

ΑΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ
ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ
ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ



**ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΤΑΙΡΙΩΝ – ΠΟΡΕΙΑ – ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ –
ΣΗΜΑΣΙΑ – ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ**

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΚΑΤΣΙΚΑΣ Ε.
ΕΙΣΗΓΗΤΕΣ : ΣΙΓΑΛΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
ΚΕΧΡΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

API	6878
SIZE: 11.11	

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	<u>Σελ.</u>
ΠΡΟΛΟΓΟΣ	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΚΥΡΙΟ ΜΕΡΟΣ	
<u>Ενότητα I : Η πορεία των συγχωνεύσεων</u>	
Εισαγωγή Ενότητας I	5
Κεφάλαιο 1: Ιστορική αναδρομή	6
1.1 Συγχωνεύσεις στο Διεθνή χώρο	6
1.2 Συγχωνεύσεις στον ελλαδικό χώρο	7
Κεφάλαιο 2: Κλίμα και παρούσες συνθήκες	10
Κεφάλαιο 3: Αίτια – κίνητρα συγχωνεύσεων	16
Κεφάλαιο 4: Παγκόσμια πραγματικότητα μέσα από παραδείγματα	31
Συμπεράσματα Ενότητας I	37
<u>Ενότητα II : Η διαδικασία των Συγχωνεύσεων</u>	
Εισαγωγή Ενότητας II	38
Κεφάλαιο 1: Μέθοδοι συγχωνεύσεων	39
Κεφάλαιο 2: Κατηγορίες Συγχωνεύσεων	42
2.1 Συγχώνευση Ατομικών Επιχειρήσεων και Προσωπικών Εταιρειών προς Δημιουργία Ο.Ε. ή Ε.Ε.	42
2.2 Περιπτώσεις συγχωνεύσεως σε Ε.Π.Ε.	43
2.3 Περιπτώσεις συγχωνεύσεως επιχειρήσεων σε Α.Ε.	43
Κεφάλαιο 3: Συγχωνεύσεις ανά κλάδο	47
3.1 Οι ευνοϊκές συνθήκες για συγχωνεύσεις	47
3.2.α Συγχωνεύσεις στον ελληνικό τραπεζικό τομέα	48
3.2.β Κινήσεις συγχωνεύσεων από ιδιωτικές τράπεζες	50
3.2.γ Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές στο διεθνή τραπεζικό χώρο	51
3.3.α Αιτίες συγχωνεύσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων	54
3.3.α Συγχωνεύσεις των Ασφαλιστικών εταιρειών	56
3.3.β Συγχωνεύσεις των Ασφαλιστικών Εταιρειών στο διεθνή χώρο	58
3.4 Συγχωνεύσεις εταιρειών τηλεπικοινωνιών	59
3.5 Συγχώνευση της βιομηχανίας της ψυχαγωγίας με το Internet	60
3.6.α Συγχωνεύσεις στον κατασκευαστικό κλάδο	61
3.6.β Κίνητρα για της συγχωνεύσεις στον κλάδο των κατασκευών	62
Κεφάλαιο 4: Απαιτούμενα σημεία σύγκλισης συγχωνευόμενων επιχειρήσεων	64
4.1 Η φύση και οργάνωση της προτεινόμενης συγχώνευσης	65
4.2 Εμπορικά αποτελέσματα και ροή χρήματος	71
4.3 Άλλα θέματα	75
4.4 Περιπτώσεις επιτυχημένων και αποτυχημένων συγχωνεύσεων	77

4.4.α Παραδείγματα αποτυχημένων συγχωνεύσεων	77
4.4.β Παραδείγματα επιτυχημένων συγχωνεύσεων	78
4.4.γ Το παράδειγμα της Daimler – Chrysler	79
Συμπεράσματα Ενότητας II	82
<u>Ενότητα III : Η σημασία των συγχωνεύσεων</u>	
Εισαγωγή Ενότητας III	83
Κεφάλαιο 1: Πλεονεκτήματα – μειονεκτήματα συγχώνευσης	84
1.1 Πλεονεκτήματα συγχωνεύσεων	84
1.2 Μειονεκτήματα συγχωνεύσεων	86
Κεφάλαιο 2: Αποτελέσματα σε κοινωνικό – πολιτικό – οικονομικό επίπεδο	93
2.1 Αποτελέσματα στον οικονομικό τομέα	93
2.2 Αποτελέσματα σε εργασιακό και κοινωνικό επίπεδο	96
Συμπεράσματα Ενότητας III	106
<u>Ενότητα IV : Το μέλλον των συγχωνεύσεων</u>	
Εισαγωγή Ενότητας IV	107
Κεφάλαιο 1: Δυναμική και προοπτικές συγχωνεύσεων	108
1.1 Εξελίξεις στις Η.Π.Α.	108
1.2 Εξελίξεις στην Ευρώπη	109
1.3 Εξελίξεις στην Ελλάδα	112
Κεφάλαιο 2: Η επόμενη μέρα	117
2.1 Η εγρήγορση των επιχειρήσεων	118
Συμπεράσματα Ενότητας IV	121
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	122
Βιβλιογραφία – Αρθρογραφία	
Παράρτημα	

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον με τις γρήγορες αλλαγές σε φιλοσοφίες, θεσμούς και συστήματα παρατηρείται ένας «πυρετός» συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η κατάσταση που έχει διαμορφωθεί δίνει ιδιαίτερη ώθηση στο φαινόμενο αυτό το οποίο τείνει να αποτελέσει κανόνα στην παγκόσμια επιχειρηματική δραστηριότητα. Ιδιαίτερα κατά την τελευταία δεκαετία (1990-2000) στην οποία παρατηρήθηκαν σημαντικές μεταβολές στο διεθνές σκηνικό και στις επικρατούσες αντιλήψεις για την λειτουργία των αγορών, τις διεθνείς οικονομικές σχέσεις και το ρόλο του κράτους στην οικονομική ζωή μιας χώρας, οι συγχωνεύσεις έπαιξαν πολύ σημαντικό ρόλο.

Αυτός λοιπόν ο πυρετός των συγχωνεύσεων κίνησε το ενδιαφέρον μας να ξεκινήσουμε αυτό το έργο και αισίως να το περατώσουμε ευελπιστώντας πως θα αποτελέσει αντικείμενο ενημέρωσης και μελέτης για τους συναδέλφους φοιτητές στο χώρο αυτό. Έτσι, δημιουργήσαμε μία διμελή ομάδα και με τη βοήθεια και καθοδήγηση του καθηγητή μας παρουσιάζουμε την εργασία αυτή. Η εργασία μας ασχολείται με το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών, τη σημασία τους καθώς και την επίδραση που ασκούν στο παγκόσμιο περιβάλλον της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ακόμα, πραγματεύεται τα κίνητρα που ωθούν τους επιχειρηματίες να ενώσουν τις δυνάμεις τους καθώς και τις συνέπειες των συγχωνεύσεων πάνω στις επιχειρήσεις αλλά και τις συνέπειες αυτών στις οικονομίες των εμπλεκόμενων κρατών. Σκοπός λοιπόν του παρόντος έργου είναι να περιγράψει και να αναλύσει τις συγχωνεύσεις από όλες τις πλευρές τους.

Ξεφυλλίζοντας ο αναγνώστης το έργο θα διαπιστώσει πως είναι χωρισμένο σε τέσσερις (4) ενότητες :

ΕΝΟΤΗΤΑ I: Η πορεία των συγχωνεύσεων

ΕΝΟΤΗΤΑ II: Η διαδικασία των συγχωνεύσεων

ΕΝΟΤΗΤΑ III: Η σημασία των συγχωνεύσεων

ΕΝΟΤΗΤΑ IV: Το μέλλον των συγχωνεύσεων

Στην ενότητα I μελετάμε την πορεία των συγχωνεύσεων μέσα στην ιστορία

της παγκόσμιας οικονομίας από τις αρχές του 20ου αιώνα οπότε και εμφανίστηκαν, έως σήμερα. Στην ενότητα II μελετάται η διαδικασία δημιουργίας των συγχωνεύσεων, οι

νομικές μορφές τους, καθώς και τα προαπαιτούμενα για τις ενώσεις. Στην ενότητα III παραθέτονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα αυτών όπως και τα αποτελέσματα των συγχωνεύσεων σε κοινωνικό-πολιτικό και οικονομικό επίπεδο. Η ενότητα IV, τέλος, αναφέρεται στο μέλλον και τις προοπτικές των συγχωνεύσεων.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονίσουμε τη μεγάλη σημασία της ομάδας αφού χάρη στην ομαδική συνεργασία καταφέραμε να εκπονήσουμε αυτό το έργο παρά τις όποιες δυσκολίες που εμφανίστηκαν μπροστά μας. Μέσα από την ομαδική δουλειά και μόνο θα μπορούσαμε να ξεπεράσουμε τους εαυτούς μας και θα κάναμε, κατά την γνώμη μας, μια αξία και σημαντική εργασία. Βέβαια, μας βοήθησε και το θέμα το οποίο καλούμαστε να επεξεργαστούμε, οι συγχωνεύσεις. Ένα θέμα που στην αρχή μας προξένησε ανησυχία γιατί θα ήταν δύσκολο να μαζέψουμε στοιχεία λόγω της μικρής κλίμακας του φαινομένου, που εμφανίζεται στην Ελλάδα. Στη συνέχεια όμως, με τη συλλογή και ανάλυση των πηγών, κατανοήσαμε την τεράστια σημασία των συγχωνεύσεων για τον κόσμο των επιχειρήσεων, αλλά και γενικότερα. Είναι αξιοσημείωτο, ότι το φαινόμενο των συγχωνεύσεων δεν αποτελεί απλά μια επιχειρηματική δραστηριότητα αλλά ένα μοντέλο συμπεριφοράς των επιχειρήσεων και των επιχειρηματιών τους.

Τέλος, ελπίζουμε το έργο αυτό να ενημερώσει και να βοηθήσει τους αναγνώστες του στο να κατανοήσουν την έννοια των συγχωνεύσεων, τη σημασία τους, τη δύναμη την οποία προσδίδουν στις εταιρίες και τους επιχειρηματίες, τις επιδράσεις αυτών στο οικονομικό περιβάλλον αλλά και γενικότερα στην παγκόσμια κοινωνία.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι επιχειρήσεις στη σύγχρονη εποχή, προσπαθώντας να παρακολουθήσουν τις εξελίξεις και να ανταπεξέλθουν στις διαμορφωθείσες συνθήκες, καταφεύγουν σε διάφορες μεθόδους επιχειρηματικής δράσης, ώστε να αποκτήσουν πλεονέκτημα έναντι άλλων, που δραστηριοποιούνται στον ίδιο με αυτές κλάδο. Μια πολύ συνηθισμένη μέθοδος που ακολουθείται είναι αυτή των συγχωνεύσεων.

Στις συγχωνεύσεις, επιχειρήσεις του ίδιου ή και διαφορετικού κλάδου που ξεκίνησαν τη δραστηριότητά τους με μια συγκεκριμένη νομοτυπική μορφή, διαπιστώνουν ότι πλέον η μορφή αυτή δεν τους εξυπηρετεί και αποφασίζουν να συνενωθούν σε μια νέα εταιρεία στην οποία μεταφέρονται τα περιουσιακά στοιχεία των συγχωνευομένων, οι οποίες από της συγχωνεύσεως παύουν, πλέον, να υπάρχουν.

Η διαδικασία, πάντως, για να γίνει κάτι τέτοιο δεν είναι τόσο απλή όσο περιγράφεται παραπάνω. Για την ακρίβεια, πρόκειται για μια υπεραπλούστευση, της, πραγματικά πολύπλοκης διαδικασίας που απαιτείται, αφού χρειάζεται μια σειρά από εγκρίσεις που πρέπει να πάρουν οι προς συγχώνευση εταιρείες. Στη συνέχεια, χρειάζεται διευθέτηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων των εταιρειών ώστε να καθοριστούν τα πάγια και οι υποχρεώσεις της νέας εταιρείας. Όλες αυτές οι διαδικασίες καθορίζονται από το υπάρχον νομικό πλαίσιο σε Ελλάδα, Ευρώπη και παγκοσμίως.

Το θέμα, λοιπόν, της παρούσας εργασίας είναι η διεξοδική παρουσίαση αυτού καθ' εαυτού του φαινομένου των συγχωνεύσεων, ενός φαινομένου με πολλές εκφάνσεις και διαστάσεις, είτε από άποψη νομική, είτε από άποψη οικονομική, πολιτική, κοινωνική, πράγμα που θα γίνει απόλυτα αντιληπτό στη συνέχεια. Επιπλέον, θα συμπεριληφθούν παραδείγματα συγχωνεύσεων μέσα στην παγκόσμια οικονομία έως σήμερα.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να σημειωθεί πως οι συγχωνεύσεις παρατηρούνται, ως επί το πλείστον, σε ολιγοπωλιακές επιχειρήσεις και σε μικρότερο ποσοστό σε επιχειρήσεις μονοπωλιακά ανταγωνιστικής αγοράς. Ολιγοπώλιο υπάρχει όταν ένας μικρός αριθμός επιχειρήσεων ελέγχει ολόκληρη ή σχετικά μεγάλο μέρος της προσφοράς στην αγορά ενός προϊόντος. Το προϊόν μπορεί να είναι είτε ομοιογενές, είτε διαφοροποιημένο και στη συγκεκριμένη αγορά, υπάρχει έντονο το στοιχείο της αλληλεξάρτησης και του σκληρού ανταγωνισμού, εξαιτίας του περιορισμένου αριθμού

των επιχειρήσεων. Στο μονοπωλιακό ανταγωνισμό υπάρχει μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, με μικρή σχετικά μονοπωλιακή δύναμη. Ο αριθμός αυτός των επιχειρήσεων, για να γίνουμε πιο κατανοητοί, είναι μεγαλύτερος αυτού του ολιγοπωλίου αλλά μικρότερος του πλήρους ανταγωνισμού. Το προϊόν παρουσιάζει μια σχετική διαφοροποίηση (πραγματική ή εικονική) και αυτός είναι ο λόγος που προσδίδει στις επιχειρήσεις μερική μονοπωλιακή δύναμη.

Στο ολιγοπώλιο, η ανάγκη για συγχώνευση είναι, όπως προαναφέρθηκε, πιο έντονη εξαιτίας του ισχυρού και συχνά σκληρού ανταγωνισμού, που ενδυναμώνεται ακόμα περισσότερο σήμερα, από το μοντέλο της παγκοσμιοποιημένης αγοράς. Ίδιος είναι ο λόγος που ωθεί και τις αντίστοιχες επιχειρήσεις της μονοπωλιακά ανταγωνιστικής διάρθρωσης σε συγχωνεύσεις, γιατί και εδώ ο ανταγωνισμός είναι έντονος. Έντονη είναι και η ανάγκη για επέκταση και κατάληψη μεγαλύτερου ποσοστού της αγοράς, εξαιτίας της μικρής κεφαλαιακής διάρθρωσης των επιχειρήσεων, ακολουθώντας έτσι τη γενική τάση που υπάρχει. Αντίθετα, στις άλλες δύο μορφές αγοράς δεν είναι δυνατή η πραγματοποίηση συγχωνεύσεων, και αυτό είναι λογικό γιατί: α) στον πλήρη ανταγωνισμό υπάρχει ένας πολύ μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων με ομοιογενές προϊόν, από τις οποίες καμιά δεν υπερέχει συγκριτικά σε σχέση με τις άλλες. Επιπλέον, επειδή πλήρως ανταγωνιστική αγορά δεν υπάρχει, μιλάμε δηλαδή για ένα περισσότερο ιδεατό και συγχρόνως «ιδανικό» μοντέλο, μια συγχώνευση δε θα είχε ουσιαστικό αποτέλεσμα περιοριζόμενη σε αγροτικά προϊόντα,, β) στο μονοπώλιο υπάρχει μόνο μια επιχείρηση οπότε και δεν τίθεται θέμα συγχώνευσης. Εξάλλου το μονοπώλιο μπορεί να χαρακτηριστεί ως «είδος υπό εξαφάνιση», αφού υπάρχει προσπάθεια εξάλειψής του, τόσο από τις διεθνείς τάσεις, όσο και από την ίδια την Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία έχει δημιουργήσει ένα προστατευτικό νομοθετικό πλέγμα έναντι του μονοπωλίου.

Παρά τα όσα αναφέρθηκαν για το μονοπωλιακό ανταγωνισμό και την ανάγκη που υπάρχει για συγχωνεύσεις, ο κλάδος αυτός παρουσιάζει ένα βασικό μειονέκτημα: το γεγονός ότι υπάρχουν τόσες πολλές επιχειρήσεις, κάνει να απαιτείται μεγάλης κλίμακας συγχώνευση.

ΕΝΟΤΗΤΑ Ι:
Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

«Συγχωνεύσεις εταιρειών»

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΕΝΟΤΗΤΑΣ Ι

Οι συγχωνεύσεις αποτελούν κυρίαρχο φαινόμενο στις οικονομικές σχέσεις της εποχής μας, αφού οι συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί, έχουν σαν αποτέλεσμα να καθιστούν τη συγκεκριμένη μέθοδο μονόδρομο για πολλές επιχειρήσεις. Αυτό δεν αποτελεί μια απλή «θεωρία» αλλά και απτή πραγματικότητα, κάτι που γίνεται φανερό μέσα από συγκεκριμένα παραδείγματα.

Η παρούσα ενότητα έχει αυτόν ακριβώς το σκοπό, να παρουσιάσει δηλαδή μια σύντομη ιστορική αναδρομή του φαινομένου «συγχωνεύσεις», όπως αυτές εμφανίστηκαν μέσα στον κόσμο, και στη συνέχεια μια συνοπτική, αλλά περιεκτική, αναφορά στις συνθήκες και στο κλίμα που έχει διαμορφωθεί στο χώρο της παγκόσμιας οικονομίας στην εποχή μας. Το κλίμα αυτό, έχει σαν αποτέλεσμα να καθίστανται οι συγχωνεύσεις συμφέρουσες για πολλούς και ποικίλους λόγους οι οποίοι αναλύονται διεξοδικά στο τρίτο κεφάλαιο. Στο τελευταίο κεφάλαιο, παρουσιάζονται συγχωνεύσεις που έγιναν στο παρελθόν και προκάλεσαν αίσθηση.

Αυτή, λοιπόν, η πρώτη ενότητα στόχο έχει να σκιαγραφήσει το φαινόμενο των συγχωνεύσεων, καθώς και τους λόγους που οδήγησαν στην ένταση του φαινομένου αυτού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Το φαινόμενο των συγχωνεύσεων των επιχειρήσεων, που χρονολογείται περίπου εδώ κι έναν αιώνα, γνώρισε τέσσερις περιόδους εξάρσεως. Το πρώτο κύμα των συγχωνεύσεων αφορούσε ομοειδείς επιχειρήσεις (οριζόντια συγκέντρωση) που στις περισσότερες περιπτώσεις αποσκοπούσαν σε μονοπώληση της αγοράς (1898-1902). Το δεύτερο κύμα αφορούσε και πάλι ομοειδείς επιχειρήσεις, οι οποίες όμως δεν οδήγησαν σε μονοπωλιακές συνθήκες ανταγωνισμού (1925-1930). Το τρίτο ήταν αποτέλεσμα που οφείλονταν στη διαφοροποίηση και επέκταση των επιχειρήσεων σε νέα προϊόντα και καινούργιες αγορές. Στο τελευταίο κύμα των συγχωνεύσεων, που έχει αρχίσει από το 1976 και έχει ενταθεί την τελευταία δεκαετία, παρατηρείται το φαινόμενο των συγχωνεύσεων μεταξύ των μεγάλων εταιρειών στην προσπάθεια τους να διεθνοποιήσουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να εδραιώσουν την παρουσία τους στις ανά τον κόσμο μεγάλες αγορές με σκοπό να εκμεταλλευτούν σε όσο το δυνατό μεγαλύτερο βαθμό τις οικονομίες κλίμακας. Ιδιαίτερα την τελευταία δεκαετία, το κύμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών έχει λάβει τεράστιες διαστάσεις, ώστε το φαινόμενο αυτό να αποκαλείται «μανία συγχωνεύσεων» (“merger mania”).

1.1 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΗ ΧΩΡΟ

Όπως προαναφέρθηκε, οι συγχωνεύσεις αποτελούν ένα τόσο παλαιό, όσο και παγκόσμιο φαινόμενο το οποίο γνωρίζει ιδιαίτερη έξαρση στην εποχή μας. Στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, οι συγχωνεύσεις φαίνεται να συνδέονται με τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, τις σημαντικές εξελίξεις στις αγορές, τις ευκαιρίες επενδύσεων μετά από λήξη πολέμων, τις διεθνείς ανακατατάξεις, τις σημαντικές τεχνολογικές ανακαλύψεις και τα κρατικά κίνητρα. Στην Ευρώπη, ιδιαίτερο ρόλο έπαιξε και παίζει η δημιουργία της «Ενιαίας αγοράς», η όξυνση του διεθνούς ανταγωνισμού, η απορύθμιση (deregulation), οι ανάγκες εκσυγχρονισμού και ανασύνταξης του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος, οι αποκρατικοποιήσεις και οι ευκαιρίες που αναδείχθηκαν με την προοπτική ενσωμάτωσης στην αγορά αυτή των χωρών της

Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Σύμφωνα με εκτιμήσεις αναλυτών των Financial Times, το τελευταίο κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων παγκοσμίως, και ιδιαίτερα στις Η.Π.Α, αγγίζει το απόγειο του. Οι προσφορές για συγχωνεύσεις που υποβλήθηκαν σε αμερικανικές επιχειρήσεις το 1998 έφθασαν τα 1756 δις δολάρια, αυξημένες κατά 8% σε σχέση με το 1997, ενώ οι αντίστοιχες σε ευρωπαϊκές επιχειρήσεις αυξήθηκαν κατά 105%, φτάνοντας την αξία των 1222 δις δολαρίων¹.

Εάν για τις ΗΠΑ, μετά την έκρηξη συγχωνεύσεων της τελευταίας πενταετίας (1995-σήμερα) ίσως υποχωρήσει το φαινόμενο και περάσουμε στο αμέσως επόμενο βήμα, εκείνο της διάσπασης και της επιλεκτικής ανασύνταξης των επιχειρησιακών ομίλων, στην Ευρώπη εκτιμάται ότι υπάρχουν ακόμα πολλές δυνατότητες για περαιτέρω εξαγορές.

