Εξαγορά 51,10%
7	ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ Α.Ε.	Γ.Σ. ΚΑΣΑΠΟΓΛΟΥ Α.Ε.	2001	Συγχώνευση
		ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ ΜΟΚΑΣ Α.Ε.Ε.		
8	Notos Com Holdings Α.Β.Ε.Ε.	Αφοί Λαμπρόπουλοι Α.Β.Ε.Ε.	29/3/2001	Συγχώνευση
		Σπόρτσμαν Α.Ε.		
		Ένδυση Α.Ε.		
		Αταλάντη Α.Ε.		
		Αταλάντα Α.Ε.		
		Παπαέλληνας Καταναλωτικά Α.Ε.		
9	ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε.	ΓΑΛΗΝΟΣ Γ. ΛΑΟΥΤΑΡΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	31/12/2001	Συγχώνευση
10	MICROMEDIA - ΜΠΡΙΤΑΝΙΑ Α.Ε.	Γ.Α. ΚΛΑΟΥΔΑΤΟΣ Α.Ε.Ε.	2002	Συγχώνευση
		ΑΛΦΑΓΚΡΑΦ Α.Ε.		
11	ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	ΠΕΤΡΙΔΗΣ Α.Ε.	Μαί-02	Συγχώνευση
		ΗΝΩΜΕΝΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ Α.Ε.Ε.		
		CONNECTION RETAIL Α.Ε.Β.Ε.		
12	ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	VALMED Α.Ε.	Οκτ-02	Συγχώνευση
		Σ-Μ-ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.		
13	Π. ΚΩΤΣΟΒΟΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΡΑΔΙΟ ΑΘΗΝΑΙ Α.Ε.Β.Τ.Ε.	7/11/2002	Συγχώνευση
14	MICROMEDIA-ΜΠΡΙΤΑΝΙΑ Α.Ε.	4 Καταστήματα (σημείων πώλησης) της CLUB ELECTRIC Α.Ε.	15/5/2003	Εξαγορά
15	MICROLAND Α.Ε.Β.Ε.	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ MICROLAND Α.Ε.Β.Ε.	15/10/2003	Συγχώνευση
16	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ TRADE Α.Ε.	24/10/2003	Συγχώνευση
17	Καταστήματα Αφορολόγητων Ειδών Α.Ε.	HDJS Skorje DOO (Σκόπια)	23/1/2004	Εξαγορά 100%
18	ΝΟΤΟΣ COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	BIG CITY	29/2/2004	Συγχώνευση
19	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	VIRGIN MEGASTORES Γλυφάδας	Αυγ-04	Συγχώνευση
20	Α.Β. ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ	ΤΡΟΦΟ		Συγχώνευση
21	Carrefour	Ξυνός	2005	Εξαγορά
22	ΑΤΛΑΝΤΙΚ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ	ΑΡΙΣΤΑ Α.Ε.	26/4/2005	Συγχώνευση
23	VIVERE ENTERTAINMENT ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΜΟΥΣΙΚΗΣ ΗΡΑΚΛΕΙΟΥ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	Αυγ-05	Συγχώνευση