1.2 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΩΡΟ

Στην Ελλάδα οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις συναντούσαν σημαντικά εμπόδια κατά το παρελθόν, τα οποία, επιγραμματικά ήταν τα εξής²:

- Ο μικρός αριθμός εταιρειών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών
- Η ισχυρή παρουσία κρατικής ιδιοκτησίας και οικογενειακής οργάνωσης των επιχειρήσεων
- Ο κατακερματισμός των επιχειρήσεων
- Τα περιορισμένα όρια και προοπτικές της εγχώριας αγοράς
- Η έλλειψη κατάλληλου θεσμικού πλαισίου
- Με την δημιουργία της ενιαίας αγοράς το 1986, που οδήγησε σε ένα κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων στην Ευρώπη, η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε σημαντικά. Έτσι, μεταξύ 1987 και 1994, τα 9% περίπου του ενεργητικού της ελληνικής βιομηχανίας έγινε αντικείμενο εξαγορών και συγχωνεύσεων, με το ποσοστό αυτό να κυμαίνεται στο 13-24% στους κλάδους των τροφίμων, των πλαστικών και των μεταλλικών ορυκτών. Ανάλογα, αλλά μη προσδιορίσιμα ποσοστά, εκτιμάται ότι σημειώθηκαν σε κλάδους των υπηρεσιών. Μάλιστα, κατά την περίοδο 1985-1993, οι περισσότερες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα έγιναν μέσω συγχωνεύσεων. Στην

αμέσως επόμενη περίοδο (1994-σήμερα), οι συγχωνεύσεις ελληνικών επιχειρήσεων με ξένες φαίνεται να συνυπάρχουν με σημαντικές ξένες επενδύσεις, λόγω χάριν στην κινητή τηλεφωνία, στα καζίνο, στα supermarkets, στα έργα του Γ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (π.χ. Ελευθέριος Βενιζέλος). Κατά τα τελευταία χρόνια παρατηρήθηκε ένα σημαντικό κύμα συγχωνεύσεων με επιπτώσεις σε όλους τους κλάδους, όπως στον τραπεζικό τομέα όπου εμφανίζονται αξιοσημείωτες αλλαγές στα μερίδια αγοράς των τραπεζών, με σημαντική άνοδο των μεριδίων των ιδιωτικών ομίλων. Οι οικονομικοί αναλυτές στη χώρα μας συμφωνούν ότι η τάση αυτή θα συνεχιστεί τόσο σε κλάδους αιχμής για τις εξαγωγές και συγχωνεύσεις, όσο και στο σύνολο της οικονομίας.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 1

1. «Απογειώθηκαν εξαγορές αλλά και συγχωνεύσεις», εφημερίδα «Κέρδος», Κυριακή 30 Αυγούστου 1998
2. Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου, «ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», http://ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΚΛΙΜΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ

Γίνεται ευρέως αποδεκτό, το γεγονός ότι στη σημερινή εποχή παρατηρείται ένας πυρετός συγχωνεύσεων. Το κλίμα που έχει διαμορφωθεί, δίνει ιδιαίτερη ώθηση στο φαινόμενο, το οποίο τείνει να αποτελέσει κανόνα στην παγκόσμια επιχειρηματική δραστηριότητα. Ποιες είναι όμως η συνθήκες αυτές που έχουν διαμορφωθεί και κατά πόσο επηρεάζουν τις επιχειρήσεις ώστε να πάρουν την απόφαση για μια συγχώνευση;

Το λυκαυγές της καινούργιας χιλιετίας βρίσκει την παγκόσμια οικονομία, καθώς και τον κόσμο των αγορών και των επιχειρήσεων σε μια κρίσιμη καμπή. Οι εξελίξεις που σημειώνονται είναι μεγάλης σημασίας και σπουδαιότητας. Ο παγκόσμιος καπιταλισμός έχει αρχίσει να αποκτά σιγά - σιγά ένα νέο πρόσωπο, το οποίο σαφώς διαφέρει από εκείνο που ήταν γνωστό μέχρι τώρα. Κυρίως, φαίνεται πως αλλάζει ο τρόπος συσσώρευσης του κεφαλαίου. Από επεκτατικός που ήταν κατά την πρώιμη βιομηχανική περίοδο, μετατρέπεται σε εντατικό κατά την παρούσα περίοδο, η οποία κατά κάποιους μελετητές και ειδικούς ονομάζεται «δεύτερη νεωτερικότητα». Κυρίως μεταβάλλονται οι σημασίες και οι σπουδαιότητες στο χρόνο και στο χώρο. Έχουμε δηλαδή και χρονικές και χωρικές μεταβολές. Οι χρόνοι που απαιτούνται για τις οικονομικές συναλλαγές σε παγκόσμιο επίπεδο είναι πολύ μικρότεροι από αυτούς που ίσχυαν άλλοτε, ενώ ο οικονομικός χώρος έχει πλέον ξεπεράσει τα όρια του εθνικού κράτους (κράτος του οποίου η συντριπτική πλειοψηφία του πληθυσμού ανήκει σε ένα έθνος – π.χ. η Ελλάδα, της οποίας το 97% του πληθυσμού είναι έλληνες, αποτελεί εθνικό κράτος). Είναι και τα δύο ποιοτικά στοιχεία, αυτού που περιγράφεται ίσως απλοποιημένα με τον όρο παγκοσμιοποίηση, η οποία κυρίως μετά την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Ένωσης – τότε Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας – και τη δημιουργία της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (Ο.Ν.Ε.), έχει προωθηθεί όσο ποτέ άλλοτε¹. Στη βάση αυτών των εξελίξεων βρίσκεται, φυσικά, όπως πάντα στην ιστορία του καπιταλιστικού συστήματος, η τεχνολογία και η επιστημονική πρόοδος. Κάθε φορά που μεταβάλλονται οι τρόποι συσσώρευσης, οι δύο αυτές παράμετροι είναι οι κύριοι παράγοντες που τροφοδοτούν τις αλλαγές. Από την περίοδο ακόμα του Διαφωτισμού το σύστημα κινείται με κινητήρα την τεχνολογία και την θετική επιστήμη.

Το φαινόμενο αυτό της παγκοσμιοποίησης, είναι απολύτως συνυφασμένο με εκείνο της τοπικότητας (localization). Τα εθνικά κράτη προσπαθούν, ενώ χάνουν οικονομική εξουσία, να δημιουργήσουν τοπικές προϋποθέσεις, όπως τηλεπικοινωνίες, υποδομές, παροχές κλπ, προκειμένου να «μαγνητίσουν» τις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές ροές. Ακόμη περισσότερο, μέσα στα ίδια τα εθνικά κράτη παρατηρείται μια τέτοια τάση, αφού σε συγκεκριμένες περιοχές γίνονται μεγαλύτερες δαπάνες για υποδομές από ό,τι σε άλλες. Η παγκοσμιότητα και η τοπικότητα δεν είναι μόνο οικονομικά φαινόμενα. Είναι γενικά πολιτισμικά και πολιτιστικά συστήματα, τα οποία τροποποιούν την καθημερινή ζωή των πολιτών.

Οι «παγκοσμιοποιητικές» και «τοπικιστικές» αυτές τάσεις έχουν σαν αποτέλεσμα να απαιτούνται, πλέον, πολύ ισχυρές οικονομίες, που θα έχουν την ικανότητα να αντεπεξέλθουν στις απαιτήσεις των καιρών και να αντιμετωπίσουν τις δυσκολίες, που αρχικά είναι πιθανόν να τις επιβραδύνουν και τελικά να τις ρίξουν σε ύφεση. Σημαντικό ρόλο σε αυτό παίζουν και οι οικονομικές μονάδες, οι οποίες κάθε άλλο παρά ασθενείς και μικρές πρέπει να είναι. Αντίθετα, επιβάλλεται να έχουν μεγάλο μέγεθος και πολλή οικονομική δυναμικότητα που θα τους επιτρέψει όχι απλά να επιβιώνουν, αλλά και να επιβάλλονται μέσα σε μια υγιή οικονομία¹. Πώς όμως μπορούμε να φτάσουμε σε ένα τέτοιο σημείο τη στιγμή που παγκοσμίως οι οικονομίες έχουν κατακλυστεί από πολλές μικρές και αδύναμες επιχειρήσεις; Σίγουρα κανείς δε θα μπορούσε να τους επιβάλλει να διαλυθούν. Τότε ποια είναι η λύση; Σίγουρα αυτή που προτείνεται σε πολλές περιπτώσεις και που πολλές φορές μέχρι σήμερα έχει εφαρμοστεί: η συγχώνευση.

Η ελληνική οικονομία, από τη στιγμή μάλιστα που είναι ενταγμένη στην Ευρωπαϊκή Ένωση και βρίσκεται στη ζώνη του Ευρώ, δε θα μπορούσε να αποτελέσει εξαίρεση στις παραπάνω τάσεις. Είναι προφανείς μέσα σε αυτή οι επιρροές της παγκοσμιοποίησης (ένταξη σε Ε.Ε. και Ο.Ν.Ε.) αλλά και τα προβλήματα της τοπικότητας, αφού σε πολλές περιπτώσεις γίνεται προσπάθεια για τοπικές αναβαθμίσεις ανεξάρτητα από το γενικότερο συμφέρον. Πέραν λοιπόν από τα έργα σε εθνική κλίμακα, που στοχεύουν στη βελτίωση περισσότερο των συνθηκών στη συγκεκριμένη χώρα παρά στη γενικότερη Ευρωπαϊκή ανάπτυξη, το κλασικότερο παράδειγμα είναι αυτό της πόλης της Αθήνας, στην οποία έχουν γίνει και γίνονται πολλά έργα (Μητροπολιτικός Σιδηρόδρομος, αεροδρόμιο

Σπάτων κ.ο.κ.) σε βάρος της περιφέρειας η οποία έχει να επιδείξει κατά τις ίδιες περιόδους από λίγα έως ελάχιστα έργα.

Η ελληνική οικονομία έχει εμφανίσει αξιοθαύμαστο δυναμισμό τα τελευταία χρόνια. Αναμφισβήτητα έχει καταφέρει σημαντικά επιτεύγματα σε ορισμένους τομείς. Η βιομηχανία, για παράδειγμα, μπορεί να επιδείξει σοβαρές αλλαγές, οι οποίες επηρεάστηκαν αποφασιστικά από το νέο πλαίσιο της εποχής μας. Αντιστράφηκε η φθίνουσα πορεία της θέσης της στην οικονομία της χώρας και η μεταποιητική παραγωγή απέκτησε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης και μια αισιόδοξη προοπτική. Κατά τα τελευταία χρόνια, στις περισσότερες επιχειρήσεις παρατηρείται αύξηση της παραγωγής και των πωλήσεων με ταυτόχρονη συμπίεση του κόστους παραγωγής και βελτίωση της κεφαλαιακής δομής των επιχειρήσεων. Οι παράγοντες αυτοί έχουν συμβάλει στη σημαντική βελτίωση των αποτελεσμάτων της μεγάλης πλειοψηφίας των επιχειρηματικών μονάδων.

Από την άλλη μεριά, λίγοι μεταποιητικοί κλάδοι εκσυγχρονίζονται βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητά τους, ενώ ο τομέας των δυναμικών υπηρεσιών είναι ακόμα στην αρχή της πορείας του. Βέβαια, η εθνική οικονομία έχει καταφέρει να επιτύχει ένα σταθερό και, πιθανώς, διαρκές μακροοικονομικό περιβάλλον. Οι τομείς των εσωτερικών και εξωτερικών ελλειμμάτων, ο πληθωρισμός, το χρέος, το χρηματοοικονομικό κόστος και άλλα βασικά μεγέθη βρίσκονται σε ικανοποιητική τροχιά. Είναι σχεδόν βέβαιο πως η ένταξη στην Οικονομική Νομισματική Ένωση θα μεταβάλει ριζικά το πεδίο μέσα στο οποίο δρούσε μέχρι τώρα το ελληνικό παραγωγικό σύστημα. Οι εθνικές οικονομικές πολιτικές, όπως η νομισματική, η συναλλαγματική, η εισοδηματική και η δημοσιονομική, δε θα έχουν πια την παλιά ισχύ ελέγχου και παρεμβάσεων στις αγορές. Τώρα πια μεταφερόμαστε από το επίπεδο της συναλλαγματικής ρύθμισης για ένα ανταγωνιστικό κόστος εργασίας και προϊόντων, στο επίπεδο της συνολικής και οριακής παραγωγικότητας. Δηλαδή από το επίπεδο της μακροοικονομίας, στο επίπεδο της μικροοικονομίας. Η μεταβολή αυτή είναι τεράστιας σημασίας για την ελληνική οικονομική ιστορία, γιατί μεταφέρει εξουσίες από τις κρατικές παρεμβάσεις και ρυθμίσεις στις αγορές και στους επιχειρηματίες. Η ελληνική οικονομία είναι ουσιαστικά μια οικονομία σε μετάβαση. Το αν θα πετύχει η όχι θετικά αποτελέσματα είναι ένα ερώτημα που δεν έχει ακόμα απαντηθεί. Απαιτείται ένα μακροπρόθεσμο σχέδιο

προγραμματισμού κυρίως από τις επιχειρήσεις, υπό την κρατική ενίσχυση, για σημαντικές και ποιοτικές αναδιαρθρώσεις σε τέσσερα βασικά πεδία: κατά πρώτον χρειάζεται ο ενεργός και ουσιαστικός ρόλος του κράτους, κατά δεύτερον εκπαίδευση του εργατικού δυναμικού, κατά τρίτον οργάνωση ισχυρών, μεγάλου μεγέθους οικονομικών μονάδων και κατά τέταρτον δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων,, μεθόδους παραγωγής και υπηρεσίες.

Τα όποια θετικά στοιχεία της οικονομίας μας, οφείλουν εν μέρει την ύπαρξή τους στις συγχωνεύσεις, ενώ οι αλλαγές που θα πρέπει να επέλθουν, ούτως ώστε να μπορέσει να αντιμετωπίσει τα πολλά, ομολογουμένως, αρνητικά της, μπορούν να έχουν ως βάση και πάλι τις συγχωνεύσεις. Βρισκόμαστε τα τελευταία χρόνια στις απαρχές μιας πολυεθνικοποίησης αρκετών βιομηχανικών επιχειρήσεων, που ιδρύουν θυγατρικές ή μεικτές επιχειρήσεις κατά κύριο λόγο στις γειτονικές χώρες, αλλά ορισμένες φορές και σε αναπτυσσόμενες βιομηχανικά χώρες. Σημειώνεται, επίσης, μια σημαντική κινητικότητα σε εξαγορές, συγχωνεύσεις, συμμαχίες, δικτυώσεις, που υποδηλώνει το ενδιαφέρον Ελλήνων και ξένων επενδυτών, την ανταγωνιστική προετοιμασία του κλάδου, και σοβαρές τάσεις αναδιάρθρωσης. Πρόκειται για ένα φαινόμενο που αντανακλά την ισχυροποίηση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης στην ελληνική οικονομία, τις αυξημένες δυνάμεις που έχουν δημιουργηθεί στην οικονομία, καθώς και το γεγονός ότι όλες οι πλευρές, κράτος και επιχειρήσεις, έχουν αρχίσει να συνειδητοποιούν το γεγονός ότι μόνο με μεγάλες, σφριγηλές οικονομικές μονάδες μπορούν να ανταποκριθούν στα καλέσματα της εποχής και ότι οι συγχωνεύσεις ενδείκνυνται γι' αυτό².

Ποιες είναι οι αλλαγές που πρέπει να υλοποιήσουν ειδικότερα οι ελληνικές επιχειρήσεις στον τρόπο παραγωγής, διανομής και προβολής των προϊόντων τους καθώς και στην οργάνωσή τους; Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει πως για να αναπτυχθούν οι επιχειρήσεις απαιτούνται τέσσερις όροι. Ο πρώτος έχει σχέση με την δημιουργία ενός σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Ο δεύτερος με την συνεχή θεσμική - κοινωνική υποστήριξη για προσαρμογές στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες. Ο τρίτος έχει σχέση με την μακροπρόθεσμη επενδυτική προσπάθεια. Τέλος, ο τέταρτος με την κάλυψη συγκεκριμένων ανθρώπινων αναγκών. Ο πρώτος και δεύτερος όρος σχετίζονται με το κράτος ενώ οι δύο άλλοι με τις επιχειρήσεις.

Τα προβλήματα των ελληνικών επιχειρήσεων εντοπίζονται κατά κύριο λόγο στο μικρό τους μέγεθος, στην χρήση παλαιωμένης τεχνολογίας, στην προβληματική σχέση προϊόν ανά εργαζόμενο και φυσικά στις μεθόδους προώθησης και προβολής. Βρίσκονται στα πλαίσια δύο μεγάλων πιέσεων, οι οποίες προέρχονται από τις ξένες επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν υψηλή τεχνολογία και επομένως παράγουν καλύτερα και φθηνότερα και από τις επιχειρήσεις των χωρών χαμηλού κόστους, κυρίως της Ασίας, που παράγουν με χαμηλότερες τιμές. Για να αντεπεξέλθουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, χρειάζεται μια εξίσου διπλή επίθεση. Αφ' ενός, προγράμματα επενδυτικών δαπανών για εφαρμογή χρήσεων υψηλής τεχνολογίας κατόπιν έρευνας, και αφ' εταίρου εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων της παγκοσμιοποίησης κυρίως του χαμηλού εργατικού κόστους των χωρών της ανατολικής Ευρώπης και ειδικότερα των Βαλκανίων. Έτσι, ο τομέας της προβολής και προώθησης απαιτεί συνεργασίες, κοινοπραξίες και συγχωνεύσεις προκειμένου να αξιοποιηθούν οι ευκαιρίες που παρουσιάζονται στις νέες αγορές. Για πρώτη φορά στην ιστορία της, η Ελλάδα καλείται να καλύψει ανάγκες ζωτικής σημασίας άλλων κοινωνιών, αξιοποιώντας τα συγκριτικά της οικονομικά και κοινωνικά πλεονεκτήματα και η ευκαιρία αυτή δεν θα πρέπει να χαθεί.

Συνοψίζοντας λοιπόν, σε σχέση με το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, οι συγχωνεύσεις φαίνεται να ανταποκρίνονται σε μια διαπιστωμένη τάση της αγοράς για δημιουργία ισχυρών επιχειρήσεων και ομίλων, ικανών να αντεπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στο διεθνή ανταγωνισμό και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις, μέσα και έξω από το χώρο της Ο.Ν.Ε. και να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 2

1. Doug Johnson, «Πως βλέπει η MERRIL LYNCH την Ελλάδα και τον κόσμο»,
HYPERLINK <http://www.addgr.com/kefalaio/john.htm>
2. «Ευρώ, αποπληθωρισμός και επιχειρηματικές συγχωνεύσεις»,
<http://www.economics.gr/AllMedia/gr/publication/index.asp>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΑΙΤΙΑ – ΚΙΝΗΤΡΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Οι διαμορφωθείσες συνθήκες στο χώρο της παγκόσμιας οικονομίας, όπως αυτές παρουσιάστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο, κάνουν τις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις να στρέφουν την προσοχή τους προς τις συγχωνεύσεις. Και οι δυο διαβλέπουν σημαντικότερα οφέλη από τυχόν συγχωνεύσεις οι οποίες τους παρέχουν πολλά εχέγγυα για το μέλλον, είτε πρόκειται για αυτό μιας επιχείρησης είτε για εκείνο μιας ολόκληρης οικονομίας.

Τα βασικότερα αίτια – κίνητρα που οδηγούν στις συγχωνεύσεις είναι τα εξής¹:

1) Η προσπάθεια για δημιουργία και αξιοποίηση λειτουργικών συνεργιών ανάμεσα στις επιχειρήσεις, με συνέπεια την εξοικονόμηση κόστους και την εκμετάλλευση οικονομιών φάσματος (διασφάλιση μικρότερου κόστους παραγωγής με προσθήκη συναφών - συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών ή δικτύων διανομής, αξιοποίηση δηλαδή της συμπληρωματικότητας των δραστηριοτήτων) και οικονομιών κλίμακας (με μειούμενο το μέσο κόστος παράγονται περισσότερες μονάδες προϊόντος και υπηρεσίας). Οι οικονομίες φάσματος επιτυγχάνονται συνήθως στις κάθετες συγχωνεύσεις, δηλαδή τυχόν συγχωνεύσεις δυο επιχειρήσεων που δεν εξειδικεύονται πάνω στο ίδιο ακριβώς αντικείμενο, ενώ οι οικονομίες κλίμακας τόσο στις οριζόντιες συγχωνεύσεις, συγχωνεύσεις, δηλαδή, εταιρειών που παράγουν τα ίδια ή παρόμοια προϊόντα, όσο και στις κάθετες.

Ως προς τις οικονομίες φάσματος, έστω ότι συγχωνεύεται μια κατασκευαστική εταιρεία με μια άλλη που εξορύσσει μέταλλευμα. Το αποτέλεσμα θα είναι η μείωση του κόστους παραγωγής², γιατί διευκολύνεται ο συντονισμός και η διαχείριση, μειώνεται το κόστος επικοινωνίας, καταργούνται αρκετές διαπραγματεύσεις και διευκολύνεται η εφαρμογή σε έναν τομέα παραγωγής της τεχνολογίας και επιδεξιότητας που αναπτύχθηκε σε κάποιον άλλο παραγωγικό τομέα. Έτσι, παρέχεται η δυνατότητα μιας τέτοιας μείωσης της τιμής που δε θα καταστήσει απλά τους καταναλωτές πιο ευνοϊκά διακείμενους απέναντι στο προϊόν - αφού οι τελευταίοι θα εξυπηρετούνται καλύτερα - αλλά και θα αυξήσει σημαντικά τα κέρδη της εταιρείας.

Αντίθετα, ως προς τις οικονομίες κλίμακας, μπορούμε να πάρουμε ως παράδειγμα τη συγχώνευση δυο εταιρειών που συσκευάζουν γάλα. Με τη δημιουργία μιας ενιαίας εταιρείας το σταθερό κόστος μερικών συντελεστών παραγωγής, όπως τα γενικά έξοδα, κατανέμονται σε μεγαλύτερο όγκο παραγωγής. Έτσι το μέσο κόστος παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος μειώνεται ενώ αυξάνεται η παραγωγή. Εάν από την άλλη, είχαμε μια κάθετη συγχώνευση σαν αυτή που παρουσιάστηκε στην προηγούμενη παράγραφο, η λειτουργική συνέργια και επομένως οι οικονομίες κλίμακας προκύπτουν από την από κοινού χρήση των υπηρεσιών της κεντρικής διοίκησης, όπως του λογιστηρίου, του marketing, του οικονομικού ελέγχου και του προγραμματισμού ανάπτυξης στελεχών.

Η δημιουργία και αξιοποίηση λειτουργικών συνεργιών, λοιπόν, λόγω του μεγαλύτερου μεγέθους, θα έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους παραγωγής, τη βελτίωση της αξιοπιστίας του συνόλου των επιχειρήσεων και την καλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαια, εκμηδενίζοντας τα μειονεκτήματα και τα γραφειοκρατικά προβλήματα των επιχειρησιακών σχημάτων μεγάλου μεγέθους.

2) Η ενίσχυση της δύναμης των συγγωνεομένων επιχειρήσεων στην εθνική και στη διεθνή αγορά με στόχο την προσαρμογή στον ανταγωνισμό, τον περιορισμό του και πρόσθετα ολιγοπωλιακά κέρδη, πράγμα που εξασφαλίζεται με τη συγχώνευση εταιρειών ανεξαρτήτως χώρου δραστηριότητας.

Στόχος της κάθε επιχείρησης είναι η επίτευξη του μεγαλύτερου δυνατού κέρδους, εφόσον, φυσικά, έχει καταφέρει να αντεπεξέλθει των αρχικών δυσκολιών και να εδραιώσει τη θέση της μέσα στην αγορά. Το μεγαλύτερο αυτό κέρδος μπορεί να επιτευχθεί μόνο με την κατά το δυνατό μεγαλύτερη αύξηση του μεριδίου αγοράς της. Βέβαια, μια αγορά έχει στενά όρια, πράγμα που σημαίνει ότι οι δυνατότητες για επιβολή της είναι ούτως ή άλλως περιορισμένες.

Η συγχώνευση δυο ή περισσότερων επιχειρήσεων έχει ως αποτέλεσμα συνήθως τη δημιουργία μιας νέας, ισχυρότερης, που, εκτός του ότι έχει το μερίδιο αγοράς των δυο προηγούμενων επιχειρήσεων, καταφέρνει λόγω του μεγέθους της και του συνεπακόλουθου κύρους της να διευρύνει την κυριαρχία της αποκτώντας ακόμα μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Εξάλλου, η απορρόφηση ανταγωνιστών με τη μέθοδο της εξαγοράς - που αποτελεί τύπο συγχώνευσης - εξασφαλίζει από μόνη της ένα τέτοιο

αποτέλεσμα, μιας και πλέον οι ανταγωνιστές αυτοί δεν υφίστανται αλλά πρόκειται για συνεργάτες. Επιτυγχάνεται, λοιπόν, η διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, πράγμα που μπορεί να καταστήσει τη συγκεκριμένη αιτία φυσικό επακόλουθο της προηγούμενης.

Αν προεκτείνουμε λίγο το συγκεκριμένο συλλογισμό, σε περίπτωση που οι δυο επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο χώρο δραστηριότητας αλλά διαφορετικό, δίνεται η ευκαιρία για δημιουργία μιας νέας που θα έχει διευρυμένη ζώνη επιρροής σε σχέση με την κάθε μια προϋπάρχουσα ξεχωριστά. Αυτό θα της δώσει πολύ μεγαλύτερη δυνατότητα απόκτησης μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς από ότι θα είχαν οι μικρότερες - μητρικές της.

Καταλαβαίνουμε επομένως πως το συγκεκριμένο κίνητρο είναι πάρα πολύ ισχυρό και θέτει ως αρχικό στόχο την ψυχολογική επιρροή πάνω στον καταναλωτή, ο οποίος, περιμένοντας πολύ περισσότερα από μια μεγαλύτερης κλίμακας εταιρεία, θα προτιμήσει τελικά τον ισχυρότερο.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι δυο επιχειρήσεις οι οποίες θα συγχωνευτούν θα ισχυροποιήσουν τη θέση τους στην αγορά κατά τρόπο ώστε να αποθαρρύνουν μια πιθανή εξαγορά τους από κάποιον άλλον ισχυρό ανταγωνιστή τους (αμυντικό κίνητρο), αφού απορροφούμενες θα ισχυροποιηθούν τόσο ώστε όχι απλά να πάψουν πια να απειλούνται αλλά να αρχίσουν πλέον και να απειλούν. Έτσι, λόγω της ισχύος αυτής της νέας επιχείρησης θα καθίσταται δυνατή η εξαγορά άλλων μικρότερων ανταγωνιστών οι οποίοι θα της δώσουν επιπρόσθετη δυναμική (επιθετικό κίνητρο).

3) **Η αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία.** Καθώς μεγαλώνει η κλίμακα παραγωγής μιας επιχείρησης αυξάνονται οι δυνατότητες για εξειδικευμένη χρησιμοποίηση εργατικού δυναμικού καθώς και για περαιτέρω επιμόρφωση του ήδη υπάρχοντος δυναμικού, με αποτέλεσμα να αποδίδουν οι απασχολούμενοι καλύτερα στη δουλειά τους. Αξιοποιείται αποτελεσματικότερα, επομένως, το συνολικό επιχειρησιακό και ανθρώπινο δυναμικό καθώς και η βελτίωση των επιτελικών και των λοιπών λειτουργιών αφού επιτυγχάνεται η αναδιοργάνωση των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων.

Αυτή η αποδοτικότερη λειτουργία μπορεί να επιτευχθεί και με τη συμπληρωματικότητα των παραγωγικών συντελεστών, που είναι συνήθης στις εξαγορές

μικρών επιχειρήσεων από μεγάλες. Η μικρή επιχείρηση έχει συνήθως ένα προϊόν ή πατέντα αλλά στερείται οικονομικών πόρων και υποδομής στο marketing που απαιτούνται για την εισαγωγή του προϊόντος στην αγορά και την εκμετάλλευση της πατέντας σε μεγάλη κλίμακα, ενώ συνήθως ξεκινά σαν μια Προσωπική Εταιρεία που ιδρύεται από λίγους εφευρέτες. Μια τέτοια επιχείρηση έχει συγκριτικά πλεονεκτήματα στην τεχνολογία και μειονεκτήματα στη διοίκηση. Η συγχώνευση (εξαγορά) μιας τέτοιας επιχείρησης με (από) μια μεγαλύτερη, ωριμότερη, με πλήρη διοικητική οργάνωση μπορεί να ανοίξει νέους ορίζοντες δίνοντας ευκαιρίες που καμιά από της δυο δεν θα μπορούσε από μόνη της να επιδιώξει και ακόμα περισσότερο να επιτύχει, αφού κάθε επιχείρηση - εκμετάλλευση θα αποκτήσει πόρους που δε θα είχε πριν και θα τους αποκτήσει με μικρότερο κόστος από όσο θα τις κόστιζε αν τους ανέπτυσε μόνη της.

Εξάλλου, όταν η κλίμακα παραγωγής είναι μικρή, κάποια μηχανήματα θα υπολειτουργούν γιατί έχουν μεγαλύτερη δυναμικότητα από εκείνη που χρειάζεται. Η συγχώνευση θα οδηγήσει σε αυξημένη οικονομική δυνατότητα της νέας επιχείρησης, η οποία θα της επιτρέψει τη βελτίωση και την αύξηση των υποδομών για ακόμα μεγαλύτερη και αποδοτικότερη παραγωγή.

4) Η διαφοροποίηση προϊόντων – υπηρεσιών και η αποτελεσματική προώθησή τους. Η επιχείρηση που δημιουργείται μετά τη συγχώνευση έχει ως βασικό χαρακτηριστικό τη μεγάλη οικονομική επιφάνεια. Το πλεονέκτημα αυτό της δίνει τη δυνατότητα περισσότερης ευελιξίας και μεγαλύτερης προβολής μέσω της διαφήμισης, ούτως ώστε να επιτύχει την καλύτερη δυνατή εδραίωσή της στην αγορά.

Ο βασικότερος, ίσως, παράγων από τον οποίο εξαρτάται η επιτυχία μιας επιχείρησης ή η αποτυχία της είναι το αν έχει διαθέσιμα κεφάλαια, χρηματικά και μη. Ασφαλώς, τα χρηματικά κεφάλαια αποτελούν το προαπαιτούμενο των υπολοίπων. Με την ύπαρξη των πρώτων γίνεται σαφώς ευκολότερη η απόκτηση των δεύτερων. Η συγχώνευση δυο μικρομεσαίων επιχειρήσεων μπορεί να οδηγήσει στο σχηματισμό μιας ισχυρής, με αυξημένο μετοχικό κεφάλαιο, πράγμα που μπορεί να οδηγήσει, όπως αναλύθηκε και παραπάνω, σε βελτίωση των υποδομών και άρα σε αυξημένη αποδοτικότητα. Η βελτίωση των υποδομών συνεπάγεται δυνατότητα διαφοροποίησης των παραγόμενων προϊόντων καθώς και παραγωγής καινούριων, συμπληρωματικών, υποκατάστατων ή και

άσχετων με το αρχικά παραγόμενο προϊόν. Συνήθως, οι επιχειρήσεις αρέσκονται στην παρασκευή οικονομικών αγαθών που έχουν σα βάση την ίδια πρώτη ύλη. Μια τέτοια ενέργεια θα προσελκύσει πολύ περισσότερο αγοραστικό κοινό, αφού θα του παρέχει τη δυνατότητα αγοράς κάποιου άλλου αγαθού, διαφορετικού, σε περίπτωση που το ήδη υπάρχον δεν ικανοποιεί. Για παράδειγμα, έστω μια γαλακτοβιομηχανία που παύει να παράγει μόνο γάλα και ξεκινά την παραγωγή και άλλων αγαθών, όπως γιαούρτι ή τυρί. Έτσι, ακόμα και αν κάποιου δεν του αρέσει το γάλα μπορεί, κάλλιστα να γίνει πελάτης της επιχείρησης αγοράζοντας ένα από τα άλλα δυο προϊόντα που έχουν σα βάση πάλι το γάλα. Βέβαια, για να έχει επιτυχία ένα τέτοιο εγχείρημα χρειάζεται και η κατάλληλη προβολή μέσω της διαφήμισης. Η μεγαλύτερη οικονομική επιφάνεια της νέας επιχείρησης διασφαλίζει την ύπαρξη κονδυλίων τα οποία μπορούν να δαπανηθούν για τις όποιες καμπάνιες.

Καταλαβαίνουμε λοιπόν πως η δημιουργία μιας ισχυρότερης επιχείρησης που κατέχει το σύνολο των κεφαλαίων των μικρότερων, και μάλιστα με πολλές προοπτικές αύξησής τους, προσδίδει πολύ μεγαλύτερη οικονομική ευχέρεια που παρέχει τη δυνατότητα περισσότερων και ελιγμών μέσα στην αγορά, γεγονός που αποτελεί σημαντικότατο κίνητρο.

5) Η αντικατάσταση μιας μη αποτελεσματικής διοίκησης με στόχο την εξυγίανση και ανάπτυξη της μιας εκ των συγχωνευόμενων εταιρειών. Μια συγχώνευση θα δώσει τη δυνατότητα πρόσληψης ανωτέρου επιπέδου διευθυντικών στελεχών και ειδικών συνεργατών καθώς και απόκτησης μεγαλύτερης εξειδίκευσης στη διεύθυνση των επιμέρους διευθύνσεων και τμημάτων της επιχείρησης. Το κίνητρο αυτό είναι συνηθισμένο σε ένα μόνο είδος συγχωνεύσεων, τις εξαγορές.

Αν μια επιχείρηση έχει αναποτελεσματική διοίκηση, ο μόνος ίσως τρόπος με τον οποίο θα μπορούσε να δοθεί μια ριζική λύση είναι με τη συγχώνευσή της με μια άλλη, πιο ισχυρή επιχείρηση, η οποία θα της προσφέρει τη δυνατότητα κάθαρσης. Η κάθαρση θα επέλθει εφόσον η τελευταία θα αποφασίσει να διορθώσει τα κακώς κείμενα, αφού αν δεν το κάνει θα δημιουργήσει κίνδυνο πρόκλησης ανεπανόρθωτων ζημιών. Ασφαλώς, η διοίκηση της μικρότερης επιχείρησης δεν μπορεί να πάρει μια τέτοια απόφαση, η οποία κατ' ουσία θα ήταν καταδικαστική για την ίδια. Γι' αυτό και το συγκεκριμένο κίνητρο

λαμβάνει χώρα στις λεγόμενες «εχθρικές» (hostile) εξαγορές, δηλαδή σε αυτές που γίνονται χωρίς τη συναίνεση της εξαγοραζόμενης εταιρείας.

Εξάλλου, στις υπόλοιπες περιπτώσεις εξαγορών, και όταν συγκεκριμένα η διοίκηση της μιας επιχείρησης είναι πιο αποδοτική από τη διοίκηση μιας άλλης, δημιουργούνται οικονομικά οφέλη γιατί η αποδοτικότητα της διοίκησης της αγοραζόμενης επιχείρησης φτάνει στο επίπεδο αποδοτικότητας της αγοράζουσας επιχείρησης. Η αγοράζουσα επιχείρηση συνήθως έχει μια αποδοτική ομάδα διοικητικών στελεχών των οποίων η παραγωγική δυναμικότητα ξεπερνά τις τρέχουσες διοικητικές ανάγκες λόγω των συνθηκών ζήτησης που επικρατούν στον κλάδο. Η διοίκηση της αγοραζόμενης επιχείρησης, από την άλλη πλευρά, μπορεί να είναι πολύ αποδοτική αλλά σίγουρα όχι τόσο όσο η αντίστοιχη της αγοράζουσας επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό και η διοίκηση της αγοράζουσας θα μπορέσει να εκμεταλλευτεί στο έπακρο τις δυνατότητές της ενώ η διοίκηση της αγοραζόμενης θα αποκομίσει γνώσεις και δυνατότητες που θα τη βοηθήσουν να προαχθεί.

Θα πρέπει πάντως να πούμε ότι, συνήθως, κατά τις εξαγορές, η εξαγοράζουσα επιχείρηση παύει τη διοίκηση της εξαγοραζόμενης, αφού δεν υπάρχει χρησιμότητα ύπαρξής της, μιας και η διοίκηση πλέον θα ασκείται από έναν κεντρικό διοικητικό φορέα που θα είναι η διοίκηση της εξαγοράζουσας.

6) Οι προσωπικές επιδιώξεις των διοικητικών στελεχών των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, που στοχεύουν στο να αυξήσουν το κύρος και τις αμοιβές τους ή να διατηρήσουν τα προνόμιά τους. Όπως φάνηκε και από παραπάνω, μια συγχώνευση οδηγεί, κατά βάση, στο σχηματισμό μιας επιχείρησης με πολύ μεγαλύτερο μέγεθος και δυνατότητες. Φυσικά, η θέση ενός διευθυντικού στελέχους σε μια τέτοια επιχείρηση είναι πολύ καλύτερη από ό,τι είναι σε μια μικρότερη.

Κατ' αρχάς, υπάρχει μεγάλη διαφορά στο μισθό τους. Όπως προαναφέρθηκε, η νέα, μετά τη συγχώνευση επιχείρηση έχει σαφώς μεγαλύτερη οικονομική επιφάνεια, πράγμα που εξασφαλίζει και σαφώς μεγαλύτερους μισθούς για τα διοικητικά στελέχη. Κάτι τέτοιο, βέβαια, θεωρείται δικαιολογημένο εφόσον οι ενέργειές τους έχουν πλέον πολύ μεγαλύτερο βάρος και, από τη στιγμή που είναι επιτυχημένες, δικαιούνται και καλύτερης αμοιβής.

Κατά δεύτερον, υπάρχει ουσιαστική διαφορά στο κύρος που αποπνέει η θέση τους ως διευθυντικά στελέχη μιας ισχυρής, μεγάλης κλίμακας επιχείρησης παρά ως μιας άλλης, μικρότερης. Επιπλέον, αυτή η αύξηση του κύρους συνεπάγεται και μεγαλύτερες ευκαιρίες διάκρισης μέσα στον επιχειρηματικό χώρο, καθώς και ίσως μια καλύτερη μελλοντική προσφορά από μια εταιρεία - κολοσσό της παγκόσμιας οικονομίας.

Συμπεραίνουμε, λοιπόν, πως σε αντίθεση με όλες τις προηγούμενες περιπτώσεις, που κεντρικό κριτήριο είναι η αύξηση των περιουσιακών στοιχείων και της συνολικής χρηματοοικονομικής αξίας των συγχωνευομένων επιχειρήσεων, το κίνητρο αυτό δεν εξυπηρετεί απαραίτητα τα συμφέροντα των μετόχων, μιας και μπορεί μακροπρόθεσμα να έχει αρνητικό αποτέλεσμα που θα πλήξει τα συμφέροντα των τελευταίων. Αντίθετα, εξυπηρετεί αποκλειστικά και μόνο τα προσωπικά συμφέροντα των στελεχών, τα οποία διαβλέπουν μέσα από μια συγχώνευση την ατομική τους «εκτόξευση» στον επιχειρηματικό χώρο. Μεγαλύτερη ανάλυση πάνω στο συγκεκριμένο ζήτημα θα ακολουθήσει σε επόμενο κεφάλαιο.

7) Η εκμετάλλευση των φορολογικών κινήτρων, κίνητρα που αποτελούν τις χρηματοοικονομικές συνεργίες. Τα οφέλη που μπορεί να αποκομίσει μια οικονομία στο σύνολό της στρέφουν τις κυβερνήσεις προς αυτήν την κατεύθυνση που καθιστά τη συγχώνευση μια συμφέρουσα ιδέα - πρόταση. Οι συγχωνεύσεις των επιχειρήσεων έχουν ως αποτέλεσμα τη μεταβίβαση της περιουσίας, κινητής και ακίνητης, και προκύπτουν θέματα φορολογίας μεταβίβασης ακινήτων, Φόρου Προστιθέμενης Αξίας κ.ο.κ. των συγχωνευομένων επιχειρήσεων.

Για την αποφυγή αυτών των φορολογικών προβλημάτων έχουν θεσπιστεί δυο ειδικές νομοθετικές ρυθμίσεις με τις οποίες και υπό όρους επιτυγχάνεται η συγχώνευση χωρίς την καταβολή φόρων και τελών. Πρόκειται: α) για το νόμο 1297/72, όπως ισχύει μέχρι τις 31/12/2000, έπειτα από συνεχείς παρατάσεις της αρχικής διάρκειας της ισχύος τού και σχετικές τροποποιήσεις του από τους νόμους 231/75, 849/78, 1591/86, 1731/87, 1828/89, 1882/90, 2166/93, 2386/96 και 2579/98, καθώς και β) για το νόμο 2166/93, όπως ισχύει σήμερα μετά τις τροποποιήσεις του από τους νόμους 2339/95, 2386/96, 2390/96 και 2579/98³. Πάντως, θα πρέπει να τονιστεί ότι οι ελληνικές κυβερνήσεις δε μένουν μόνο σε αυτούς τους νόμους, οι οποίοι είναι και αρκετά έως πολύ παλιοί για τα μέτρα της

οικονομίας που εξελίσσεται με ραγδαίους ρυθμούς (πράγμα που αποδεικνύεται από τις συνεχείς τροποποιήσεις των δυο παραπάνω νόμων), αλλά προχωρούν και φροντίζουν για όλο και περισσότερα κίνητρα. Το τελευταίο φαίνεται και από κάποια απτά παραδείγματα που θα παρουσιαστούν παρακάτω.

Ένα φορολογικό όφελος που μπορούν να αποκομίσουν οι συγχωνευόμενες επιχειρήσεις είναι ότι η υπεραξία που προκύπτει κατά τη συγχώνευση δεν υπόκειται σε φόρο εισοδήματος. Η υπεραξία υπολογίζεται κατά την απογραφή των στοιχείων του ενεργητικού των συγχωνευομένων επιχειρήσεων (είτε προέρχεται από εισφορά παγίων στοιχείων είτε από εμπορεύσιμα αγαθά) από την επιτροπή του άρθρου 9 του Ν. 2190/20 και εμφανίζεται υποχρεωτικά σε λογαριασμούς της νέας εταιρείας μέχρι και το χρόνο διάλυσής της. Όταν τυχόν διαλυθεί, τότε φορολογείται η υπεραξία, ακριβώς σα να επρόκειτο για κέρδη.

Σε περίπτωση δε συγχώνευσης αμιγών βιοτεχνικών, βιομηχανικών, μεταλλευτικών ή λατομικών επιχειρήσεων οποιασδήποτε μορφής, πλην ανώνυμης εταιρείας, με σκοπό τη δημιουργία βιοτεχνικής, βιομηχανικής, μεταλλευτικής ή λατομικής ανώνυμης εταιρείας υπάρχει απαλλαγή από τη φορολογία εισοδήματος σε ποσοστό μέχρι 10% των συνολικών καθαρών κερδών κατά τις πέντε πρώτες χρήσεις, με τις προϋποθέσεις βέβαια του Ν.1882/90 (ολοσχερώς καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 300.000,00€ και μετοχές ονομαστικές και μη μεταβιβάσιμες κατά 75 % για πέντε έτη). Η ίδια απαλλαγή παρέχεται και σε περίπτωση συγχώνευσης βιοτεχνικών, βιομηχανικών, μεταλλευτικών ή λατομικών ανωνύμων εταιρειών ή μιας από αυτές με μία ή περισσότερες βιοτεχνικές, βιομηχανικές, μεταλλευτικές ή λατομικές οποιασδήποτε μορφής, με σκοπό τη δημιουργία νέας βιοτεχνικής, βιομηχανικής, μεταλλευτικής ή λατομικής ανώνυμης εταιρείας με την προϋπόθεση ότι το χρόνο της συγχώνευσης η τελευταία θα έχει ολοσχερώς καταβεβλημένο επιπλέον μετοχικό κεφάλαιο τουλάχιστον 300.000,00 €, δηλαδή συνολικά 600.000,00 €⁴.

Μια δεύτερη διευκόλυνση - κίνητρο είναι το γεγονός ότι κατά τη συγχώνευση, από τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που προσφέρουν οι επιχειρήσεις αναγνωρίζεται μόνο ένα μέρος από τις ετήσιες αποσβέσεις τους, με αποτέλεσμα να έχουν μειωμένη φορολογία.