**5. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΧΩΝΔΡΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΟΥ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορροφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	ΕΛΓΕΚΑ	ΒΙΟΤΡΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	16/6/2000	Εξαγορά 80%
2	ΕΛΤΟΝ ΧΗΜΙΚΑ Α.Ε.Β.Ε.	ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.	Οκτ-00	Εξαγορά 52%
3	ΚΩΝ. ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε.	ΕCHALIE S.A.	Οκτ-00	Εξαγορά 100%
4	ΒΙΟΤΡΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΑΠΑΜΑΡΙΝΟΣ Α.Ε.	Μαρ-01	Εξαγορά 100%
5	ΕΣΚΙΜΟ Α.Β.Ε.	ΓΕΝΙΚΕΣ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	Μαρ-01	Εξαγορά 14,8%
6	ΕΣΚΙΜΟ Α.Β.Ε.	CITY ELECTRIC Α.Ε.Ε.Ε.	Μαρ-01	Εξαγορά 29,35%
7	ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.	ΕΥΡΩΦΑΡΜ Α.Ε.Ε.	4/12/2001	Εξαγορά 30%
8	CONNECTION	ΤΡΙΓΩΝΟ	Νοε-02	Εξαγορά 20%
9	ΕΣΚΙΜΟ Α.Β.Ε.	F.G EUROPE Α.Ε.	11/6/2003	Συγχώνευση
10	F.G EUROPE Α.Ε.	ΦΕΙΔΑΚΗΣ SERVICE Ε.Π.Ε.	5/8/2003	Εξαγορά 100%
11	Ντρουκφάρμπεν Ελλάς Α.Ε.Β.Ε.	Michael Huber Bulgaria Food (Βουλγαρία) DF COM Romania SRL (Ρουμανία)	Ιουλ-03	Εξαγορά 100%
12	Ντρουκφάρμπεν Ελλάς Α.Ε.Β.Ε.	ΠΟΛΥΜΕΤ Α.Β.Ε.Ε. ΗΛΙΟΣ Α.Β.Ε.Χ.	18/12/2003	Συγχώνευση
13	Ντρουκφάρμπεν Ελλάς Α.Ε.Β.Ε.	ΙΝΤΕΡΝΑΖΙΟΝΑΛ ΗΛΙΟΣ ΚΟΤΑΧΕΜ Α.Ε.Β.Ε.	21/1/2004	Εξαγορά 23%
14	ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ELTON CORPORATION (Σερβία)	Φεβ-04	Εξαγορά 20%
15	ΜΟΡΝΟΣ	DENISTONE	30/6/2004	Συγχώνευση
16	ΓΕΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.	HELCAST Α.Ε.	20/10/2004	Συγχώνευση
17	ΑΤCOM Α.Ε.	ΝΤΙΟΝΙΚ OFFICE DEPOT Α.Ε.	1/11/2004	Συγχώνευση
18	ELGEKA (CYPRUS) LTD	HODDLE HOLDINGS LIMITED	Νοε-04	Εξαγορά 100%
19	ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΜΟΣΧΟΛΙΟΣ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΧΗΜΙΚΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ Α.Ε.	26/11/2004	Συγχώνευση
20	ΕΥΡΩΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. UNIKID HELLAS (ΓΙΟΥΝΙΚΙΝΤ ΕΛΛΑΣ) Α.Ε.	ΝΤΙΟΝΙΚ Α.Ε.	1/12/2004	Συγχώνευση
21	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΙΝΤΕΡΝΑΖΙΟΝΑΛ ΗΛΙΟΣ ΚΟΤΑΧΕΜ Α.Ε.Β.Ε.	30/12/2004	Συγχώνευση
22	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	UNIAXIS SRL (Ρουμανία)	Ιαν-05	Εξαγορά 100%
23	Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν. ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΥΝΘΕΤΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ Α.Ε.	Μαρ-05	Εξαγορά

**6. Ο ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορροφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Ασπίς Πρόνοια	Ηνίοχος	1998	Συγχώνευση
2	Universal Life International	Universal Life Hellas	1998	Συγχώνευση
3	Όμιλος Allianz	Allianz Γενικών Ασφαλίσεων Allianz Ζωής Helvetia Ζωής Helvetia Γενικών Ασφαλείων AGF Κόσμος AGF Κόσμος Ζωής	1998	Συγχώνευση
4	Ασπίς Πρόνοια	Γκοταέρ Ελλάς (GOTHAER)	1999	Εξαγορά 80%
5	Ασπίς Πρόνοια	Nordstern Ζωής και Nordstern Ζημιών	1999	Εξαγορά 100%
6	Ασπίς Πρόνοια	Commercial Union	1999	Εξαγορά 100%
7	Εμπορική	Ελληνοβρετανική	2000	Συγχώνευση
8	ALPHA Ασφαλιστική	Metropolitan	2000	Εξαγορά 70%
9	Scoplife	Commercial Union	2001	Συγχώνευση
10	Metrolife	ΦΟΙΝΙΚΑΣ	25/6/2001	Συγχώνευση
11	ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΓΕΝΙΚΩΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Μαϊ-02	Συγχώνευση
12	Metrolife	Φοινίξ Ασφαλιστική	19/6/2002	Συγχώνευση
13	Αγροτική Ασφαλιστική ΑΕΓΑ	Αγροτική Ασφαλιστική Ζωής	31/12/2002	Συγχώνευση
14	ΑΣΠΙΣ ΑΕΔΑΚ	ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΑΕΔΑΚ	9/7/2003	Συγχώνευση
15	Όμιλος Ασπίς	Όμιλου Universal Life (Κύπρος)	27/5/2005	Εξαγορά 62,87%

**7. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ / ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΙΑΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Ιχθυοτροφεία Σελόντα Α.Ε.	RIO PESCA	11/5/1998	Συγχώνευση
2	Ιχθυοτροφεία Σελόντα Α.Ε.	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	2000	Εξαγορά 10,80%
3	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	1999	Εξαγορά 40,50%
4	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΛΕΥΚΑΔΑΣ	1999	Εξαγορά
5	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΔΑΣ	1999	Εξαγορά 70%
6	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΑΛΠΙΝΟ Α.Ε.	Φεβ-00	Εξαγορά 86%
7	ΟΙΝΟΥΣΣΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΗΤΙΚΗ Α.Ε.	ΑΙΓΕΑΣ Α.Ε.	Οκτ-00	Συγχώνευση
8	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΔΟΣ Α.Ε.	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΛΕΥΚΑΔΟΣ Α.Ε.	Οκτ-00	Συγχώνευση
9	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ Α.Β.Ε.Ε.	Δεκ-00	Εξαγορά 25,63%
10	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΙΧΘΥΟΦΑΡΜΑ Ε.Π.Ε.	2001	Εξαγορά 100%
11	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	INTERPESCA Α.Ε.	2001	Εξαγορά 51%
12	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	PLAGTON Ε.Π.Ε.	Σεπ-01	Εξαγορά 30%
13	ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΙΧΘΥΟΦΑΡΜΑ Α.Ε.	Σεπ-02	Συγχώνευση
14	ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΙ Α.Β.Ε.Ε.	Ιχθυοτροφείο Αγίου Θωμά Πρέβεζας Α.Ε. Ιχθυοκαλλιέργειες Δ. Νικολάου Α.Ε. Ιχθυοκαλλιέργειες Άγγελος Βακρινός Α.Ε. Ιχθυοτροφεία Βουρλιά Βοιωτίας Α.Ε. Ιχθυοτροφική Εμπορική Λάρυμνας Α.Ε. Ιχθυοτροφεία Κάβο Ντόρο Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε.	31/3/2005	Συγχώνευση
15	ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	Τ.Ν.Μ. ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Α.Ε.	Ιουν-05	Εξαγορά 100%
16	ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	ΙΧΘ/ΚΑΛΛ. ΣΕΛΑΝΑ Α.Ε.	Ιουλ-05	Εξαγορά 100%

**8. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΗΡΙΑ Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε.	1999	Εξαγορά 10,10%
2	ΚΛΩΝΑΤΕΣ Α.Ε.	Γ. ΓΙΑΝΝΟΥΣΗΣ Α.Ε.	1999	Εξαγορά 12,50%
3	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΗΡΙΑ Κ. ΔΟΥΔΟΣ Α.Ε. ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΟΤΤΟ ΕΒΡΟΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΡΟΤΥΠΟΝ ΦΙΝΙΣΤΗΡΙΟΝ Α.Ε.	28/9/2001	Συγχώνευση
	ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ.Ε.	Α.Ε. MACOPLEX	25/10/2001	Εξαγορά 65,20%
	ΚΛΩΣΤΗΡΙΑ ΝΑΟΥΣΗΣ Α.Ε.	ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	Οκτ-04	Συγχώνευση
	PRIMA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε.	7/7/2005	Εξαγορά 40,02%