Μια τρίτη ελάφρυνση είναι ότι η εισφορά και η μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων επιχειρήσεων καθώς και άλλων δικαιωμάτων και

υποχρεώσεων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος χαρτοσήμου και δικαιώματος υπέρ οποιουδήποτε τρίτου. Η απαλλαγή αυτή ισχύει ανεξάρτητα από το αν χρησιμοποιούνταν τα ακίνητα από την ίδια την επιχείρηση ή ήταν μισθωμένα σε τρίτους κατά το χρόνο του μετασχηματισμού και εφόσον η νέα εταιρεία θα χρησιμοποιήσει για τις ανάγκες της τουλάχιστον για πέντε χρόνια τα εισφερόμενα ακίνητα. Ωστόσο, ένα αρνητικό είναι ότι επιβάλλεται φόρος συγκεντρώσεως κεφαλαίων 1% πάνω στην προκύπτουσα υπεραξία κατά τη συγχώνευση. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας η εταιρεία έχει το δικαίωμα είτε να νοικιάζει τα ακίνητα, αρκεί να χρησιμοποιούνται για τους ίδιους σκοπούς, είτε να τα πουλάει, με την προϋπόθεση ότι μέσα σε δυο έτη θα αγοράσει καινούρια ή ότι, τουλάχιστον, θα χρησιμοποιήσει τα χρήματα για αποπληρωμή χρεών σε τράπεζες, στο δημόσιο ή στο Ι.Κ.Α.

Τέταρτη φορολογική ελάφρυνση αποτελεί η απαλλαγή από το φόρο συγκεντρώσεως κεφαλαίων για το εισφερόμενο κεφάλαιο από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις σε περίπτωση συγχώνευσης Ομορρύθμου ή Ετερορρύθμου Εταιρείας σε Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης ή Ανώνυμη Εταιρεία εφόσον δεν προκύπτει διαφορά κεφαλαίου. Αντίθετα, σε περίπτωση συγχώνευσης ατομικών επιχειρήσεων σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. επιβάλλεται φόρος συγκεντρώσεως κεφαλαίων στη διαφορά του κεφαλαίου της Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. που προκύπτει από τη συγχώνευση.

Επιπρόσθετα φορολογικά οφέλη μπορούν να δημιουργηθούν από υψηλότερους τόκους λόγω της αύξησης της δανειοληπτικής ικανότητας που προκαλείται από τη συγχώνευση, από την εκμετάλλευση των αχρησιμοποίητων φορολογικών απαλλαγών, από την αναπροσαρμογή των αποσβέσεων και από τη μείωση των φορολογικών υποχρεώσεων της συγχωνευμένης επιχείρησης που είναι το αποτέλεσμα της διασποράς του κινδύνου.

Η συγχώνευση δυο επιχειρήσεων, των οποίων οι ταμειακές ροές δε συσχετίζονται απολύτως, έχει ως αποτέλεσμα τη διασπορά (μείωση) του κινδύνου της επιχείρησης, πράγμα που σημαίνει ότι η νέα επιχείρηση δεν έχει κίνδυνο όσο και οι δυο επιχειρήσεις από τις οποίες προήλθε μαζί, αλλά, αντίθετα, λιγότερο από το άθροισμα αυτό. Αυτή η μείωση του κινδύνου δημιουργεί το φαινόμενο της συνασφάλισης, το οποίο μειώνει την πιθανότητα της χρεοκοπίας και επομένως αυξάνει την δανειοληπτική ικανότητα της νέας επιχειρηματικής οντότητας - αφού υπάρχει μεγαλύτερη εμπιστοσύνη απέναντί της - και

δημιουργεί περισσότερους τόκους και μεγαλύτερες φορολογικές απαλλαγές. Από εκεί και πέρα φυσικά είναι θέμα της επιχείρησης το αν θα προχωρήσει σε περισσότερους δανεισμούς.

Μια επιχείρηση μπορεί να έχει επιπλέον φορολογικές απαλλαγές λόγω συσσωρευμένων ζημιών. Μια τέτοια επιχείρηση θα μπορούσε να μεταβιβάσει αυτές τις φορολογικές απαλλαγές σε μια επικερδή επιχείρηση μέσω της εξαγοράς της από την τελευταία. Με τον τρόπο αυτό η επικερδής επιχείρηση θα αποκτήσει φορολογικές ελαφρύνσεις μέσω της, πλέον, θυγατρικής της η οποία θα είναι ζημιογόνος. Η δυνατότητα αυτή παρέχεται βασικά σε εταιρείες που εδρεύουν σε κράτη όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, όπου υπάρχει ανάλογη νομοθετική ρύθμιση, η οποία και επιτρέπει στην επιχείρηση τη χρησιμοποίηση των τρεχουσών ζημιών για την αντιστάθμιση φορολογητέου εισοδήματος και εξαλείφει φόρους που πληρώθηκαν στα τρία προηγούμενα χρόνια. Αν η επιχείρηση αδυνατεί να το εκμεταλλευτεί αυτό στο προσεχές μέλλον τότε η αξία της θα είναι μικρή. Αν όμως μια τέτοια επιχείρηση συγχωνευτεί με μια άλλη, επικερδή, οι ζημιές έχουν αξία γιατί μπορούν να μεταβιβαστούν στην εξαγοράζουσα επιχείρηση. Βέβαια, η συγχώνευση μιας κερδοφόρου με μια ζημιογόνο επιχείρηση αποτελεί πάντα μια παρακεκινδυνευμένη κίνηση αφού μπορεί η πρώτη να αποκτήσει σημαντικά οικονομικά προβλήματα παρά τα όποια φορολογικά πλεονεκτήματα.

Όσον αφορά την αναπροσαρμογή των αποσβέσεων⁵, έχουμε να κάνουμε με την αύξηση της βάσης στην οποία υπολογίζεται η απόσβεση των παγίων της επιχείρησης, πράγμα που, επίσης, λαμβάνει χώρα στην περίπτωση των εξαγορών. Η συγκεκριμένη αύξηση επιτυγχάνεται όταν η εξαγοράζουσα επιχείρηση, κατά την εξαγορά μιας άλλης, πληρώνει μεγαλύτερη τιμή για τα πάγια που υπόκεινται σε απόσβεση συγκριτικά με τη λογιστική τους αξία. Η αγοράζουσα αναπροσαρμόζει τη βάση αποσβέσεων των αγοραζόμενων ενεργητικών στοιχείων στην αγοραία τους αξία και υπολογίζει την απόσβεση σε αυτήν την υψηλότερη αξία. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να φορολογείται λιγότερο από όσο θα φορολογούνταν οι ξεχωριστές επιχειρήσεις. Η συγκεκριμένη βέβαια απαλλαγή αποτελεί πραγματική απαλλαγή μόνο στην περίπτωση που ο νόμος δεν προβλέπει φόρο υπεραξίας επί του ποσού της αναπροσαρμογής της αξίας των παγίων. Έτσι, στην περίπτωση αυτή, η εταιρεία θα μπορέσει είτε να αναπροσαρμόσει την αξία

των παγίων στην αντικειμενική τους αξία, όπως αυτή καθορίζεται από τη μεταβολή του πληθωρισμού, είτε να αποσβέσει και τη διαφορά μεταξύ της αγοραίας αξίας και της αντικειμενικής αξίας.

Υπάρχει, βέβαια η πιθανότητα το παραπάνω μέτρο να μην αποφέρει ουσιαστικά κέρδη στην επιχείρηση, αν πραγματοποιηθεί ο φόρος λόγω επαναπροσδιορισμού των αποσβέσεων. Ο συγκεκριμένος φόρος επιβάλλεται στη διαφορά ανάμεσα στο αποσβεσθέν ποσό με βάση οποιαδήποτε μέθοδο επιταχυνόμενης απόσβεσης και στο αποσβεσθέν ποσό με βάση τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης. Η μέθοδος αυτή ισχύει σε χώρες όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής, όπου οι επιχειρήσεις έχουν το δικαίωμα να χρησιμοποιούν διαφορετική μέθοδο απόσβεσης για φορολογικούς σκοπούς και διαφορετική για τις λογιστικές τους καταστάσεις. Ωστόσο, αν και οι εταιρείες αποκομίζουν κέρδη από την αναπροσαρμογή αυτή των αποσβέσεων των παγίων, επιβαρύνονται με το φόρο αναπροσαρμογής, πράγμα που σημαίνει ότι ίσως και η συγκεκριμένη ενέργεια να μην επιφέρει τα απολύτως αναμενόμενα αποτελέσματα.

Ως προς τη μείωση των φορολογικών υποχρεώσεων λόγω της διασποράς του κινδύνου σε σχέση με το άθροισμα των φορολογικών υποχρεώσεων των ξεχωριστών επιχειρήσεων, τέλος, θα πρέπει να ειπωθεί ότι ισχύει κυρίως στις περιπτώσεις συγχωνεύσεων επιχειρήσεων των οποίων οι ταμειακές ροές δε συσχετίζονται πλήρως, πράγμα που σημαίνει ότι δεν εξειδικεύονται πάνω στον ίδιο ακριβώς τομέα αλλά διαφέρουν και έτσι τα οι ταμειακές τους ροές έχουν να κάνουν με διαφορετικές πρώτες ύλες και διαφορετικά προϊόντα. Μια τέτοια μείωση είναι δυνατή γιατί σε μελλοντικές περιόδους τα κέρδη της μιας επιχείρησης - εκμετάλλευσης μπορούν να αντισταθμιστούν ή τουλάχιστον, σε κάθε περίπτωση, να μειωθούν από της ζημίες της άλλης. Τα φορολογικά κέρδη από αυτήν την πηγή θα είναι μεγαλύτερα όσο μικρότερος είναι ο συντελεστής συσχέτισης των ταμειακών ροών των δυο επιχειρήσεων. Επομένως, η διαφοροποίηση (διασπορά) των δραστηριοτήτων της επιχείρησης μπορεί να έχει θετικά αποτελέσματα στην αξία της μέσω αυτού του φορολογικού αποτελέσματος.

Οι κυβερνήσεις πάντως, και στην προκειμένη περίπτωση οι ελληνικές, δεν παραμένουν στάσιμες, όπως προαναφέρθηκε. Παρά το γεγονός ότι υπάρχει η συγκεκριμένη νομοθεσία που ευνοεί τις συγχωνεύσεις, προχωρούν ακόμα περισσότερο δίνοντας επιπλέον κίνητρα σε επιμέρους προβληματικούς, όπως θα μπορούσαν να

χαρακτηριστούν, κλάδους. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι και αυτό του κατασκευαστικού τομέα, παρά τη συνεισφορά του οποίου στην ανάπτυξη και οικονομία της χώρας, σύμφωνα με διαπιστώσεις, παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα, τα οποία, αν δεν αντιμετωπιστούν έγκαιρα, είναι βέβαιο ότι θα προκαλέσουν σοβαρές επιπτώσεις τόσο στην ανάπτυξη της χώρας, όσο και στην απασχόληση του δυναμικού της. Γι' αυτό και μέσω του αρμόδιου υπουργείου συστάθηκε προσφάτως επιτροπή με θέμα: «Δυνατότητα Συγχώνευσης Εργοληπτικών Επιχειρήσεων και προτάσεις για κίνητρα προς το σκοπό αυτό» η οποία μέσω πορίσματος κατέληξε σε τελικές προτάσεις⁶.

Σύμφωνα με τις προτάσεις αυτές, λοιπόν, είναι επιβεβλημένο να ληφθούν μια σειρά από μέτρα για τις κατασκευαστικές επιχειρήσεις, τα οποία συμβάλουν στην αναστροφή της καταστροφικής, όπως χαρακτηρίζεται από το πόρισμα, πορείας που ακολουθεί σήμερα ο κατασκευαστικός τομέας. Για να ανακοπεί η φθίνουσα πορεία του κλάδου έχουν να τεθεί στόχοι που αφορούν⁶: i) τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων γενικά, ii) τη μείωση του αριθμού των κατασκευαστικών επιχειρήσεων, iii) την αύξηση του μέσου μεγέθους των επιχειρήσεων μέσω συγχωνεύσεων, iv) τη διάσωση, απορρόφηση και αξιοποίηση της τεχνικής εμπειρίας και τεχνογνωσίας των υγιών επιχειρήσεων (κάτι που μπορεί να γίνει, όπως είδαμε παραπάνω, με εξαγορές), v) την αποφυγή να καταστεί ή συγχώνευση αυτοσκοπός για άνομα οφέλη, vi) τον περιορισμό της δυνατότητας εκμετάλλευσης των κινήτρων από μη δραστηριοποιημένες του κλάδου επιχειρήσεις και vii) την οικειοθελή και όχι καταναγκαστική επιδίωξη συγχωνεύσεως, όσο το δυνατόν μεγαλύτερου αριθμού κατασκευαστικών επιχειρήσεων.

Τα κίνητρα που θα δοθούν θα είναι κατ' αρχήν φορολογικά. Προβλέπεται η φοροαπαλλαγή από όλους τους φόρους του άρθρου 13 του Ν 2338/94 που αναφέρεται στην μεταβίβαση μεριδίου μετοχών, ενώ το ίδιο θα ισχύει και για τη μεταβίβαση των ακινήτων των εταιριών. Η φορολόγηση θα γίνεται με μειωμένο φορολογικό συντελεστή κατά 45% περίπου, ενώ προβλέπεται και μείωση της φορολογίας των κερδών κατά 30% για χρονικό διάστημα 6 ετών από την περίοδο της συγχώνευσης. Το ποσό της φορολόγησης των ετήσιων κερδών θα εμφανίζεται και σε ειδικό λογαριασμό για να χρησιμοποιείται από παραγωγικές επενδύσεις. Ακόμη προβλέπεται η μείωση των ακαθάριστων εσόδων κατά 5% για τις χώρες του ΟΟΣΑ. Τέλος θεσπίζονται αναπτυξιακά κίνητρα όπως, ενισχυμένες δαπάνες για συμμετοχή συγχωνευμένων επιχειρήσεων σε

κέντρα κοινής επιχειρήσεων δράσης του Ν 2106/98, καθώς και η συμμετοχή σε δράσεις δημιουργίας δικτύων συνεργαζομένων εταιριών και επιχειρήσεων, βιομηχανιών δομικών υλικών και λοιπών υπηρεσιών. Τα κίνητρα αυτά προσδοκείται ότι θα δώσουν νέα δυναμική στον κλάδο, ώστε να μπορέσει αφενός να ανταποκριθεί με επιτυχία στην υλοποίηση των σοβαρών προγραμμάτων - έργων του Γ' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης και των Ολυμπιακών Αγώνων και αφετέρου να κινηθεί ανταγωνιστικά με επιτυχία στο διεθνές περιβάλλον.

Τα παραπάνω μέτρα που πάρθηκαν για τον κατασκευαστικό κλάδο δείχνουν το πόσο είναι ευαισθητοποιημένες οι κυβερνήσεις, ανεξαρτήτως πολιτικών πεποιθήσεων και αντιλήψεων, πάνω στα οφέλη που μπορεί να αποκομίσει η εθνική οικονομία από τυχόν συγχωνεύσεις. Γι' αυτό το λόγο και κάνουν προσπάθειες για παροχή όσο το δυνατόν περισσότερων διευκολύνσεων – κινήτρων τα οποία στοχεύουν σε αυτά καθ' αυτά τα θετικά των συγχωνεύσεων. Επιπλέον, δε μένουν μόνο εκεί αλλά και προστατεύουν τις επιχειρήσεις που πραγματικά έχουν ανάγκη των συγχωνεύσεων από άλλες που θα δοκιμάσουν να αδράξουν την ευκαιρία για κερδοσκοπία.

Το γεγονός ότι οι κυβερνήσεις έχουν ευαισθητοποιηθεί πάνω στις συγχωνεύσεις φαίνεται και από άλλο ένα παράδειγμα : κατά την περίοδο (Μάιος 2001) το υπουργείο Εθνικής Οικονομίας εξετάζει, έπειτα και από εισήγηση της διοίκησης του χρηματιστηρίου, τη λύση της παροχής κινήτρων για τη συγχώνευση των εισηγμένων εταιριών με στόχο τη μετατροπή τους σε μεγάλες εταιρίες που θα μπορούν να προσελκύσουν το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών καθώς και τη συγκρότηση ισχυρών επιχειρηματικών μονάδων οι οποίες θα μπορούν να αντιμετωπίσουν καλύτερα τις συνθήκες ανταγωνισμού του ενιαίου ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου. Συγκεκριμένα, εξετάζεται το ενδεχόμενο πρότασης πακέτου μέτρων που θα ενισχύουν τις συγχωνεύσεις των εταιριών και θα τις κάνουν πιο δυνατές στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον, κάτι που αναμένεται να λειτουργήσει θετικά και στην ενίσχυση του ρόλου του χρηματιστηρίου.

Όπως προκύπτει και από τη σύγκριση του ελληνικού χρηματιστηρίου με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά, ο αριθμός των εισηγμένων εταιριών είναι αυξημένος αν ληφθεί υπ όψιν και η συναλλακτική δραστηριότητα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ένωσης Ευρωπαϊκών Χρηματιστηρίων

(FESE) ο αριθμός των εισηγμένων στην ελληνική αγορά εταιρειών αντιστοιχούσε τον Ιανουάριο του 2001 στο 2,29% του συνόλου. Έτσι, το ελληνικό χρηματιστήριο κατατάσσεται στην πέμπτη θέση της ευρωπαϊκής κατάταξης των κεφαλαιαγορών αν υπολογιστεί ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών, ενώ καταλαμβάνει μόλις την δωδέκατη θέση αν υπολογιστεί η κλίμακα με βάση τη μέση κεφαλαιοποίηση (αποτελούσε το 1,12% της ευρωπαϊκής αγοράς). Σε άσχημη θέση επίσης βρίσκεται η χώρα μας όσον αφορά και το μέγεθος των συναλλαγών, καθώς μόνο ο Ιανουάριος του 2001, μπορεί να χαρακτηριστεί από τους χειρότερους μήνες σε όγκο συναλλαγών (η αξία των συναλλαγών που πραγματοποιήθηκαν ήταν μόλις το 0,76% του συνόλου). Σε όλα αυτά τα στοιχεία θα πρέπει να λάβει κάποιος υπόψη του και το γεγονός ότι στις 320 εισηγμένες εταιρίες που βρίσκονται αυτή τη στιγμή στο χρηματιστήριο, περιμένουν αρκετές ακόμη να εγκριθούν τα ενημερωτικά τους δελτία για να εισαχθούν με τη σειρά τους στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι οι συγχωνεύσεις μεταξύ εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο θα δώσουν τη δυνατότητα στο τελευταίο να ανασάνει, αφού όχι μόνο θα μειωθεί ο υπερβολικός - για τα ελληνικά μεγέθη - αριθμός των εισηγμένων εταιρειών, αλλά και αυτές που θα δημιουργηθούν θα έχουν ένα τέτοιο μέγεθος το οποίο θα τους προσδώσει επιπλέον δυναμική. Η ελληνική οικονομία, υπό τις παρούσες συνθήκες, χρειάζεται πραγματικά την επανάκαμψη του χρηματιστηρίου, γι' αυτό και η αντικατάσταση των μικρών ασθενικών επιχειρήσεων από μεγαλύτερες και ισχυρότερες κρίνεται απολύτως απαραίτητος. Ο τρόπος με τον οποίο μπορεί να επιτευχθεί κάτι τέτοιο είναι οι συγχωνεύσεις των εισηγμένων επιχειρήσεων σε αυτό. Έτσι παρέχονται ακόμα περισσότερα κίνητρα για την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου.

Είδαμε λοιπόν πως τα κίνητρα για την πραγματοποίηση των συγχωνεύσεων είναι πολλά και καθόλου ευκαταφρόνητα. Οι επιχειρήσεις μπορούν να κερδίσουν πολλά και, αποσκοπώντας σε αυτό ακριβώς, προχωρούν σε μια τέτοια, ριψοκίνδυνη ομολογουμένως, κίνηση. Βέβαια, μπορεί τα κίνητρα αυτά να δείχνουν την κατάσταση ρόδινη αλλά δεν είναι έτσι, αφού, πέραν των θετικών που μπορούν να αποκομίσουν οι επιχειρήσεις, υπάρχουν και πολλά αρνητικά τα οποία θα παρουσιαστούν σε επόμενη ενότητα.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 3

1. Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου, «ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», http://ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm
2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ
3. Βασίλειος Κων. Καπετανόπουλος, «Μορφολογία Οικονομικών Μονάδων (Νομική – Οικονομική), Συνοπτικές σημειώσεις από τις παραδόσεις του μαθήματος Οικονομική και Διοικητική των Επιχειρήσεων Ι», Αθήνα, Οκτώβριος 2000
4. Εμμανουήλ Ι. Σάκελλη, «Εκτίμηση αξίας επιχειρήσεως, μετασχηματισμοί επιχειρήσεων, Συγχωνεύσεις & Μετατροπές εταιρειών από άποψη νομική, φορολογική, λογιστική», Εκδόσεις Βρύκουσ Ε.Ε., 1999
5. Δημήτρης Ι. Καραγιάννης, «Αφορολόγητα Αποθεματικά, Επιχορηγήσεις – Μετατάξεις, Μετατροπές – Συγχωνεύσεις, Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη», Θεσσαλονίκη 1996 – 1997
6. «Κίνητρα συγχώνευσης των εισηγμένων εξετάζει το ΥΠΕΘΟ», <http://financial.flash.gr/sofokleus/sofo1/2001/2/19/4545id/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΕΣΑ ΑΠΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ

Σήμερα, οι συγχωνεύσεις αποτελούν ένα σύνηθες και απόλυτα φυσιολογικό φαινόμενο το οποίο συναντάται στους πλέον ανταγωνιστικούς κλάδους της οικονομίας. Στον κλάδο των αυτοκινήτων, για παράδειγμα, οι Daimler Benz και η Chrysler έχουν ενώσει τις δυνάμεις τους. Η Ford έχει εξαγοράσει τον τομέα επιβατικών οχημάτων της Volvo και η Renault έχει αποκτήσει σημαντικό μερίδιο (36,8%) της Ιαπωνικής Nissan. Ανάλογα παραδείγματα υπάρχουν σε βιομηχανίες με μεγάλες διαφορές μεταξύ τους, από τις τηλεπικοινωνίες και τον κλάδο ψυχαγωγίας και ΜΜΕ έως τον χρηματοοικονομικό τομέα, τα αναψυκτικά, το τσιμέντο και το αλουμίνιο.

Πίσω από όλες τις τεράστιες δαπανηρές διασυνοριακές συμφωνίες κρύβεται η σχεδόν παγκόσμια βεβαιότητα ότι οι διάφοροι μηχανικοί κλάδοι αναπόφευκτα θα προχωρήσουν σε ακόμα μεγαλύτερη συσπείρωση, καθώς οι διεθνείς αγορές «παγκοσμιοποιούνται» και τα κέρδη της αγοράς υποτίθεται ότι θα περιέλθουν σε λίγους και εκλεκτούς κάθε κλάδου¹.

Παρόλα αυτά όμως, από έρευνα που έγινε απ' την εφημερίδα «Το Βήμα», εξετάζοντας τα μερίδια αγοράς επιχειρήσεων που ανήκουν σε περισσότερους από 20 επιχειρηματικούς κλάδους μέσα σε μια περίοδο 40 χρόνων, τα αποτελέσματα έδειξαν πως η «μανία των συγχωνεύσεων» (“merger mania”) δεν αποτελεί γεγονός, δηλαδή στην πραγματικότητα, σύμφωνα πάντα με την έρευνα αυτή, οι συγχωνεύσεις δε βρίσκονται στο απόγειο τους. Με τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν καταρτίστηκε ένας πίνακας Herfindahl για κάθε κλάδο. Ο δείκτης Herfindahl μετρά τον συγκριτικό βαθμό επιχειρηματικής συγκέντρωσης. Για παράδειγμα, αν σε μια αγορά λίγοι μεγάλοι παίκτες έχουν υψηλά μερίδια αγοράς, τότε ο δείκτης Herfindahl είναι μεγαλύτερος από ότι αν η αγορά αυτή μοιράζεται μεταξύ περισσότερων εταιρειών. Έτσι, αν μια αγορά μοιράζεται ισόποσα μεταξύ τριών επιχειρήσεων αυτό μεταφράζεται σε 0,33 στο δείκτη Herfindahl.

ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙ :

Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΩΝ
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

«Συγχωνεύσεις εταιρειών»

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΕΝΟΤΗΤΑΣ II

Η ενότητα II επικεντρώνεται σε αυτή καθ' αυτή τη διαδικασία των συγχωνεύσεων. Για την επιτυχή συγχώνευση των επιχειρήσεων εξετάζονται οι συνθήκες που υπάρχουν και οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται. Οι συνθήκες που υπάρχουν παγκοσμίως κρίνονται περισσότερο από ποτέ ώριμες και ικανές να υποστηρίξουν λειτουργίες μεγάλων επιχειρηματικών οργανισμών. Εφόσον οι απαραίτητες προϋποθέσεις πληρούνται, ακολουθείται η διαδικασία που ο νόμος ορίζει, ανάλογα με τη μορφή που οι υπό συγχώνευση επιχειρήσεις έχουν, και ανάλογα με τη μορφή της επιχείρησης που θα προκύψει. Οι προϋποθέσεις αναφέρονται τόσο στα χαρακτηριστικά των ίδιων των επιχειρήσεων, όσο και σε αυτά του περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται. Η διαδικασία είναι αυτή που το ελληνικό και διεθνές δίκαιο προβλέπει, και ειδικά οι κανονισμοί περί αθέμιτου ανταγωνισμού. Επίσης εξετάζονται ειδικά και ανά κλάδο οι συγχωνεύσεις σε τομείς της επιχειρηματικής δραστηριότητας που είτε είναι μείζονος σημασίας για το οικονομικό κύκλωμα, όπως οι τράπεζες, είτε βρίσκονται σε έντονη αναπτυξιακή δραστηριότητα όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι τηλεπικοινωνίες και αυτές με αντικείμενο το Internet. Η αναφορά στους παραπάνω κλάδους είναι αντιπροσωπευτική του συνόλου των επιχειρήσεων, και έχει σκοπό να τονίσει τις εξελίξεις που επηρεάζουν το παρόν και το μέλλον.

Από το κατά πόσο θα υπάρχουν οι κατάλληλες προϋποθέσεις-συνθήκες για να πραγματοποιηθεί μια συγχώνευση, εξαρτάται πάνω απ' όλα η βιωσιμότητα της, καθώς και η απόδοσή της σε απόλυτα οικονομικά μεγέθη και σε επίπεδο επίτευξης γενικότερων στόχων (κοινωνικοί, οικολογικοί κλπ.). Για το λόγο αυτό, εξετάζονται τα παραδείγματα μερικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο διεθνή χώρο και που είτε πέτυχαν τους προσδωκόμενους στόχους, είτε για συγκεκριμένους λόγους που αναφέρονται συναντούν δυσκολίες. Τα συμπεράσματα, αν και χρήσιμα σε κάθε περίπτωση, διατηρούν τη σχετικότητα τους ως προς το αν μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως τυφλός οδηγός, αφού ο χώρος των επιχειρήσεων είναι φύσει δυναμικός και μη προβλέψιμος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΜΕΘΟΔΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Μετά τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο παρατηρείται σε διεθνές επίπεδο έντονη τάση συγκεντρώσεως (concentration) των επιχειρήσεων. Η τάση αυτή προσλαμβάνει τις ακόλουθες μορφές¹.

(α) Την οριζόντια συγκέντρωση, κατά την οποία ομοειδείς επιχειρήσεις (ή απασχολήσεις συγγενούς αντικειμένου) συνασπίζονται κατά διάφορους τρόπους για να εξουδετερώσουν το μεταξύ τους ανταγωνισμό και για να επιβληθούν, αν είναι δυνατό, μονοπωλιακώς, στην αγορά.

(β) Την κάθετη ολοκλήρωση (ή καθετοποίηση), κατά την οποία επιχειρήσεις που ανήκουν σε διαδοχικά στάδια ολόκληρου του κυκλώματος παραγωγή – κυκλοφορία αγαθών ή υπηρεσιών συγχωνεύονται είτε συνασπίζονται κατά ποικίλους τρόπους, προκειμένου να εξουδετερώσουν σοβαρά μειονεκτήματα που απορρέουν από τον καταμερισμό των έργων, π.χ. συγκέντρωση βαμβακουργίας – νηματουργίας – βαφείου – υφαντουργίας κ.λπ.

(γ) Τη συμπληρωματική συγκέντρωση, κατά την οποία συγκεντρώνονται επιχειρήσεις που δεν παρουσιάζουν καμία ομοιότητα ή παραγωγική εξάρτηση, των οποίων όμως η δραστηριότητα αλληλοσυμπληρώνεται, όπως λ.χ. όταν συνασπίζονται μια ξενοδοχειακή με μια συγκοινωνιακή επιχείρηση για τη μεταφορά των τουριστών ή με μια επιχείρηση ψυχαγωγίας για την ψυχαγωγία αυτών, ή με μια επιχείρηση τουριστικών πρακτορεύσεων.

(δ) Τη διαγώνια συγκέντρωση, κατά την οποία συνασπίζονται επιχειρήσεις των οποίων τα προϊόντα, η τεχνολογία και οι πελάτες τελείως διαφέρουν. Οι διαγώνιες συγκεντρώσεις, ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο γίνονται, διακρίνονται στις εξής δύο κατηγορίες:

– Στις επεκτατικές διαγώνιες της αγοράς (conglomerate Market Extension), όταν οι συνασπιζόμενες επιχειρήσεις επιδιώκουν να επεκτείνουν τον χώρο δράσεώς τους στην αγορά και

– Στις επεκτατικές διαγώνιες του προϊόντος (Conglomerate Product Extension), όταν οι συνασπιζόμενες επιχειρήσεις προσπαθούν να επεκτείνουν το προϊόν που

παράγουν ή να διαφοροποιήσουν τελείως την παραγωγή τους, προκειμένου να μην απολέσουν την επιρροή τους στην αγορά.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 1

1. Μ. Τσιμάρα, «Οικονομική των Επιχειρήσεων», σελ. 175

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΑΝΑ ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ

Στο επικείμενο κεφάλαιο αναπτύσσονται όλες οι περιπτώσεις συγχωνεύσεως επιχειρήσεων ανάλογα με τη νομική μορφή των συγχωνευομένων εταιρειών (αναλυτικά οι σπουδαιότερες απ' αυτές – συνοπτικά οι υπόλοιπες). Επιπλέον, σημειώνονται τα κύρια στοιχεία της διαδικασίας που ισχύει σε κάθε περίπτωση, καθώς επίσης αναφέρονται και οι σχετικές διατάξεις και νόμοι στους οποίους η εκάστοτε περίπτωση υπόκειται και μέσα απ' αυτά παρατηρούνται ομοιότητες και διαφορές μεταξύ των διαφόρων περιπτώσεων συγχωνεύσεων. Τέλος, αναφέρονται τα βασικά χαρακτηριστικά των συγχωνεύσεων.

2.1 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΑΤΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΣΩΠΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ Ο.Ε. Ή Ε.Ε.

Δύο ή περισσότερες ατομικές επιχειρήσεις, καθώς και δύο ή περισσότερες προσωπικές επιχειρήσεις μπορούν να συγχωνευθούν σε μία προσωπική (ΟΕ ή ΕΕ). Στην περίπτωση της συγχώνευσης δημιουργείται νέο νομικό πρόσωπο, ενώ στην περίπτωση της εξαγοράς, η απορροφούσα εταιρία συνεχίζει τη λειτουργία της. Το χαρακτηριστικό των συγχωνεύσεων ατομικών επιχειρήσεων και προσωπικών εταιριών, προς δημιουργία ΟΕ και ΕΕ, είναι ότι η αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού πραγματοποιείται από τους ίδιους τους επιχειρηματικούς φορείς, και όχι από κάποια αρχή.

Η διαδικασία περιλαμβάνει¹:

1. τη σύνταξη του καταστατικού
2. την πληρωμή φόρου συγκεντρώσεως κεφαλαίου 1% και εισφορών Ταμείων Νομικών και Προνοίας Δικηγόρων
3. τη θεώρηση της συμβολαιογραφικής πράξεως από το Εμπορικό επιμελητήριο (έτσι δίνεται το δικαίωμα χρήσης της επωνυμίας)
4. και τη δημοσιότητα της συγχωνεύσεως, δηλαδή οι κατάλληλες εγγραφές στο πρωτοδικείο της έδρας.

2.2 ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΣΕ Ε.Π.Ε.

Στην πράξη συναντιούνται οι περιπτώσεις συγχωνεύσεων δύο ή περισσότερων ατομικών ή προσωπικών επιχειρήσεων ή ΕΠΕ ή συνδυασμού τους σε ΕΠΕ. Η περίπτωση της συγχώνευσης των ΕΠΕ σε ΕΠΕ γίνεται είτε με σύσταση νέας ΕΠΕ, είτε με απορρόφηση.

Η διαδικασία περιλαμβάνει¹:

1. την δια πλειοψηφίας συμφωνία των εταίρων κάθε ΕΠΕ για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης
2. την αποτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των συγχωνευομένων εταιρειών
3. τη δημοσίευση των αποφάσεων των συνελεύσεων στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως
4. την υπογραφή συμβολαιογραφικής πράξεως συγχωνεύσεως
5. τη θεώρηση συμβάσεως συγχωνεύσεως (καταστατικό) από Δ.Ο.Υ. – Επιμελητήριο – Ταμείο Νομικών κ.λπ.
6. τη θεώρηση της συμβολαιογραφικής πράξεως από το Εμπορικό επιμελητήριο
7. τη δημοσιότητα από την πλευρά της νέας από τη συγχώνευση Ε.Π.Ε στο Πρωτοδικείο και την Εφημερίδα της Κυβερνήσεως

2.3 ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΕ Α.Ε.

Επιχειρήσεις παντός νομικού τύπου – μεταξύ των οποίων και ανώνυμες εταιρείες – μπορούν να συγχωνευθούν σε ανώνυμη εταιρεία. Στις καθημερινές συναλλαγές οι περιπτώσεις συγχωνεύσεων επιχειρήσεων σε Α.Ε. είναι πολύ συχνότερες από εκείνες της συγχωνεύσεως σε Ε.Π.Ε. ή προσωπικές εταιρείες (Ο.Ε. και Ε.Ε.).

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι συγχωνεύσεις επιχειρήσεων σε Α.Ε. διακρίνονται σε εκείνες που προβλέπονται και ρυθμίζονται από διατάξεις του εμπορικού δικαίου και σε εκείνες που δεν προβλέπονται από το νόμο αυτό. Οι πρώτες καλούνται γνήσιες συγχωνεύσεις, οι δεύτερες μη γνήσιες ή καταχρηστικές.

Η συγχώνευση προς δημιουργία ανώνυμης εταιρείας συντελείται είτε με τη δημιουργία νέας εταιρείας που περιβάλλεται το νομικό τύπο της Α.Ε., είτε με απορρόφηση από λειτουργούσα ανώνυμη εταιρεία (απορροφούσα) άλλης ή άλλων επιχειρήσεων (απορροφούμενες).

Όταν συγχωνεύονται δύο ή περισσότερες ανώνυμες εταιρείες σε Α.Ε. είτε με σύσταση νέας Α.Ε., είτε με απορρόφηση εφαρμόζονται διατάξεις που προβλέπουν μια αρκετά γραφειοκρατική και αυστηρή διαδικασία.). Όταν μεταξύ των συγχωνευομένων επιχειρήσεων σε Α.Ε. υπάρχουν και άλλου νομικού τύπου επιχειρήσεις (ατομικές, προσωπικές εταιρείες, Ε.Π.Ε. κ.λπ.) δεν απαιτείται αυστηρή και γραφειοκρατική διαδικασία².

Εξαγορά ανώνυμης εταιρείας από άλλη ανώνυμη εταιρεία

Κατά το νόμο, η εξαγορά μιας ή περισσότερων ανώνυμων εταιρειών από μια άλλη ανώνυμη εταιρεία εξομοιώνεται με απορρόφηση των εξαγοραζόμενων εταιρειών από την εξαγοράζουσα.

Η εξαγορά μοιάζει με τους άλλους δύο τρόπους συγχωνεύσεως κατά το ότι και η εξαγοραζόμενη εταιρεία εξαφανίζεται και παύει να υπάρχει ως νομικό πρόσωπο, όπως εξαφανίζονται και οι απορροφούμενες και οι συγχωνευόμενες εταιρείες με σύσταση νέας εταιρείας. Διαφέρει όμως από τους δύο άλλους τρόπους συγχωνεύσεως στο ότι με την εξαγορά δεν επαυξάνεται το ενεργητικό της εξαγοράζουσας εταιρείας, αφού αυτή καταβάλει την αξία της καθαρής περιουσίας της εξαγοράζουσας εταιρείας, πράγμα που συμβαίνει με τους δύο άλλους τρόπους. Δηλαδή, μόνο ως προς τις συνέπειες εξομοιώνεται με αυτούς, προκειμένου να μεταβιβαστεί η εξαγοραζόμενη εταιρεία σαν σύνολο στην εξαγοράζουσα, χωρίς να διέλθει από το στάδιο της εκκαθαρίσεως².

Παρατηρούμε, λοιπόν, ότι υπάρχει ένα πλήθος δυνατών περιπτώσεων συγχωνεύσεως επιχειρήσεων που είναι δυνατόν να πραγματοποιηθούν στην πράξη, καθώς και ένα σύνολο νόμων και διατάξεων που η κάθε περίπτωση συγχωνεύσεως υπόκειται. Σχετίζονται άμεσα τόσο με τη διαδικασία που ακολουθείται στην κάθε περίπτωση όσο και με τις φορολογικές απαλλαγές και διευκολύνσεις που καθορίζονται από το κράτος, όπως αναλύθηκε και στο κεφάλαιο 3 της ενότητας Ι. Επομένως, η νομική

μορφή των επιχειρήσεων παίζει τον πιο σπουδαίο ρόλο στις συγχωνεύσεις, αφού ανάλογα με αυτή οι διάφορες επιχειρήσεις οδηγούνται και στις αντίστοιχες συγχωνεύσεις σε Ο.Ε., Ε.Ε., Ε.Π.Ε., Α.Ε. και κατά συνέπεια στην ανάλογη αντιμετώπιση από το κράτος (όσον αφορά τους νόμους με τους οποίους θα πρέπει να εναρμονίζονται). Άρα, θα ήταν σωστό να τονίσουμε ότι κάθε περίπτωση συγχωνεύσεως επιχειρήσεων σχετίζεται άμεσα με τις επιδιώξεις που έχουν οι εταιρείες για τα αποτελέσματα της συγχώνευσης, γιατί κάθε περίπτωση συγχώνευσης επιφέρει και διαφορετικά αποτελέσματα και καλύπτει διαφορετικές επιδιώξεις.

Συνήθως παρατηρείται το φαινόμενο να συγχωνεύονται δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις σε μία ανωτέρου βαθμού (π.χ. δύο προσωπικές εταιρείες σε ανώνυμη εταιρεία), με σκοπό τη συγκέντρωση οικονομικών και άλλων μέσων για τη δημιουργία ισχυρότερων μονάδων.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 2

1. Λεοντάρης, Μιλτιάδης, Κ., Μετατροπή, Συγχώνευση, Διάσπαση Εταιρειών, Πάμισσος, Αθήνα 1994.
2. Σάκελλης Εμμανουήλ, Ι., Εκτίμηση Αξίας Επιχειρήσεως. Μετασχηματισμοί Επιχειρήσεων Συγχωνεύσεις Μετατροπές Εταιρειών, Βρούκος Ε.Ε., Αθήνα 1994.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ

Σ' αυτό το κεφάλαιο, αναλύονται διάφοροι κλάδοι συγχωνεύσεων. Όσο απλή και ξεκάθαρη μπορεί να φαίνεται η ανάλυση των κλάδων των συγχωνεύσεων, παρ' όλα αυτά είναι πολύ σημαντική και επιτακτική η ανάγκη να εξεταστούν, έτσι ώστε να αποσαφηνιστεί η ιδιαιτερότητα καθενός από αυτούς.

Παρακάτω αναφέρονται οι εξής κλάδοι: συγχωνεύσεις στον εσωτερικό και διεθνή τραπεζικό τομέα, συγχωνεύσεις ασφαλιστικών εταιρειών, συγχωνεύσεις τηλεπικοινωνιών και συγχωνεύσεις στον κατασκευαστικό τομέα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι γίνεται ιδιαίτερη ανάπτυξη του τραπεζικού τομέα, αφού αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους στο χώρο της παγκόσμιας οικονομίας. Εξάλλου, επιλέχθηκαν, γενικότερα, κλάδοι που χαρακτηρίζονται από μια ιδιαίτερη δυναμική.

3.1 ΟΙ ΕΥΝΟΪΚΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΓΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

Η έρευνα καταδεικνύει ότι ιστορικά οι συγχωνεύσεις αυξάνονται σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και υψηλών τιμών στο χρηματιστήριο, τα οποία συνοδεύονται με ταυτόχρονη υψηλή κερδοφορία των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (ΧΙ). Τέτοιο περιβάλλον ήταν αυτό της δεκαετίας του 1990 στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη.

Η διεθνοποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών, η αύξηση της διασυνοριακής κίνησης κεφαλαίων και αγαθών και η ΟΝΕ έχουν συμβάλει στην αύξηση της ζήτησης χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών σε διασυνοριακό επίπεδο, γεγονός που επιτείνει τη δημιουργία ΧΙ μεγάλου μεγέθους μέσω συγχωνεύσεων, που ανταποκρίνονται στις διεθνείς πλέον ανάγκες των πελατών. Επιπλέον, η αποκατανομοποίηση στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη έχει επιταχύνει τις συγχωνεύσεις. Στην Ευρώπη, όμως, παρά την ελευθερία που προσέδωσε στις τράπεζες η Β' Τραπεζική Κοινοτική Οδηγία του 1989 (89/646/ ΕΟΚ) ως προς τη διασυνοριακή επέκταση και εγκατάστασή τους, το ύψος των διασυνοριακών τραπεζικών συγχωνεύσεων παραμένει σχετικά χαμηλό. Προφανώς, η στρατηγική που έχει ακολουθηθεί από τις ευρωπαϊκές

τράπεζες απέβλεπε αρχικά στην εγχώρια μεγέθυνση και εν συνεχεία στη διασυνοριακή επέκτασή τους.

3.2.α ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Η σύγκλιση της Ελληνικής οικονομίας και η διαγραφόμενη ένταξη της χώρας στο Τρίτο Στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE) ουσιαστικά σηματοδότησαν τις κυριότερες εξελίξεις στον εγχώριο τραπεζικό χώρο. Οι συγχωνεύσεις, η βελτίωση των μεγεθών και αποτελεσμάτων και οι συνεχιζόμενες προσπάθειες εκσυγχρονισμού των υποδομών και της διάρθρωσης πολλών τραπεζών, αποτελούν τις απαραίτητες προϋποθέσεις για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας του ελληνικού τραπεζικού τομέα πριν από την οριστική του είσοδο στην πανευρωπαϊκή πλέον αγορά χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Το κύμα συγχωνεύσεων, σε συνδυασμό με την υλοποίηση του προγράμματος ιδιωτικοποίησης ορισμένων τραπεζών υπό κρατικό έλεγχο, διαμόρφωσε νέες συνθήκες διάρθρωσης στην εγχώρια τραπεζική αγορά. Η σταδιακή αύξηση του μεγέθους της μέσης ελληνικής τράπεζας, παρά τις όποιες ανησυχίες για δημιουργία ολιγοπωλιακών καταστάσεων, αναμένεται να έχει σημαντικά οφέλη για τη λειτουργία τις αγοράς και την πελατεία των τραπεζών. Η εκμετάλλευση οικονομικών κλίμακος, η ανάπτυξη νέων εργασιών, η εφαρμογή σύγχρονων υποδομών και νέων τεχνολογιών και η ορθολογική αξιοποίηση των τραπεζικών δικτύων αποτελούν πλεονεκτήματα τα οποία μπορούν να αποβούν προς όφελος επιχειρήσεων και καταναλωτικών λόγω της ανάπτυξης νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων, της διαμόρφωσης περισσότερο ανταγωνιστικών τιμών και σε τελική ανάλυση, χαμηλότερου κόστους χρήματος¹.

Η βελτίωση των αποτελεσμάτων των περισσότερων ελληνικών τραπεζών διατηρήθηκε σε συνέχεια της θετικής τάσης που διαμορφώθηκε από τα μέσα της δεκαετίας που διανύουμε. Οι θετικές αυτές εξελίξεις δεν ήταν τυχαίες. Αντίθετα αποτέλεσαν το προϊόν μιας σειράς μεταβολών. Κατά τα τελευταία χρόνια, όπως του μακροοικονομικού κλίματος σταθερότητας, που έχει προκύψει από την πτώση του πληθωρισμού και των επιτοκίων, καθώς και από τη συγκράτηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και της συνεπακόλουθης αύξησης της ζήτησης για δάνεια και άλλα

τραπεζικά προϊόντα. Επιπρόσθετα η σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας, προς αυτές των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχει δημιουργήσει σημαντικές υπεραξίες στα χαρτοφυλάκια ομόλογων και συμμετοχών πολλών τραπεζών, γεγονός που ήταν απόρροια της σημαντικής βελτίωσης του κλίματος στις αγορές κεφαλαίου και χρήματος. Οι προσπάθειες συγκράτησης του ρυθμού αύξησης του λειτουργικού κόστους και οι επενδύσεις σε νέες τεχνολογίες έχουν ήδη βελτιώσει την παραγωγικότητα της μέσης ελληνικής τράπεζας και μπορούν να αποδώσουν πολλαπλά οφέλη στο μέλλον.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η βελτίωση της τραπεζικής κερδοφορίας συνοδεύτηκε από αξιόλογες προσπάθειες εκσυγχρονισμού πολλών ελληνικών τραπεζών, γεγονός που αντανακλάται από την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους θέσης, της εξυγίανσης των χαρτοφυλακίων τους και της σταδιακής βελτίωσης του μίγματος των τοκοφόρων στοιχείων του ενεργητικού πολλών ελληνικών τραπεζών. Παράλληλα, το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού τομέα κατέβαλε αξιόλογες προσπάθειες για τις απαραίτητες τεχνικές προσαρμογές λόγω της έλευσης και της καθιέρωσης του ενιαίου νομίσματος.