**9. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ	ΙΑΤΡΙΚΟ ΔΙΑΒΑΛΚΑΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΠΟΛΛΩΝΕΙΟ ΘΕΡΑΠΕΥΤΗΡΙΟ	1998	Συγχώνευση
2	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ ΚΛΙΝΙΚΗ Π. ΦΑΛΗΡΟΥ IASIS ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΚΛΙΝΙΚΗ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΠΕΙΡΑΙΑ	2001	Συγχώνευση
3	EUROMEDICA ΔΥΤΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε.	Γενική Κλινική Κωνσταντινίδη (Κοζάνη)	23/6/2003	Συγχώνευση
4	EUROMEDICA Α.Ε.	Απολλώνειο Διαγνωστικό Κέντρο Υγείας Α.Ε. (Θεσσαλονίκη)	21/8/2003	Εξαγορά 84%
5	EUROMEDICA Α.Ε.	Κλινικής ΓΑΒΡΙΑΛΑΚΗ (Χανιά)	Ιουλ-05	Εξαγορά 15%

**10. ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορροφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	ΑΣΠΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	15/12/2001	Συγχώνευση
2	ΝΕΩΡΙΟΝ Α.Ε.	ΤΙΑΜΑ Α.Ε.	18/1/2001	Συγχώνευση
3	Χρηματιστηρίου Αξιών	Χρηματιστηρίου Παραγώγων	2002	Συγχώνευση
4	ALPHA TRUST-ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ.	ALPHA TRUST ΩΡΙΩΝ Δ.Α.Ε.Ε.Χ.	9/12/2002	Συγχώνευση
5	COMM GROUP	MARFIN CLASSIC Α.Ε.Ε.Χ. MARITIME AND FINANCIAL INVESTMENTS	19/9/2003	Συγχώνευση
6	ALPHA TRUST ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε.Ε.Χ.	ALPHA TRUST ASSET MANAGER FUND Α.Ε.Ε.Χ.	19/4/2004	Συγχώνευση
7	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΑΓΡΟΤΙΚΗ ASSET MANAGEMENT	Ιουν-04	Συγχώνευση
8	Ε.Χ.Α.Ε.	Ανάπτυξη Συστημάτων και Υποστήριξη Κεφαλαιαγοράς Α.Ε.	18/3/2005	Συγχώνευση
9	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	ΕΥΡΩΔΥΝΑΜΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ. ΕΞΕΛΙΞΗ Α.Ε.Ε.Χ. ARROW Α.Ε.Ε.Χ. PROTON ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	31/3/2005	Συγχώνευση
10	ΩΜΕΓΑ ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.	4Ε ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	29/6/2005	Συγχώνευση
11	EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.	MARFIN GLOBAL INVESTMENTS Α.Ε.Ε.Χ.	28/7/2005	Συγχώνευση

**11. ΛΟΙΠΟΙ ΚΛΑΔΟΙ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορροφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
<b>Α. ΚΛΑΔΟΣ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ</b>				
1	Blue Circle Industries(Αγγλία)	Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής	Απρ-00	Εξαγορά 54,48%
2	Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής	Τσιμέντα Χαλκίδας Α.Ε. Τσιμέντα Χαλκίδας Εμπορική Α.Ε.	2001	Συγχώνευση
3	Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής	ΗΡΑΚΛΗΣ ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ Α.Ε.	31/12/2003	Συγχώνευση
4	Α.Γ.Ε.Τ. Ηρακλής	EMMY-ΚΤΙΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ Α.Ε.	14/4/2005	Συγχώνευση
5	Lafarge Beton Ελλάδος	ΑΤΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	21/4/2005	Εξαγορά 100%
<b>Β. ΚΛΑΔΟΣ ΕΛΑΣΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ</b>				
1	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ Α.Ε.	LPC ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	23/11/2000	Συγχώνευση
2	Α.Γ. Πετρετάκις Α.Ε.	MAIN PIPESYSTEMS (Νότια Αφρική)	6/4/2001	Εξαγορά 100%
3	Α.Γ. Πετρετάκις Α.Ε.	Induplas Group	14/9/2001	Εξαγορά 100%
<b>Γ. ΚΛΑΔΟΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ</b>				
1	ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΘΡΑΚΗΣ Α.Ε.	ΓΚΡΟΥΠΑΛ-ΓΚΡΟΥΠ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	12/2/2004	Συγχώνευση
<b>Δ. ΚΛΑΔΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΕΠΙΠΛΩΝ</b>				
1	ΑΒΕΠΕ Α.Ε. ΒΑΡΑΓΚΗΣ	Δραστηριότητα εμπορίας επίπλων και εξοπλισμού γραφείου από τη FANTONI HELLAS Α.Ε.	21/1/2005	Εξαγορά 100%
<b>Ε. ΚΛΑΔΟΣ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΩΝ</b>				
1	ΕΚΟ-ΕΛΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	Γ. ΜΑΜΙΔΑΚΗΣ & ΣΙΑ Α.Ε.Ε.Π.	Νοε-98	Εξαγορά 100%
2	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.	30/9/2003	Συγχώνευση
<b>Ζ. ΚΛΑΔΟΣ ΕΚΔΟΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΚΤΥΠΩΣΕΩΝ</b>				
1	ΔΟΛ DIGITAL Α.Ε.	PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Α.Ε.	2000	Εξαγορά 35,30%
2	ΙΜΑΚΟ ΜΗΝΤΙΑ ΝΕΤ ΓΚΡΟΥΠ Α.Ε.	ΗΧΩ Α.Ε.	30/4/2002	Συγχώνευση
<b>Η. ΚΛΑΔΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΩΝ</b>				
1	SANYO HELLAS HOLDING S.A.	Σωληνουργεία Λ. Τζιρακιαν Προφίλ Α.Ε.	Σεπ-99	Εξαγορά 10%
2	SANYO HELLAS HOLDING S.A.	Επιφάνεια Α.Ε.	Σεπ-99	Εξαγορά 25%
<b>Θ. ΚΛΑΔΟΣ ΞΥΛΕΙΑΣ</b>				
1	ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.	ΠΡΑΞΙΣ Α.Ε.Ε.	16/4/2004	Συγχώνευση
<b>Ι. ΚΛΑΔΟΣ ΓΕΩΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΚΤΗΝΟΤΡΟΦΙΑΣ</b>				
1	ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	ΜΠΟΝΟ ΙΝΤΕΡΝΑΣΙΟΝΑΛ Α.Ε.Β.Ε.	28/4/2005	Συγχώνευση
<b>Κ. ΚΛΑΔΟΣ ΕΣΤΙΑΤΟΡΙΩΝ</b>				
1	Γρηγόρης Μικρογεύματα Α.Β.Ε.Ε.	ΖΥΜΗΣ-ΜΑΥΡΟ ΠΡΟΒΑΤΟ Α.Ε.	29/6/2000	Εξαγορά 100%
2	Γρηγόρης Μικρογεύματα Α.Β.Ε.Ε.	Καφεστατόρια Νέων	30/1/2002	Συγχώνευση
3	Γρηγόρης Μικρογεύματα Α.Β.Ε.Ε.	Food Court Α.Ε.	Οκτ-04	Συγχώνευση

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 6**

**Ε&Σ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΟΜΙΛΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ 1998-2005**