Εκτός από τον εκσυγχρονισμό και την αναδιάρθρωση της λειτουργίας των τραπεζών, οι συγχωνεύσεις, οι συνεργασίες και η ιδιωτικοποίηση μικρών κρατικών τραπεζών είναι αναγκαίες ώστε να δημιουργηθούν ισχυρές μονάδες που θα αντιμετωπίσουν επιτυχώς τον επερχόμενο ανταγωνισμό ενόψει και της ΟΝΕ, που θα αφαιρέσει παραδοσιακές και επικερδείς εργασίες από το ενεργητικό τους, αλλά θα δημιουργήσει ευκαιρίες εξειδίκευσης και προσφοράς καινοτόμων προϊόντων.

Εξάλλου, βαθαίνουν οι διεργασίες γύρω από το τραπεζικό σύστημα της χώρας, πράγμα που διαμορφώνει ένα νέο τοπίο του τραπεζικού χώρου, με ουσιαστικά χαρακτηριστικά αρχικά την εξάλειψη των μικρών τραπεζών και μετά τις συγχωνεύσεις – συμπράξεις μεταξύ των μεγαλύτερων τραπεζικών μονάδων. Στόχο αποτελεί η δημιουργία ισχυρότερων τραπεζικών ιδρυμάτων στη χώρα για την αντιμετώπιση του κοινοτικού ανταγωνισμού με μοχλό κυρίως τη μείωση του λειτουργικού κόστους και είναι χαρακτηριστικό ότι στις διεργασίες αυτές και στους στόχους ομοφωνούν τόσο ο κρατικός τομέας όσο και ο ιδιωτικός. Ομοφωνία που θα δώσει ταχύτερο ρυθμό στις εξελίξεις.

Οι λόγοι¹ που οδήγησαν την κυβέρνηση στην απόφαση να αναλάβει πρωτοβουλίες για αλλαγές στο τραπεζικό σύστημα σχετίζονται με την απελευθέρωση της κίνησης

κεφαλαίων και ειδικότερα με την προοπτική της πλήρους ενοποίησης του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα – με την εισαγωγή του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος του Ευρώ. Σχετίζονται ακόμη με την ανεπαρκή κεφαλαιακή και οργανωτική υποδομή πολλών ελληνικών τραπεζών, οι οποίες θα έχουν μεγάλο ανταγωνιστικό μειονέκτημα, εφόσον δεν προσαρμοσθούν στα νέα δεδομένα. Η διατήρηση μιας μεγάλης διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων καταθέσεων και των επιτοκίων χορηγήσεων, που ανέρχεται σε 10 περίπου ποσοστιαίες μονάδες, αποτελεί για το ΥΠΕΘΟ σαφή ένδειξη ότι οι μεγάλες κρατικές τράπεζες πρέπει να οργανωθούν και να λειτουργήσουν σε νέα βάση μειώνοντας τις δαπάνες λειτουργίες τους, ώστε να μειωθεί η «ψαλίδα» των επιτοκίων και να συμβάλει το τραπεζικό σύστημα ουσιαστικά στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Εκτός από τον εκσυγχρονισμό και την αναδιάρθρωση λειτουργίας των τραπεζών, το ΥΠΕΘΟ εγείρει και το θέμα των συγχωνεύσεων και συνεργασιών μεταξύ των τραπεζών ή της ιδιωτικοποίησης μικρών κρατικών τραπεζών, ώστε να δημιουργηθούν μονάδες με επαρκή κεφαλαιακή βάση και να αποφευχθεί η πολυδιάσπαση του τραπεζικού δυναμικού της χώρας. Είναι εύλογο ότι οι κινήσεις που δρομολογεί η κυβέρνηση στον τομέα αυτό αφορούν άμεσα μόνο τις τράπεζες που βρίσκονται υπό δημόσιο έλεγχο.

3.2.β ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΑΠΟ ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Αν οι κινήσεις του ΥΠΕΘΟ προδιαγράφουν τις εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα υπό δημόσιο έλεγχο, οι ιδιωτικές τράπεζες κάνουν και αυτές τις κινήσεις τους, προσπαθώντας να αποκτήσουν καλύτερες θέσεις στο νέο σκηνικό που προδιαγράφεται για τα επόμενα χρόνια. Αυτό μπορεί να φανεί και μέσα από το παράδειγμα της Alpha Τράπεζας Πίστεως, ο πρόεδρος της οποίας δεν έκρυψε ποτέ την πρόθεσή του να προχωρήσει στην αγορά της Ιονικής Τράπεζας, εφόσον φυσικά το Δημόσιο θα αποφάσιζε τελικά την πώλησή της. Εξάλλου, έχουν ακουστεί πολλά στο πρόσφατο παρελθόν και για το ενδεχόμενο εξαγοράς της δεύτερης μεγαλύτερης ιδιωτικής τράπεζας, της Τράπεζας Εργασίας, υπόθεση που τελικά δεν προχώρησε. Άλλωστε, δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι η Alpha Τράπεζα Πίστεως είχε προχωρήσει ήδη σε μεγάλη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της κατά 220.000.000,00€ προκειμένου να προχωρήσει, μεταξύ άλλων, σε αγορές τραπεζών, εφόσον παρουσιασθούν οι κατάλληλες ευκαιρίες.

Η Eurobank (Ευρωεπενδυτική) έχει ήδη εξαγοράσει την Interbank, ενώ αύξησε το δίκτυό της και με την εξαγορά καταστημάτων άλλων τραπεζών, όπως έκανε πρόσφατα με την αγορά καταστημάτων της Natwest. Εκτός αυτού, η τράπεζα προχώρησε και στην εξαγορά των καταστημάτων της Credit Lyonnais Greece S.A., κατόπιν συμφωνίας. Η Credit Lyonnais Greece S.A. η οποία ελέγχεται κατά 96,4% από τον όμιλο Credit, θα συνεχίσει και μετά την μεταβίβαση των καταστημάτων της στην Eurobank, την ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα στους τομείς της κεφαλαιαγοράς, των επιχειρηματικών και ναυτιλιακών χορηγήσεων, του treasury και του private banking. Οι διαδικασίες συγχώνευσης των δύο τραπεζών έχουν ήδη δρομολογηθεί και η τράπεζα που θα προκύψει θα είναι σε μέγεθος η τρίτη ιδιωτική τράπεζα στην Ελλάδα. Είναι φανερό ότι η Eurobank, λόγω της μεγάλης κεφαλαιακής δύναμης που διαθέτει, μπορεί να αποκτήσει σύντομα ένα μεγάλο τραπεζικό δίκτυο και να αποτελέσει έναν βασικό παίκτη της τραπεζικής αγοράς. Η Τράπεζα Πειραιώς έκανε τη μοναδική προσφορά για την αγορά της Τράπεζας Κρήτης στον πρώτο διαγωνισμό που κηρύχθηκε άγονος και αναμένεται να επανέλθει στον δεύτερο διαγωνισμό, ενώ φαίνεται ότι ενδιαφέρεται και για την αγορά άλλων μικρότερων τραπεζών¹.

Η αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος προβλέπει, σύμφωνα με το υπόμνημα του ΥΠΕΘΟ, την πώληση πακέτων μετοχών των δύο μεγάλων κρατικών τραπεζών – Εθνικής και Εμπορικής – σε ιδιώτες, αλλά με διατήρηση του ελέγχου των δύο αυτών τραπεζών από το Δημόσιο, που σημαίνει πρακτικά ότι το Δημόσιο θα διατηρήσει κάτω από τον έλεγχό του ένα ποσοστό μετοχών που θα εξασφαλίζει τη δυνατότητα να εκλέγει τις Διοικήσεις τους. Υπό τον έλεγχο του Δημοσίου προβλέπεται να μείνει και η Αγροτική Τράπεζα Ελλάδος (ΑΤΕ), η οποία επιτελεί έναν συγκεκριμένο ρόλο στο χώρο της αγροτικής οικονομίας.

3.2.γ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΧΩΡΟ

Η αναδιάρθρωση και συγκέντρωση των χρηματοοικονομικών¹ υπηρεσιών (financial consolidation) δεν είναι μόνο σύγχρονο ελληνικό φαινόμενο, αλλά παγκόσμιο. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές (Mergers and Acquisitions ή M&A) αυξάνονται με

γρήγορους ρυθμούς, όχι μόνο στις Η.Π.Α. αλλά και στην Ευρώπη, όπου η Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) επέτεινε την ανάγκη δημιουργίας μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων, ενώ στην Ασία οι συγχωνεύσεις θα μπορούσαν να αποτελέσουν λύση στα προβλήματα αδύναμης κεφαλαιακής επάρκειας και χρεοκοπίας.

Παρακάτω επιχειρείται ανάλυση των αιτιών του αυξανόμενου ρυθμού των συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τραπεζικό χώρο, τα τελευταία έτη, καθώς και της αναμενόμενης τροχιάς του ρυθμού αυτού στο απώτερο μέλλον. Επίσης αναλύονται τα προβλήματα που θα αντιμετωπίσουν σύντομα οι ελληνικές τράπεζες, εν όψει της εισαγωγής του ευρώ στην Ελλάδα και του αναμενόμενου ανταγωνισμού τους με κολοσσιαίες ευρωπαϊκές τράπεζες.

Στους πίνακες 1 και 2 παρουσιάζεται μια συνοπτική εικόνα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών σε τράπεζες, εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) και ασφαλιστικές εταιρείες² από το 1985 έως το 1997, στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ, αντίστοιχα. Επίσης στους πίνακες οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές χωρίζονται σε κατηγορίες ανάλογα με τον κλάδο και με τον τόπο προέλευσης των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων (ΧΙ). Παρατηρείται ότι οι εγχώριες συγχωνεύσεις και εξαγορές υπερτερούν σε μέγεθος των διεθνών, καθώς και οι εντός κλάδου των εκτός κλάδου. Οι διαφοροποιήσεις είναι πιο έντονες στις ΗΠΑ. Κατ' επέκταση στην Ευρώπη, οι διεθνείς, εντός κλάδου συγχωνεύσεις και εξαγορές για τις ΕΠΕΥ και τις ασφαλιστικές εταιρείες υπερτερούν των αντίστοιχων εγχώριων.

	Υπό εξαγορά	Αγοραστής	
		ΕΠΕΥ	Ασφαλ. εταιρεία
	Εμπορική Τράπεζα		
Α. Στην ίδια ευρωπαϊκή χώρα, ολικό ποσό = 247 δισ. Δολ.			
Εμπορική Τράπεζα	89 (36,0%)	23 (9,3%)	11 (4,4%)
ΕΠΕΥ	9 (3,6%)	19 (7,7%)	6 (2,4%)
Ασφαλιστική εταιρεία	20 (8,1%)	24 (9,7%)	46 (18,6%)
Β. Ανάμεσα στις ευρωπαϊκές χώρες, ολικό ποσό = 83,6 δισ. δολ.			
Εμπορική Τράπεζα	15 (17,9%)	4,3 (5,1%)	11,2 (13,4%)
ΕΠΕΥ	8,7 (10,4%)	5,8 (6,9%)	0,3 (0,4%)
Ασφαλιστική εταιρεία	0,4 (0,5%)	1,1 (1,3%)	37 (44,2%)
Γ. Ευρώπη / εκτός Ευρώπης ολικό ποσό = 100,3 δισ. Δολ.			
Εμπορική Τράπεζα	14,5 (14,5%)	15,6 (15,6%)	1 (1,0%)
ΕΠΕΥ	4,3 (4,3%)	15,9 (15,9%)	3,1 (3,1%)
Ασφαλιστική εταιρεία	0,3 (0,3%)	12,9 (12,9%)	32,7 (32,6%)

Πηγή: A. Berger, R. Demsetz and P. Strahan, JBF, Φεβρουάριος 1999. Ο πρώτος αριθμός είναι η συνολική αξία των πωληθέντων ιδρυμάτων, ενώ ο δεύτερος αριθμός στις παρενθέσεις αντιπροσωπεύει την ποσοστιαία συμμετοχή στο ολικό ποσό (τα ποσοστά αθροίζονται στο 100 σε κάθε 3X3 μήτρα).

Πίνακας 1: Συγχωνεύσεις και Εξαγορές. Δραστηριότητα στην Ευρώπη, 1985 - 1997
(Συνολική αξία σε δισ. δολ.)

	Υπό εξαγορά		Αγοραστής	
	Εμπορική Τράπεζα	ΕΠΕΥ	ΕΠΕΥ	Ασφαλ. εταιρεία
Α. Στις ΗΠΑ, ολικό ποσό = 465,5 δισ. δολ.				
Εμπορική Τράπεζα	241 (51,8%)	6 (1,2%)		0,3 (0,1%)
ΕΠΕΥ	15 (3,2%)	74 (15,9%)		14 (3,0%)
Ασφαλιστική εταιρεία	0,2 (0,1%)	27 (5,8%)		88 (18,9%)
Β. ΗΠΑ / εκτός ΗΠΑ, ολικό ποσό = 69,9 δισ. δολ.				
Εμπορική Τράπεζα	9,5 (13,6%)	3,0 (4,3%)		0,6 (0,8%)
ΕΠΕΥ	4,4 (6,3%)	14,7 (21,0%)		3,9 (5,6%)
Ασφαλιστική εταιρεία	0,2 (0,3%)	7,7 (11,0%)		25,9 (37,1%)

Πίνακας 2: Συγχωνεύσεις και εξαγορές. Δραστηριότητα στις ΗΠΑ, 1985 - 1997
(Συνολική αξία σε δισ. δολ.)

Αυξημένη κινητικότητα παρατηρείται τα τελευταία χρόνια στον τραπεζικό χώρο. Σημαντικές τράπεζες ενώνουν τις δυνάμεις τους μέσω συγχωνεύσεων, αλλάζοντας τις ισορροπίες του τραπεζικού συστήματος σε τοπικό αλλά και διεθνές επίπεδο. Αντιπροσωπευτικά παραδείγματα είναι η πρόσφατη συγχώνευση της Bank of Tokyo με την Mitsubishi Bank που δημιούργησε την μεγαλύτερη τράπεζα του κόσμου με ενεργητικό περίπου USD 820 δισ. και η συγχώνευση της Chase Manhattan με την Chemical Bank που είχε σαν αποτέλεσμα την δημιουργία της μεγαλύτερης τράπεζας των Η.Π.Α.

Στο παρελθόν οι συγχωνεύσεις τραπεζών ήταν απόρροια αποτυχημένης διαχείρισης και η πλειοψηφία των εξαγοραζόμενων τραπεζών ήταν μικρού μεγέθους και χαμηλής αποδόσεως. Σήμερα οι συγχωνεύσεις θεωρούνται σαν μια εναλλακτική στρατηγική για επέκταση και αύξηση της αξίας ενός οργανισμού. Πολλοί, υψηλής αποδοτικότητας οργανισμοί, αναζητούν δυνατότητες συνενώσεως με άλλους παρόμοιου μεγέθους οργανισμούς ή και μεγαλύτερους προκειμένου να ενισχύσουν την ανταγωνιστική τους θέση τόσο στο εσωτερικό όσο και στη διεθνή αγορά. Η άποψη που επικρατεί είναι ότι το προκύπτον σχήμα θα έχει επίδοση που υπερβαίνει το άθροισμα των επιδόσεων των μεμονωμένων οργανισμών. Τέλος, ο νέος οργανισμός που προέρχεται από την συγχώνευση έχει συνήθως καλύτερη παρουσία και διεξόδυση στη

αγορά χρησιμοποιώντας ένα μεγαλύτερο δίκτυο καταστημάτων για προώθηση των προϊόντων του.

Οι λόγοι που οδηγούν τις τράπεζες σε συγχωνεύσεις είναι πολλοί. Η πληθώρα των τραπεζών που υπάρχουν είναι, σε πολλές περιπτώσεις, η κύρια αιτία του μικρού μεγέθους τους και κατ' επέκταση της ισχνής κεφαλαιακής τους διαρθρώσεως, του μικρού μεριδίου αγοράς που κατέχουν και των χαμηλών κερδών τους. Η πρακτική των συγχωνεύσεων μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα τους και να βελτιωθεί η κερδοφορία τους, μέσω της κατοχής μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς και διαθεσιμότητας περισσότερων κεφαλαίων. Στην Γερμανία, η τραπεζική αγορά είναι κατακερματισμένη. Υπάρχουν 4.000 περίπου πιστωτικά ιδρύματα. Η Deutsche Bank, η μεγαλύτερη τράπεζα της Γερμανίας, δεν κατέχει παρά το 6% της εγχώριας τραπεζικής αγοράς σε επίπεδο retail. Πρόσφατα, η Deutsche Bank απέκτησε το 5% περίπου της Bayerische Vereinsbank σε μια κίνηση που χαρακτηρίζεται σαν προπομπός ενός κύματος συγχωνεύσεων που θα αλλάξει το τοπίο στη Γερμανική και στην Ευρωπαϊκή αγορά στα χρόνια που έρχονται.

3.2.δ ΑΙΤΙΕΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΤΩΝ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ.

Κύρια αιτία μιας συγχώνευσης είναι η μεγιστοποίηση της μετοχικής αξίας του χρηματοοικονομικού ιδρύματος, είτε μέσω αύξησης της ολιγοπωλιακής δύναμής του στην αγορά είτε μέσω αύξησης της αποτελεσματικότητάς του. Η εμπειρία δείχνει ότι ορισμένες συγχωνεύσεις, ιδίως αυτές που πραγματοποιούνται στην ίδια αγορά (in-market) γίνονται με σκοπό την αύξηση της ολιγοπωλιακής δύναμής τους. Σε αυτές ης περιπτώσεις οι τράπεζες αυξάνουν το περιθώριο χορηγήσεων - καταθέσεων (spread - escart) στην αγορά λιανικής, ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο και στην αγορά χονδρικής, όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις. Η αύξηση της ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των ΧΙ και τη μετοχική αξία τους, αλλά εις βάρος του κοινωνικού συνόλου. Για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης όμως, απαιτείται προηγουμένη αδεία από την αρμοδία εποπτική αρχή, η οποία συνήθως προσπαθεί να αποτρέπει την ενίσχυση της ολιγοπωλιακής δομής της αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Η έρευνα, επίσης, δείχνει ότι σε ένα σημαντικό ποσοστό των συγχωνεύσεων και εξαγορών ο αγοραστής είναι ένα μεγάλο ΧΙ με υψηλή αποτελεσματικότητα, τόσο από απόψεως κόστους όσο και από απόψεως κερδών, ενώ το προς εξαγορά ΧΙ είναι μικρότερου μεγέθους και μη αποτελεσματικό. Επομένως, σημαντική κινητήρια δύναμη για τις περισσότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι η διάχυση της εμπειρίας του μεγάλου και αποτελεσματικού ΧΙ των διαδικασιών και πολιτικών του, καθώς και της κουλτούρας του. Η αποτελεσματικότητα είναι, επίσης, δυνατόν να αυξηθεί και λόγω της πιθανής διασποράς του κίνδυνου.

Πρέπει να τονισθεί ότι σε πολλές τραπεζικές συγχωνεύσεις, όπως στις φετινές ευρωπαϊκές, αυξάνεται το μέγεθος του ΧΙ χωρίς αναγκαστικά να αυξάνεται το εύρος των προσφερομένων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Το κίνητρο, δηλαδή, για αρκετές συγχωνεύσεις και εξαγορές δεν πηγάζει αναγκαστικά από τις οικονομίες φάσματος (economies of scope) μέσω σταυροειδών πωλήσεων (cross selling), αλλά κυρίως από τις οικονομίες κλίμακας (economies of scale).

Η μετοχική αξία μπορεί να αυξηθεί ομοίως και από το γεγονός ότι μετά την συγχώνευση δημιουργείται ένα ΧΙ μεγαλύτερου μεγέθους, το οποίο λόγω εύρους έχει την υποστήριξη του κράτους, μια και σε εποχές οικονομικών δυσκολιών, η χρεοκοπία ενός μεγάλου ΧΙ έχει πολλαπλάσιες επιπτώσεις στην οικονομία από ό,τι η χρεοκοπία ενός μικρού ΧΙ.

Βεβαίως, υπάρχουν και συγχωνεύσεις που δεν απορρέουν μονό από την προσπάθεια μεγιστοποίησης της μετοχικής αξίας. Σε πολλά ΧΙ μπορεί να μην υπάρχει συμφωνία στα κίνητρα των διευθυντικών στελεχών (managers) και των ιδιοκτητών (μετοχών). Τα διευθυντικά στελέχη μπορεί, για παράδειγμα, να επιθυμούν αύξηση του μεγέθους του ΧΙ, ανεξάρτητα από το αν η αύξηση αυξάνει ή μειώνει τη μετοχική αξία, επειδή οι αμοιβές τους πιθανόν να συνδέονται με το μέγεθος του ΧΙ. Άλλα διευθυντικά στελέχη μπορεί να επιθυμούν να αποφύγουν συγχώνευση ή εξαγορά που αυξάνει τη μετοχική αξία, ώστε να διατηρήσουν τα προνόμιά τους. Η εποπτεύουσα αρχή διαδραματίζει επίσης σημαντικό ρόλο στις συγχωνεύσεις επειδή για να ολοκληρωθεί μια συγχώνευση απαιτείται η άδειά της. Ορισμένες φορές, ιδίως σε περιόδους χρηματοοικονομικών κρίσεων, η εποπτεύουσα αρχή διευκολύνει τις συγχωνεύσεις ώστε να αποφευχθούν χρεοκοπίες και επιδείνωση της κρίσης.

Οι παράγοντες αύξησης των συγχωνεύσεων, τα τελευταία έτη, πρέπει να αναζητηθούν σε αλλαγές του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος, οι οποίες διευκόλυναν τη μεγιστοποίηση της μετοχικής αξίας μέσω συγχωνεύσεων, δηλαδή στην τεχνολογική πρόοδο, την αυξημένη κερδοφορία των ΧΙ, την ΟΝΕ στην Ευρώπη και την αποκανονικοποίηση (deregulation).