**1. Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΚΤΕ) (θυγατρική της Ε.Τ.Ε.)	Εθνική Στεγαστική Τράπεζα (θυγατρική της Ε.Τ.Ε.)	27/8/1997	Συγχώνευση
2	Εθνική Ασφαλιστική (θυγατρική της Ε.Τ.Ε.)	Αστέρας (θυγατρική της Ε.Τ.Ε.)	19/8/1997	Συγχώνευση
3	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	ΕΚΤΕ	2/10/1998	Συγχώνευση
4	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Chase Manhattan Bank (Βουκουρέστι)	18/2/1999	Εξαγορά
5	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Interlease (Βουλγαρία)	24/8/1999	Εξαγορά 72,5%
6	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Stopanska Banca (ΠΓΔΜ)	29/10/1999	Εξαγορά 65%
		International Finance Corporation (IFC)		Εξαγορά 10%
		EBRD		Εξαγορά 10%
7	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	United Bulgarian Bank (Βουλγαρία)	20/7/2000	Εξαγορά 89,9%
8	Atlantic Bank (θυγατρική της Ε.Τ.Ε. στην Νέα Υόρκη)	Yonkers Financial Corporation (Y.F.C.)	13/11/2001	Εξαγορά
9	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Banque Nationale de Grèce-France (θυγατρική της στο Παρίσι)	15/7/2002	Συγχώνευση
10	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΕΒΑ)	30/10/2002	Συγχώνευση
11	Atlantic Bank (θυγατρική της Ε.Τ.Ε. στην Νέα Υόρκη)	Allied Irish Banks plc (AIB)	12/9/2003	Εξαγορά υποκαταστήματος
12	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Ολυμπίας Τουρισμός Ξενοδοχεία Α.Ε.	31/12/2003	Εξαγορά
13	Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	Εθνική Εταιρεία Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου Α.Ε	27.07.2005	Συγχώνευση

**2. Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

Α/Α	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Τράπεζα Πειραιώς	Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης	Μαΐ-98	Εξαγορά 36,37%
2	Τράπεζα Πειραιώς	Crédit Lyonnais Hellas	10/9/1998	Εξαγορά ενεργητικού και δύο καταστημάτων
3	Τράπεζα Πειραιώς	XIOSBANK	Νοε-98	Εξαγορά 37,8%
4	Τράπεζα Πειραιώς	National Westminster Ελλάς	Μαρ-99	Εξαγορά ενεργητικού και πέντε υποκαταστημάτων
5	Τράπεζα Πειραιώς	Euroinvestent and Finance Ltd (Κύπρος)	Σεπ-99	Εξαγορά 50%
6	Τράπεζα Πειραιώς	Banca de Credit Pater (Ρουμανία)	Απρ-00	Εξαγορά 99,99%
7	Τράπεζα Πειραιώς	Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης	16/6/2000	Συγχώνευση
8	Τράπεζα Πειραιώς	ΕΤΒΑ	20/3/2002	Εξαγορά 57,8%
9	Τράπεζα Πειραιώς	Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως Α.Ε	16/12/2003	Συγχώνευση
10	Marathon Bank	Interbank Νέας Υόρκης	23/1/2004	Συγχώνευση
11	Τράπεζα Πειραιώς	"Πειραιώς Finance Α.Ε. Παροχής Οικονομικών Υπηρεσιών και Συμβουλών", "Πειραιώς Συμβουλευτική Επενδύσεων Α.Ε." και "Πειραιώς Α.Ε. Επιχειρηματικών Συμμετοχών": ( 100% θυγατρικές της Τράπεζας πειραιώς)	22/11/2004	Συγχώνευση
12	Τράπεζα Πειραιώς	Eurobank A.D	20/5/2005	εξαγορά 99,7%
13	"ΠΕΙΡΑΙΩΣ Οικονομικών Μελετών και Συμβουλών Ανώνυμη Εταιρία"	"ΕΤΒΑ Finance Ανώνυμη Εταιρεία Παροχής Χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών"	26/5/2005	Συγχώνευση
14	Τράπεζα Πειραιώς	Atlas Banka A.D.	30/5/2005	Εξαγορά 80%
15	Τράπεζα Πειραιώς	Egyptian Commercial Bank (ECB)	26/6/2005	Εξαγορά 69,3%
16	Τράπεζα Πειραιώς	ΠΕΙΡΑΙΩΣ REAL ESTATE DEVELOPMENT FINANCING Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (θυγατρική της Τράπεζας Πειραιώς)	30/6/2005	Συγχώνευση
17	Τράπεζα Πειραιώς	Ελληνικής Εταιρείας επενδύσεων Χαρτοφυλακίου	18/7/2005	Συγχώνευση



### 3. Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ EFG EUROBANK

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Eurobank	Interbank Ελλάς Α.Ε.	19/7/1996	Εξαγορά 95%
2	Eurobank	Crédit Lyonnais Hellas	1997	Εξαγορά πέντε καταστημάτων
3	Eurobank	Τράπεζα Αθηνών	1998	Συγχώνευση
4	Eurobank	Post Bank (Βουλγαρία)	14/8/1998	Εξαγορά 78,23%
5	Eurobank	Τράπεζα Εργασίας	1998	Εξαγορά 12%
6	Eurobank	Τράπεζα Κρήτης	Οκτ-99	Συγχώνευση
7	Eurobank	Τράπεζα Εργασίας	Ιουλ-00	Συγχώνευση
8	EFG Eurobank	Banc Post (Τράπεζα της Ρουμανίας)	2003	Εξαγορά 53,25%
9	EFG Eurobank	Telesis Τράπεζας Επενδύσεων	3/9/2001	Συγχώνευση
10	EFG Eurobank	Postbanca AD (Τράπεζα της Σερβίας)	27/3/2003	Εξαγορά 90%
11	EFG Eurobank	Επενδύσεις εργασίας Α.Ε.	10/4/2003	Συγχώνευση
12	EFG Eurobank	Επενδύσεις Ανάπτυξεως Α.Ε.Ε.Χ	11/11/2003	Συγχώνευση
13	EFG Eurobank	Bulgarian Post Bank (Βουλγαρία)	23/12/2003	Εξαγορά 91,7%
14	EFG Eurobank	INTERTRUST ΑΕΔΑΚ	26/10/2004	Εξαγορά 100%
15	EFG Eurobank	HC Istanbul Holding A.S	Τελεί υπό έγκριση	Εξαγορά 100%
16	EFG Eurobank	Πρόδος -Ελληνικές Επενδύσεις Α.Ε.	19/7/2005	Συγχώνευση
17	EFG Eurobank	Nacionalna Stedionica Banka (Σερβία)	Τελεί υπό έγκριση	Εξαγορά 49%

### 4. Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ALPHA BANK

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Alpha Τράπεζας Πίστewς	Lombard Natwest (Κύπρος)	1998	Εξαγορά 75%
2	Alpha Τράπεζα Πίστewς	Ιονική Τράπεζα	25/4/2000	Συγχώνευση
3	Alpha Bank	Kreditna Banka AD-Skorje (Σκόπια)	Δεκ-99	Εξαγορά 65,05%
4	Alpha Bank	Alpha Bank Cyprus (θυγατρικής της Alpha Bank στην Κύπρο)	4/6/2002	Εξαγορά 14,36%
5	Alpha Bank	Alpha Bank A.D Skorje (Σκόπια)	10/8/2002	Εξαγορά 16,41%
6	Alpha Bank	Alpha Εταιρείας συμμετοχών Ρουμανίας Α.Ε	26/11/2003	Συγχώνευση
7	Alpha Bank	Alpha Επενδύσεων Α.Ε.Ε.Χ.	28/11/2003	Συγχώνευση
8	Alpha Bank	Δέλτα Singular Α.Ε.Π	8/4/2005	Συγχώνευση
9	Alpha Bank	Alpha Leasing Romania	Σεπ-04	Εξαγορά 50%
10	Alpha Bank	Jubanka A.D. (Βελιγράδι)	3/2/2005	Εξαγορά 88,64%