Η τεχνολογική πρόοδος έχει αυξήσει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και, επομένως, την ανάγκη δημιουργίας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω συγχωνεύσεων. Νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κίνδυνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα, στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις κ.ά., διενεργούνται με αποτελεσματικότερο τρόπο από ΧΙ μεγάλου μεγέθους. Επίσης, οι νέοι δίοδοι παροχής καταθετικών και δανειοδοτικών προϊόντων, όπως τα ΑΤΜs, η τηλεφωνική τραπεζική, η διαδικτυακή τραπεζική κ.ά., πιθανόν παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο διάθεσης μέσω των υποκαταστημάτων. Εξάλλου, η τεχνολογική πρόοδος στα συστήματα πληρωμών έχει αυξήσει τις οικονομίες κλίμακας των δικτύων.

3.3.a ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Οι εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες διαβαίνουν το «κατώφλι» της νέας χλιετίας, γνωρίζοντας ότι βρίσκονται στο μεταίχμιο μιας δύσκολης περιόδου. Με δεδομένη, αν δεν ληφθούν δραστικά μέτρα, τη χρεοκοπία του Επικουρικού Κεφαλαίου τους με φανερά τα οικονομικά προβλήματα των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του αυτοκινήτου, όλα πλέον προδιαγράφονται ρευστά αναφορικά με το μέλλον του ασφαλιστικού χώρου³.

Οι συγχωνεύσεις έχουν ήδη ξεκινήσει εν όψει της απελευθερωμένης ευρωπαϊκής ασφαλιστικής αγοράς, αλλά η ύφεση της ελληνικής οικονομίας έχει συμπαρασύρει και τη γενικότερη παραγωγή ασφαλιστρών των εταιρειών. Σημειώνεται ότι το ενιαίο, ευρωπαϊκό νομοθετικό πλαίσιο ακολουθεί «κατά πόδας» τις παγκόσμιες τάσεις «σύζευξης» των ασφαλιστικών και τραπεζικών προϊόντων, γεγονός που επηρεάζει άμεσα την ελληνική αγορά που οφείλει να ακολουθήσει⁴.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες αποτελούν ίσως τον πιο προσοδοφόρο κλάδο της ελληνικής οικονομίας. Οι προβλέψεις για την Ασφάλεια στην Ελλάδα είναι ευνοϊκές, γεγονός που έχει πλήρως επιβεβαιωθεί, καθώς οι εταιρείες συμπορεύονται με τη νέα αναρρυθμιστική αγορά.

Είναι κοινός τόπος πλέον ότι τόσο οι μικρές όσο και οι μεγάλες ασφαλιστικές εταιρείες δεν μπορούν να ελπίζουν σε ένα καλύτερο μέλλον αν δεν προχωρήσουν σε συγχωνεύσεις ή σε συμμαχίες με εταιρείες του κλάδου τους είτε στην Ελλάδα είτε στο Εξωτερικό. Οι εξελίξεις αναμένονται ιδιαίτερα ενδιαφέρουσες για τον ασφαλιστικό χώρο, ο οποίος περνάει – όπως επισημάνθηκε – μια κρίσιμη καμπή.

Η μείωση του αριθμού των ασφαλιστικών εταιρειών, η αναμόρφωση του χάρτου του κλάδου ζωής, καθώς και η συγκέντρωση του μεγαλύτερου όγκου παραγωγής σε 5-10 ομίλους αναμένεται να χαρακτηρίσουν τη νέα χρονιά. Με την εναρμόνιση της εγχώριας νομοθεσίας με την κοινοτική αναμένεται νέο κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων. Οι δυναμικές ελληνικές εταιρείες πλεονεκτούν έναντι των ξένων, γιατί γνωρίζουν τις ιδιαιτερότητες της ελληνικής αγοράς και διαθέτουν ευελιξία. Από την άλλη πλευρά, οι αλλοδαπές ασφαλιστικές εταιρείες, που ήδη λειτουργούν στην Ελλάδα περιμένουν τον σωστό χρόνο για να εξαγοράσουν². Η χώρα μας θα είναι μια καλή αγορά για το μέλλον, όπως επισημαίνουν κύκλοι της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιρειών Ελλάδος, με θετική πρόβλεψη για τους κλάδους ζωής και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Ο εντεινόμενος ανταγωνισμός προβλέπεται να λειτουργήσει θετικά, τόσο για τις ελληνικές εταιρείες αφού θα τις αναγκάσει να οργανωθούν καλύτερα, όσο και για τον καταναλωτή που θα έχει μεγαλύτερες δυνατότητες επιλογών. Κορυφαίοι ασφαλιστικοί επιχειρηματίες εικάζουν ότι η καλύτερη επιλογή αυτής της προοπτικής είναι η συνεργασία με εταιρείες από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης οι οποίες επιθυμούν να έλθουν στην Ελλάδα. Και αυτό γιατί οι ευρωπαϊκές εταιρείες προτιμούν να βρουν έτοιμο ένα σχετικά οργανωμένο δίκτυο πρακτόρων, καθώς και πελατεία, ενώ υπάρχει και το πλεονέκτημα της κοινής νομοθεσίας. Επισημαίνεται ότι στον πίνακα που θα ακολουθήσει διαφαίνονται οι κυριότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές της τελευταίας 15ετίας³.

ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

- 1981 Η αγγλική ασφαλιστική εταιρεία Eagle Star εξαγοράζει το 70% της εταιρείας Ελληνοβρετανική Γενικά Ασφάλεια.
- 1986 Συγχώνευση ασφαλιστικών εταιρειών AGF και Cosmos.
- 1992 Εξαγορά του ποσοστού της Eagle Star (70%) στην Ελληνοβρετανική από τον κ. Δούκα Παλαιολόγο
- 1993 Εξαγορά της ΕΥΡΩΠΗ ΑΕΓΑ από το Ασφαλιστικό Συγκρότημα Νίκου Α. Μακρόπουλου
- 1995 Εξαγορά της ασφαλιστικής εταιρείας ΠΟΣΕΙΔΩΝ από την AGF – COSMOS
- 1995 Εξαγορά της ασφαλιστικής εταιρείας ΗΛΙΟΣ από την ΑΣΠΗΣ
- 1995 Εξαγορά από τον κ. Δημήτρη Κοντομηνά του ποσοστού της UAP (40%) στην Interamerican
- 1996 Συγχώνευση των ασφαλιστικών εταιρειών ΕΜΠΟΡΙΚΗ – ΜΕΤΡΟΛΙΦΕ
- 1996 Η Universal Life εξαγόρασε την Cigna Hellas
- 1996 Απορρόφηση των ασφαλιστικών εταιρειών ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΟΣ – ΕΤΕΒΑ από την ΕΘΝΙΚΗ
- 1997 Συγχώνευση των ασφαλιστικών εταιρειών ΕΘΝΙΚΗΣ – ΑΣΤΕΡΑ
- 1997 Απορρόφηση της Μαγδεμβούργερ από την Allianz.

3.3.β ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΗ ΧΩΡΟ

Στην ευρωπαϊκή ασφαλιστική αγορά παρατηρείται ένα κλίμα συνεχών συγχωνεύσεων στον ασφαλιστικό τομέα που αλλάζει το «χάρτη» της. Έχουμε, για παράδειγμα, την αγγλική αγορά, η οποία αιφνιδιάστηκε με την εξαγορά της Bain Hogg από τον αμερικανικό οίκο Brokers AON. Και αυτό γιατί την ίδια χρονική περίοδο η Bain Hogg είχε αποφασίσει την απόσχιση της από τον μητρικό οργανισμό Inchape.

Οπωσδήποτε η συγκεκριμένη αγορά έχει αναστατώσει όχι μόνο την πόλη του Λονδίνου αλλά και τους πελάτες της εταιρείας δεδομένου ότι δεν γνωρίζουν ακόμα τις επιλογές του νέου αγοραστή. Σύμφωνα με την αγγλική εφημερίδα "Lloyd's List", το κόστος της εξαγοράς ανήλθε σε 160 εκ. λίρες Αγγλίας. Ενδιαφέρον προκαλεί επίσης το

ότι η AON είχε αρχικά προσφέρει 190 εκατ. λίρες, γεγονός που αποδεικνύει ότι, τόσο οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις όσο και οι μεσίτες ασφαλειών, περνάνε μια δύσκολη περίοδο. Με τη συγκεκριμένη εξαγορά η AON ενισχύει την θέση της στην αγορά της Μεγάλης Βρετανίας. Παράλληλα η Ασία και η Ευρώπη είναι ιδιαίτερα σημαντικές για την ανάπτυξη της AON, ενώ η Bain Hogg έχει ήδη εισέλθει δυναμικά και στις δυο ηπείρους.

Μια άλλη πανίσχυρη συγχώνευση που άλλαξε τον χάρτη της ευρωπαϊκής ασφαλιστικής αγοράς είναι και αυτή των γαλλικών ασφαλιστικών εταιρειών AXA και KAP. Έτσι ενώ μέχρι πρότινος η AXA βρισκόταν στην 9η θέση της ευρωπαϊκής αγοράς, με βάση το ενεργητικό της κεφάλαιο, και η KAP στην 10η μετά την συγχώνευση, η ενιαία πλέον εταιρεία AXA / KAP βρέθηκε στην τέταρτη.

Τα δυο παραπάνω παραδείγματα αποδεικνύουν αυτό ακριβώς που προαναφέρθηκε, ότι δηλαδή έχει αναπτυχθεί μια ιδιαίτερη δυναμική στις συγχωνεύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών, πράγμα που όχι μόνο βοηθά τις προϋπάρχουσες εταιρείες να βγουν από το τέλμα, αλλά και δίνει τη δυνατότητα στους πελάτες τους να «απολαύσουν» μια καλύτερη ποιότητα υπηρεσιών.

3.4 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

Όλες οι εταιρείες μπορούν να μπουν σε όλες τις αγορές, όλοι μπορούν να ανταγωνιστούν για ένα κομμάτι της συνεχώς διευρυνόμενης πίττας. Τα τοπικά μονοπώλια μπορούν (αφού ανοίξουν το δίκτυό τους στον ανταγωνισμό) να μπουν στην αγορά των υπεραστικών τηλεφωνημάτων και μεταφοράς βίντεο, οι εταιρείες καλωδιακής τηλεόρασης στην τηλεφωνία κ.λπ.

Τα παραπάνω αποτελούν μια πραγματικότητα όχι μόνο στην Ελλάδα, όπου αναμένεται η απελευθέρωση της αγοράς των τηλεπικοινωνιών, αλλά και στον υπόλοιπο κόσμο. Ολόκληρο το νομοσχέδιο για την απελευθέρωση της αγοράς των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα έχει ένα και μοναδικό στόχο: ανταγωνισμό σε όλα τα επίπεδα. Παγκοσμίως, δύο ανακοινώσεις συγχωνεύσεων εταιρειών θορύβησαν τους πάντες. Οι κολοσσοί NYNEX και Bell Atlantic αποτελούν μια εταιρεία. Συνορεύουν αλλά μαζί καλύπτουν σχεδόν όλη τη συνοριακή γραμμή με το Μεξικό. Η Southern Bell

Company ελέγχει την Telefonos de Mexico, την τηλεπικοινωνιακή εταιρεία του Μεξικού.

3.5 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ ΤΗΣ ΨΥΧΑΓΩΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ INTERNET⁶

Η έγκριση από την Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών των Ηνωμένων Πολιτειών της εξαγοράς της Time Warner, της μεγαλύτερης ιδιοκτήτριας μέσων μαζικής ενημέρωσης και ψυχαγωγίας στον κόσμο – μεταξύ των οποίων το κανάλι ειδήσεων CNN, το περιοδικό Fortune, το παιδικό κανάλι Cartoon Network, το Time and Looney κ.λπ. – από την America On Line (AOL), την επίσης μεγαλύτερη εταιρεία παροχής υπηρεσιών στο Internet, δημιουργεί μια εταιρεία κολοσσό στο χώρο των ΜΜΕ και επικοινωνίας, και του Διαδικτύου με 41 εκατ. πελάτες. Καμία άλλη εταιρεία στο κόσμο δεν προσφέρει σήμερα μια τόσο μεγάλη γκάμα υπηρεσιών όπως καλωδιακή τηλεόραση, στούντιο για τηλεοπτικές και κινηματογραφικές μεταδόσεις, περιοδικό τύπο, βίντεο και μουσική και αμφίδρομη επικοινωνία μέσα από τη στιγμιαία αποστολή και λήψη μηνυμάτων.

Παράλληλα σηματοδότησε την απαρχή μεγάλων ανακατατάξεων στην αγορά της ενημέρωσης και ψυχαγωγίας καθώς και άλλες εταιρείες προχωρούν σε παρόμοιες συγχωνεύσεις. Η Vivendi η γαλλική εταιρεία τηλεπικοινωνιών εξαγόρασε την Canal Plus μια εταιρεία συνδρομητικής TV, καθώς και την канаδική Seagram την ιδιοκτήτρια των στούντιο της Universals film και της Universal Music. Ομοίως, το Ολλανδικό κανάλι Endemol περιήλθε στην ιδιοκτησία της Telefonica της Ισπανίας

Το σκεπτικό πάνω στο οποίο στηρίζεται η συνένωση δύο εταιρειών με διαφορετική εμπορική λογική και κουλτούρα έχει διττή βάση: το επιστημονικά δυνατό και το εμπορικά βιώσιμο του εγχειρήματος. Και στα δύο όμως θέματα υπάρχει διάσταση απόψεων σε τέτοιο βαθμό που αποτελεί αίνιγμα η κερδοφορία ή όχι της νέας επιχείρησης. Το σίγουρο είναι πάντως πως τα παραπάνω παραδείγματα αποδεικνύουν ότι οι συγχωνεύσεις δεν περιορίζονται μεταξύ εταιρειών που ανήκουν στον ίδιο, αποκλειστικά, κλάδο, αλλά γίνονται και σε ευρύτερη κλίμακα. Μάλιστα, δε διστάζουν να προχωρήσουν σε κάτι τέτοιο υπερδυνάμεις της παγκόσμιας οικονομίας, όπως η Time Warner και η AOL.

3.6.a ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει πολύ συχνές οι συγχωνεύσεις των τεχνικών εταιρειών. Η φιλολογία που αναπτύχθηκε γύρω από το θέμα ήταν εξαντλητική και αξιολογη. Το ίδιο και η πράξη. Ήδη στην ελληνική αγορά έχουν διαμορφωθεί τέσσερα ισχυρά και φιλόδοξα σχήματα. Οι τράπεζες ενδιαφέρονται και συμμετέχουν. Φαίνεται να ανοίγει η αναμενόμενη εποχή του κατασκευαστικού κλάδου. Ο Έλληνας κατασκευαστής από παραδοσιακός εργολάβος γίνεται σύγχρονος επιχειρηματίας. Σχεδιάζει όχι μόνο να μείνει βασικός πρωταγωνιστής στην ελληνική αγορά, αλλά και να υπερβεί τα σύνορα της χώρας. Σχεδιάζει όχι μόνο για το αύριο, αλλά και για το μεθαύριο, όταν η Ολυμπιάδα θα έχει τελειώσει και τα έργα υποδομής στη χώρα μας θα έχουν ολοκληρωθεί.

Το Υ.ΠΕ.ΧΩ.ΔΕ. από τη μεριά του, με μια μικρή καθυστέρηση προσεγγίζει το θέμα και προγραμματίζει νομοθετικές ρυθμίσεις τους επόμενους μήνες. Τα κίνητρα των συγχωνεύσεων που προτείνονται κινούνται σε σωστή κατεύθυνση και αποβλέπουν στη δημιουργία ισχυρών σχημάτων σε όλα τα μεγέθη και τις τάξεις του ΜΕΕΠ.

Είναι βέβαιο ότι δεν αρκούν οι συμφωνίες μετόχων, ούτε οι τυχόν προβλέψεις ποινικών ρητρών για να επιτευχθεί η αρμονική συνεργασία, η συναντίληψη και η συνδιοίκηση.

Η συνταγή της επιτυχίας έχει να κάνει με μεταβατικές και κλιμακούμενες φάσεις συνεργασίας μέσω των οποίων θα αποβληθεί σταδιακά η αναμενόμενη καχυποψία και θα ενδυναμωθεί η διάθεση για κοινή επιχειρηματική δράση έως την πλήρη ταύτιση, υπό την οπτική γωνία του κοινού και αδιαίρετου συμφέροντος όλων μέσα από το νέο μεγάλο σχήμα. Πρόκειται για θέματα που συναρτώνται άμεσα προς νομοθετικές ρυθμίσεις. Η ενιαία ή μη εταιρική μορφή, η χαλαρή ή στενή σχέση των μελών μεταξύ τους, θα εξαρτηθούν κατά μεγάλο μέρος αφενός από τα κίνητρα που θα οριστικοποιηθούν για τις συγχωνεύσεις και αφετέρου από τις τυπικές δυνατότητες – προσόντα που θα προβλεφθούν για την κάθε μορφή των νέων σχημάτων.

Η επιλογή της συγχώνευσης εξαρτάται από το βαθμό διευκόλυνσης και προοπτικής του νέου φορέα. Πέρα απ' αυτό, θέματα εμπειρίας, χρηματοοικονομικής ικανότητας και λοιπών προσόντων, ικανών και αναγκαίων για τη συμμετοχή σε έργα αυξημένου

ενδιαφέροντος θα πρέπει να διευκρινιστούν έγκαιρα, διότι η αθροιστική προσμέτρηση τους στο πρόσωπο του νέου σχήματος δεν είναι προφανής σε όλες τις περιπτώσεις.

Σε πλήρη σχέση με τα προηγούμενα βρίσκονται τα προβλήματα του υγιούς ή μη ανταγωνισμού, τα οποία με βεβαιότητα θα ανακύπτουν όσο διαρκεί η μεταβατική φάση αναμονής με τις τυπικά αυτόνομες επιχειρήσεις που ουσιαστικά έχουν κοινή διοίκηση και μετόχους. Το συμπέρασμα είναι ότι όσο ταχύτερα παρέμβει νομοθετικά το Υ.ΠΕ.ΧΩ.ΔΕ. με έξυπνες λύσεις, τόσο θα ενδυναμωθεί η όλη προσπάθεια που βρίσκεται σε εξέλιξη.

Βέβαια, θα πρέπει να τονίσουμε ότι αυτό που συμβαίνει στον κατασκευαστικό κλάδο δεν είναι καθαρά συγχωνεύσεις. Στην ουσία έχουμε συμφωνίες δημιουργίας ομίλων και πρόθεση συγχωνεύσεων ή απορροφήσεων εν αναμονή νομοθετικών ρυθμίσεων. Η ευκαιρία για τον κατασκευαστικό κλάδο είναι τόσο μοναδική, ώστε να μην επιτρέπεται να αφεθεί τίποτε στην τύχη του.

3.6.β ΚΙΝΗΤΡΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

Παρά τη συνεισφορά του κατασκευαστικού τομέα στην ανάπτυξη και οικονομία της χώρας, σύμφωνα με διαπιστώσεις, ο τομέας αυτός παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα, τα οποία – αν δεν αντιμετωπιστούν έγκαιρα – είναι βέβαιο ότι θα προκαλέσουν σοβαρές επιπτώσεις, τόσο στην ανάπτυξη της χώρας, όσο και στην απασχόληση του δυναμικού της.

Στο πλαίσιο του έτους ποιότητας του Υ.ΠΕ.ΧΩ.ΔΕ. με απόφαση της Γενικής Διεύθυνσης Ποιότητας Δημοσίων Έργων συστάθηκε επιτροπή με θέμα: «Δυνατότητα Συγχώνευσης Εργοληπτικών Επιχειρήσεων και προτάσεις για κίνητρα προς το σκοπό αυτό», η οποία μέσω πορίσματος κατέληξε σε τελικές προτάσεις, οι οποίες παρουσιάστηκαν στο κεφάλαιο 3 της ενότητας Ι της εργασίας μας.

Συμπερασματικά, από το θέμα που αναλύσαμε παραπάνω για τις συγχωνεύσεις ανά κλάδο, παρατηρούμε ότι σε κάθε κλάδο συγχωνεύσεων το φαινόμενο δεν είναι σε όλες τις περιπτώσεις έντονο. Επίσης το φαινόμενο των συγχωνεύσεων είναι σημαντικό για την οικονομία και αυξάνεται με ρυθμό λόγω του ανταγωνισμού.