### 5. Ο ΟΜΙΛΟΣ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Εμπορική Τράπεζα	Bulgarian Investment Bank (Βουλγαρία)	1999	Εξαγορά 86%
2	Crédit Agricole (Τράπεζα της Γαλλίας)	Φοίνικας και Εμπορική Κεφαλαίου (θυγατρικές της Εμπορικής)	9/6/2000	Εξαγορά 6,7%
3	Εμπορική Τράπεζα	Kapital Banca AD (Γιουγκοσλαβία)	19/6/2002	Εξαγορά 80%
4	Εμπορική Τράπεζα	Εμπορική Factoring Α.Ε. Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (θυγατρική της Εμπορικής)	10/12/2004	Συγχώνευση
		Εμπορική Κεφαλαίου και Συμμετοχών Α.Ε. (θυγατρική της Εμπορικής)		
		Εμπορική Τράπεζα Επενδύσεων Α.Ε.		
5	Εμπορική Τράπεζα	ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ (θυγατρική της Εμπορικής)	24/3/2005	Συγχώνευση
		ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΩΝ (θυγατρική της Εμπορικής)		
		ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ(θυγατρική της		

### 6. Η ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Société Générale	Γενική Τράπεζα	Μαρ-04	Εξαγορά πάνω του 50%
2	Γενική Τράπεζα	Γενική Ανώνυμος Χρηματοπιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (θυγατρική της Γενικής Τράπεζας)	21/2/2005	Συγχώνευση

### 7. ΑΛΛΟΙ ΟΜΙΛΟΙ

A/A	Απορροφώσα εταιρεία	Απορρωφωμένη εταιρεία - Εταιρεία Στόχος	Ημερομηνία	Συγχωνευτική ή εξαγοραστική Πράξη
1	Εγνατία Τράπεζα	Τράπεζα Κεντρικής Ελλάδος	16/9/1998	Συγχώνευση
2	ΤΣΜΕΔΕ	Τράπεζα Αττικής	-	Εξαγορά 34,50%
3	Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων	Τράπεζα Αττικής	-	Εξαγορά 15%
4	Hong Kong and Sangai Banking Corporation (HSBC) - Ελλάδα	Barclays	30/10/2001	Εξαγορά των δραστηριοτήτων των καταστημάτων της.
5	Marfin ΑΕΠΕΥ	Πειραιώς Prime Bank	23/10/2001	Εξαγορά 71,42%
6	FBB-Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα ΑΕ.	Bank of Nova Scotia (Καναδάς)	29/11/2001	Εξαγορά δικτύου υποκαταστημάτων της στην Ελλάδα
7	Nova Bank	Sitebank AS (Τουρκία)	18/12/2001	Εξαγορά
8	Ασπίς Τράπεζα ΑΕ (Aspis Bank ΑΤΕ)	ABN AMRO BANK N.V (Ολλανδία)	24/9/2002	Εξαγορά 17 υποκαταστημάτων της στην Ελλάδα
9	Ασπίς Τράπεζα ΑΕ (Aspis Bank ΑΤΕ)	Ασπίς Χρηματοπιστηριακή ΑΕΠΕΥ (θυγατρική της Aspis Bank)	7/1/2003	Εξαγορά 60,49%
10	Ασπίς Τράπεζα ΑΕ (Aspis Bank ΑΤΕ)	Standard Chartered Grindlays Bank Ltd	31/10/2003	Εξαγορά 2 υποκαταστημάτων της στην Ελλάδα
11	Ασπίς Ανώνυμος Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων	ABN-AMRO Ανώνυμος Εταιρεία Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων	Δεκ-04	Συγχώνευση