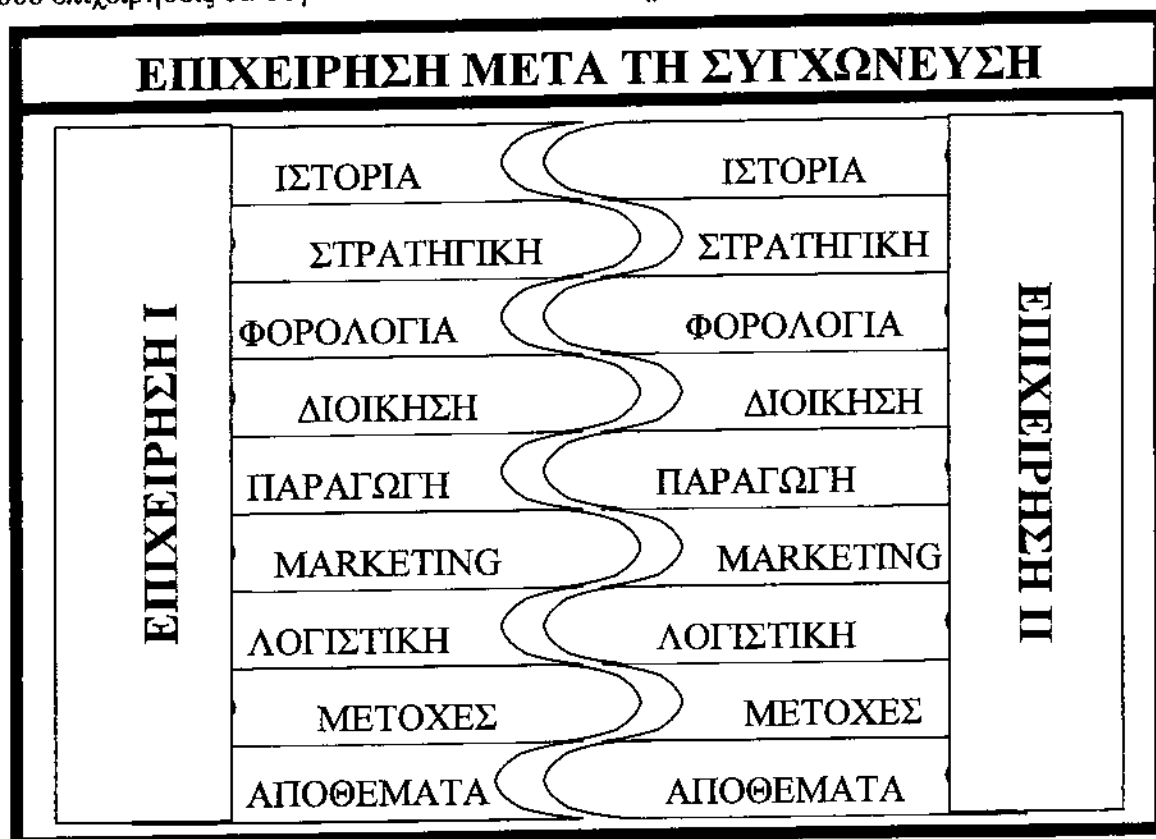
ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 3

1. Vander Venet, "Determinants of EU Bank Takeovers: A Logit Analysis", 1997.
2. Michel Tilmont, ομιλία, πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Τράπεζας Brussels Lambert, 16-17 Οκτωβρίου 1998.
3. Περιοδικό "Banker", Ιούλιος 1998.
4. <http://financial.flash.gr/taseis/2001/1/18/3868d>
5. Μ. Γεωργιάδη, «Οικονομική των Επιχειρήσεων», σελ. 94
6. «Συγχωνεύεται η βιομηχανία της ψυχαγωγίας με το Ίντερνετ;»,
<http://financial.flash.gr/taseis/2001/1/18/3868id/>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΑ ΣΗΜΕΙΑ ΣΥΓΚΛΙΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΜΕΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ¹

Η συγχώνευση δύο επιχειρήσεων δεν είναι απλά το άθροισμα των επιμέρους δυνάμεων τους. Προϋποθέτει τον αρμονικό συνδυασμό των επιμέρους δομών και λειτουργιών τους, έτσι ώστε ο νέος οργανισμός που προκύπτει να είναι καθολικά αδιαίρετος. Δεν αρκεί δύο επιχειρήσεις να είναι ήδη επιτυχημένες στο αντικείμενο τους για να προδιαγραφεί μία επιτυχημένη συγχώνευση, καθώς η συνδυασμένη λειτουργία τους μπορεί να οδηγήσει σε δυσλειτουργίες και τελικά σε ζημίες. Αντίθετα, δύο μεσαίες επιχειρήσεις που έχουν την ικανότητα η μία να διορθώνεται ή να μαθαίνει από την άλλη μπορούν μέσω της συνέργιας και των οικονομιών κλίμακας να πετύχουν μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Γι' αυτό οι διοικήσεις έχουν την υποχρέωση να ερευνήσουν τη βιωσιμότητα της συγχώνευσης, και αν είναι δυνατόν να την προετοιμάσουν όσο το δυνατόν καλύτερα. Συνεπώς η επιτυχία μιας συγχώνευσης κρίνεται από το κατά πόσο οι δύο επιχειρήσεις θα συγκλίνουν στα ακόλουθα σημεία.



ΣΗΜΕΙΑ ΣΥΓΚΛΙΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΟΜΕΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Η ΦΥΣΗ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΤΗΣ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ

Τα παρακάτω σημεία αναφέρονται στο ιστορικό της επιχείρησης αφού αυτό συνδέεται άμεσα με την κουλτούρα και τις παγιωμένες δομές της επιχείρησης, στους αντικειμενικούς στόχους της, τη διοίκηση της καθώς η τελική διοίκηση θα είναι το ‘δημιουργικό άθροισμα’ των δύο διοικήσεων, την παραγωγή, την αγορά πρώτων υλών, της πωλήσεις και το marketing, τα ακίνητα, το προσωπικό και τον οικονομικό έλεγχο. Πρόκειται για στοιχεία που αφορούν αυτή καθ’ αυτή την επιχείρηση ως οργανισμό με συγκεκριμένα στοιχεία και χαρακτηριστικά.

A) ΙΣΤΟΡΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

1. Πότε, πού και από ποιον ιδρύθηκε’ αλλαγές ιδιοκτησίας από την έναρξη λειτουργίας.
2. Σύντομη περιγραφή της κεφαλαιακής δομής, γνώση των κύριων μετόχων, ανάλυση των διαφορετικής τάξης ιδίων κεφαλαίων.
3. Φύση της αρχικής εταιρίας, περιεκτικό ιστορικό της ανάπτυξης περιλαμβάνοντας την εισαγωγή νέων προϊόντων.
4. Γενική φύση της υπάρχουσας διοίκησης και των κύριων προϊόντων.
5. Φήμη – καλό όνομα πωλήσεων.
6. Δομή του ομίλου, βοηθητικές εταιρίες, υπερατλαντικά μερίδια, γεωγραφική ανάλυση του ενεργητικού.
7. Λεπτομέρειες για κάθε συμφωνία πωλήσεως.

B) ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

1. Γενική επισκόπηση της βιομηχανίας που η εταιρία διευθύνει.
2. Ανάλυση των επιχειρηματικών αδυναμιών και πλεονεκτημάτων.

3. Αποτίμηση της συμβολικής επιχειρηματικής στρατηγικής και ο βαθμός στον οποίο η επιχείρηση θέτει αμερόληπτες στρατηγικές και εποπτεύει τη συμπεριφορά της έναντι αυτών.
4. Έρευνα του βαθμού στον οποίο η επιχείρηση είναι εξαρτημένη σε μεγάλο βαθμό από την ερευνητική και αναπτυξιακή δραστηριότητα.

Γ) ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ

1. Ευκρίνεια και ανάλυση της εξυπηρετούμενης αγοράς, δυναμικές νέες αγορές, και εμπλοκή σε οποιοδήποτε είδους φθίνουσα αγορά.
2. Μελλοντικά σχέδια , νέα προϊόντα , έρευνα και ανάπτυξη.
3. Ονόματα των κύριων ανταγωνιστών συγκριτικές λεπτομέρειες για καθένα από τα προϊόντα τους, τις υπηρεσίες τους, και την οργανωτική δομή.
4. Σύγκριση των οικονομικών αποδόσεων με τους κύριους ανταγωνιστές.
5. Ανάλυση των μεριδίων της αγοράς και των μετοχών.
6. Σχέσεις με τις κυβερνήσεις και τους κυβερνητικούς αντιπροσώπους, επιδράσεις στις αγορές της επιχείρησης από τις σχετικές νομοθεσίες.
7. Πιθανότητες εμφάνισης ευκαιριών στην αγορά προερχόμενες από τη συγχώνευση.

Δ) ΔΙΟΙΚΗΣΗ

1. Ανάλυση διαγραμμάτων για την επιχειρηματική διοίκηση.
2. Όνομα, ηλικία, χρόνια προσφοράς υπηρεσίας, πιστοποιημένα προσόντα και θέση που διατηρεί.
3. Εμπειρία πριν την ένταξη του στελέχους στην επιχείρηση.
4. Οι παρόντες μισθοί και άλλες μορφές αμοιβής.
5. Πολιτική που υιοθετείται για τους εκκολλητούς διάδοχους ή την απόκτηση νέου προσωπικού για τη διαδοχή των ανώτερων στελεχών (εάν και κατά πόσο οι κατάλληλες αντικαταστάσεις θα ήταν πραγματικά εφικτές).

6. Βαθμός ανάμειξης στην επιχείρηση, ακρίβεια και τυποποίηση των διευθυντικών συναντήσεων και άλλων συναντήσεων της ανώτερης διοίκησης.
7. Συστήματα για τη στρατολόγηση, ανάπτυξη και εκπαίδευση των διαδόχων.

Ε) ΠΑΡΑΓΩΓΗ

1. Γενική περιγραφή της παραγωγικής διαδικασίας.
2. Σύντομες επισημάνσεις για την εκτιμώμενη δυναμικότητα του εργοστασίου, πρόβλεψη για χρήση της μη χρησιμοποιούμενης δυναμικότητας ή αύξηση αυτής, ποιότητα των εργοστασίων και των πρώτων υλών.
3. Ανασκόπηση της διάταξης της παραγωγής του εργοστασίου.
4. Φύση και ποσότητα του έργου που ανατίθεται σε υπερεργολάβο εκτός του εργοστασίου, οι λόγοι αυτής της πολιτικής, κίνδυνοι για την επιχείρηση από τυχόν αναξιοπιστία των υπερεργολάβων, θεώρηση για μελλοντική επέκταση της εφαρμογής αυτής της πολιτικής.
5. Η πολιτική διατήρησης αποθεμάτων (stock) και η σχέση αυτής με την αντίστοιχη πολιτική των ανταγωνιστών και των υπερεργολάβων.
6. Αποτίμηση της πιθανότητας ότι η νέα τεχνολογία θα επιδράσει σημαντικά στην παραγωγική διαδικασία της επιχείρησης ή των ανταγωνιστών της.
7. Θεώρηση της σχέσης μεταξύ του σταθερού και μεταβλητού κόστους στο συνολικό κόστος της παραγωγής.
8. Η πιθανότητα για απόκτηση κρατικών παραχωρήσεων έναντι εκσυγχρονισμού της παραγωγικής διαδικασίας.

ΣΤ) ΑΓΟΡΑΖΟΝΤΑΣ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ

1. Ακατέργαστες πρώτες ύλες που χρησιμοποιούνται, κύριοι προμηθευτές, προέλευση των προμηθευτών, αν οι τιμές είναι συγκριτικά σταθερές ή ασταθείς.

2. Όροι των αγορών, το αντίτυπο της αγοράς σε διαφορετικά νομίσματα, και οι τεχνικές για την ανάλυση και τον έλεγχο του ρίσκου από τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών.
3. Η κατάσταση των αποθεμάτων σε πρώτες ύλες γενικά, οποιεσδήποτε δυσκολίες στο παρελθόν που εμπέδωσαν την ανάγκη για προμήθεια είτε από τους τακτικούς προμηθευτές, είτε από εναλλακτικές πηγές.
4. Αν οι αγορές πραγματοποιούνται από υπερατλαντικές επιχειρήσεις εμπορίας, η χρέωση των εισαγωγικών δασμών, ο χρόνος που απαιτείται για την παράδοση, και οποιοσδήποτε κανονισμός σχετικά με τη ρύθμιση των οφειλών.
5. Αν υπάρχει κεντρικός έλεγχος στις τιμές – αποθέματα των πρώτων υλών από κυβερνητικούς παράγοντες, ή τα τελευταία βρίσκονται υπό συνεταιριστικούς συναλλακτικούς κανονισμούς.

Z) ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ MARKETING

1. Μία σύντομη συνολική εικόνα της οργάνωσης των πωλήσεων, μέθοδοι προώθησης των πωλήσεων, μέθοδοι εξαγωγής και διανομής.
2. Φύση των σχέσεων μεταξύ της εταιρίας και των αντιπροσώπων της, συμπεριλαμβανομένων των όρων διορισμού τους και αμοιβής τους, συστήματα για remission (έμβασμα, περιγράφει την αποστολή χρηματικού ποσού ή επιταγών ή λογαριασμών από τράπεζα σε τράπεζα ή μεταξύ των ατόμων) της συνολικής προσφερόμενης ποσότητας, οικονομική υποστήριξη και εκπαίδευση για τους αντιπροσώπους.
3. Ευρεία ανάλυση των πωλήσεων ανά προϊόν, ανά βασικό πελάτη, και ανά αγορά (γεωγραφικά).
4. Έλεγχος της πιθανότητας για ορθολογική οργάνωση της παραγωγής του προϊόντος ή φυσική επέκταση του εύρους των αναγκών που καλύπτει..
5. Η βάση (τιμολογιακή) που χρησιμοποιείται για σταθερές τιμές πώλησεως, και η έκταση και η αιτιολογία για εκπτώσεις στις τιμές πωλήσεως.

6. Αν υπάρχουν έλεγχοι στις τιμές πωλήσεως από κυβερνητικούς παράγοντες, ή από συνεταιρισμούς κλπ.
7. Αν οι πωλήσεις είναι επιρρεπείς σε αλλαγές της μόδας ή σε πιθανή εισαγωγή ανταγωνιστικών προϊόντων νέας τεχνολογίας. Τα συστήματα της επιχείρησης για την αντιμετώπιση τέτοιων προκλήσεων.
8. Έλεγχος για τη δυνατότητα ανάπτυξης νέων και καινοτόμων προϊόντων.

H) AKINHTA (PREMISES)

1. Περιγραφή των κύριων ακινήτων, τύποι κατασκευής, ιδιότητα ή νοικιασμένα. Εάν είναι νοικιασμένα, οι πλήρεις όροι των συμβάσεων (συμπεριλαμβάνοντας δυνατότητες ξαναχτισίματος, αναπροσαρμογές ενοικίων), γενικές συνθήκες και αναβληθείς επισκευές.
2. Η τοποθεσία των εργοστασίων, καταστήματα ή αποθήκες διαχείρισης ή πωλήσεων.
3. Οι περιοχές των οικοπέδων και ο καλυμμένος χώρος, χώρος κατάλληλος για επέκταση.
4. Σχεδιαζόμενοι περιορισμοί ή εγκρίσεις που απαιτούνται για την ανάπτυξη των υπαρχόντων οικοπέδων.
5. Πρόσβαση σε δρόμους, σιδηρόδρομο, αεροδρόμιο, λιμάνι και λοιπές δυνατότητες συγκοινωνίας.
6. Σύντομη γενική θεώρηση του κόστους κατασκευής του εργοστασίου και των άλλων κτιριακών εγκαταστάσεων, απαιτούμενος χρόνος για την ανέγερσή τους. Εάν είναι ήδη κατασκευασμένα το αρχικό κόστος κατασκευής τους και το κόστος αγοράς τους, εάν είναι γνωστά.
7. Λεπτομέρειες για αποτιμήσεις από ειδικούς.
8. Εάν τα ακίνητα είναι ή όχι σε αναπτυσσόμενη περιοχή.
9. Ενδεχόμενο για περικοπή του κόστους μέσω της ορθολογικής οργάνωσης του χώρου.

Θ) ΕΡΓΟΔΟΤΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ

1. Ο αριθμός των εργαζόμενων σε κάθε κύριο εργοστάσιο και κατάστημα, κατατάσσοντας τους ανά υποκατάστημα, μερικής ή ολικής απασχόλησης, άνδρες - γυναίκες κλπ.
2. Περιεκτικές λεπτομέρειες για τις εργασιακές σχέσεις μεταξύ της διοίκησης και των σωματείων, εμπειρία από απεργίες και άλλες παρενοχλήσεις.
3. Προσεγγιστική αναφορά στους παρόντες μισθούς/ ποσοστά αμοιβών (με βάση το χρόνο ανά τεμάχιο εργασίας). Λεπτομέρειες από κάποιο βραβείο που απονεμήθηκε πρόσφατα ή συμφωνία για ανταμοιβή που θα μπορούσε να επηρεάσει τα μελλοντικά κόστη, ειδικά σχέδια για ανταμοιβές/ κίνητρα.
4. Διακανονισμοί για τις τακτικές αμοιβές.
5. Διακανονισμοί για αμοιβές διακοπών, υπηρεσίες κοινωνικής πρόνοιας (καντίνες, δυνατότητα για αθλητισμό κλπ).
6. Πολιτική στρατολόγησης, γενική διαθεσιμότητα του εργατικού δυναμικού, ευκολία για την εκπαίδευση του εργατικού δυναμικού.

Ι) ΟΛΙΚΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ

1. Γενικό περίγραμμα της προετοιμασίας του προϋπολογισμού και του μακροχρόνιου οικονομικού προγραμματισμού.
2. Διαδικασίες για παρακολούθηση της ακριβούς απόδοσης σε σχέση με τον προϋπολογισμό και τα σχέδια, αξιοπιστία για μεταβολές και αναθεωρήσεις των προβλέψεων, διοικητική αναφορά για τα οικονομικά αποτελέσματα.
3. Διαχείριση συναλλαγματικών κινδύνων, χρήση μελλοντικών αγορών, πολιτική επενδύσεων.
4. Διαδικασίες για αναφορά, έλεγχο και πρόβλεψη του επιπέδου επαρκών κεφαλαίων και ροής χρήματος.
5. Διακανονισμοί για επενδύσεις που αφορούν το συνταξιοδοτικό σχέδιο Διακανονισμός ασφάλισης (είναι το πρόγραμμα συνταξιοδότησης που προσφέρει μια επιχείρηση στους εργαζόμενους σ' αυτή).

4.2 ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΡΟΗ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

(περίοδος το λιγότερο 3 χρόνια)

Τα παρακάτω σημεία αναφέρονται στα παρελθόντα αποτελέσματα χρήσεων, τις μελλοντικές προοπτικές, το απασχολούμενο κεφάλαιο στη σχεδιαζόμενη συγχώνευση, τα αποθέματα, τους οφειλότες, τις επενδύσεις, τους πιστωτές, τη φορολογία και τη λογιστική. Πρόκειται για σημεία των επιχειρήσεων που σχετίζονται με οικονομικά μεγέθη. Αυτά δεν είναι δομικά χαρακτηριστικά, αλλά ενδεικτικά στοιχεία της αποτελεσματικότητας κάθε επιχείρησης . Στόχος είναι μετά τη συγχώνευση να βελτιωθούν, όχι με την αλληλοκάλυψη οφειλών και χρεών, αλλά με την υγιή πορεία της νέας εταιρίας.

A) ΠΑΡΕΛΘΟΝΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

1. Θεώρηση των λογιστικών πρακτικών, καταλληλότητα, συμμόρφωση με τα λογιστικά πρότυπα και το νόμο, και συμμόρφωση κατά την εφαρμογή. Επίδραση των προβλεπόμενων αλλαγών στα πρότυπα του νόμου στα κέρδη που έχουν αναφερθεί, ή την τάση τους.
2. Επίπεδα πωλήσεων, τάσεις, βιβλίο παραγγελιών, μακροχρόνιες συνεργασίες, κατάλληλες αναλύσεις ανά προϊόν και αγορά, εάν δεν έχουν ήδη δοθεί κατά τη γενική πληροφόρηση, ειδικές εκπτώσεις που έχουν δοθεί.
3. Άλλα εισοδήματα, λεπτομέρειες των μεριδίων, διοίκηση και τεχνικές αμοιβές, αμοιβές υπηρεσιών, ενοίκια, εισοδήματα από αγοροπωλησίες και άλλες επενδύσεις.
4. Κόστη πωλήσεων, ανάλυση των υλικών, του κόστους του εργατικού δυναμικού και τα γενικά έξοδα παραγωγής. Θεώρηση των βασικών ή άλλων δαπανηρών διαδικασιών, ακρίβεια των υπολογισμών της διοίκησης και σύγκλιση των διχογνωμιών.
5. Μεικτά κέρδη – ανάλυση ανά προϊόν, ανά κλάδο, ανά περιθώριο κέρδους επί των πωλήσεων, μέθοδοι διανομής του κέρδους σε μακροχρόνια συμβόλαια. Ευαισθησία της ανάλυσης του μεικτού κέρδους σε αλλαγές των τιμών πωλήσεως

- (συμπεριλαμβάνοντας τις επιδράσεις του συναλλάγματος) και τις αλλαγές των τιμών των πρώτων υλών και αγαθών που προμηθεύεται η εταιρεία.
6. Γενικά έξοδα – αναλύσεις ανά κύρια κατηγορία, κατευθύνσεις.
 7. Το σημείο όπου η επιχείρηση λειτουργεί χωρίς ζημίες.
 8. Απόσβεση και πληρωμή με δόσεις – η βάση (η αρχική αξία επί της οποίας γίνονται διάφοροι πρόσθετοι υπολογισμοί), τα ποσοστά, η συμπεριφορά των επιχειρηματικών χορηγιών (κρατικές παροχές με τη μορφή επιχορηγήσεων ή δανείων προς επενδυτές ευμενώς διατεθειμένους να αναπτύξουν κάποια συγκεκριμένη επιχειρηματική δραστηριότητα), η θέση όπου η ανατίμηση του νομίσματος έχει γίνει.
 9. Μεταχείριση των ενδοεπιχειρησιακών κερδών και κοστών.
 10. Ειδική προσοχή σε τμηματικές ή ανά τμήμα παραγωγής αναλύσεις της κερδοφορίας ώστε να επιβεβαιωθεί η μετριοπαθής και κατάλληλη τοποθέτηση των γενικών εξόδων, και να διαπιστωθεί οποιαδήποτε σημαντική cross – subsidy (όρος που χρησιμοποιείται στα πλαίσια επιχειρήσεων που παράγουν διαφορετικά προϊόντα και αναφέρεται στη διαδικασία κάλυψης των ζημιών από μια δραστηριότητα από υπερβάλλοντα κέρδη από τις άλλες δραστηριότητες).
 11. Τόκοι και άλλα έξοδα δανεισμού, δείκτης μόχλευσης (οικονομικός δείκτης που απεικονίζει το βαθμό της μόχλευσης και εξάγεται από τον ισολογισμό ή από τα αποτελέσματα χρήσεως).
 12. Φορολογία – λόγοι για υψηλούς / χαμηλούς ρυθμούς αλλαγής, ανάλυση μεταξύ της παρούσας και της αναβαλλόμενης φορολογίας, επίδραση των υπερατλαντικών φορολογιών.
 13. Ασυνήθιστες – λεπτομέρειες από παρελθόντες πληροφορίες, θεώρηση της καταλληλότητας των χειρισμών.
 14. Γεωγραφική ανάλυση των κερδών.

B) ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Προβλέψεις για τα κέρδη και την ταμειακή ροή, και υποθέσεις στις οποίες στηρίζονται, συμπεριλαμβάνοντας :

1. Έλεγχο της ακρίβειας των προηγούμενων προβλέψεων.
2. Σχόλια για τις υποθέσεις και τις βάσεις που χρησιμοποιήθηκαν.
3. Σχόλια για τους παράγοντες που πιθανόν να επιδράσουν στις προβλέψεις, και η έκταση που η πρόβλεψη είναι στην ίδια γραμμή με το στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης.
4. Θεώρηση των σημαντικών επιχειρηματικών ρίσκων και ευκαιριών, σχετίζοντας τα με τα αντίστοιχα τους προβλεπόμενα.
5. Σχολιασμό των μακροπρόθεσμων προοπτικών και συζήτηση για οποιοδήποτε σημαντική αλλαγή από τον τελευταίο απολογισμό.
6. Σχολιασμό για την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης, τις σχέσεις με τους τραπεζίτες και τη διαθεσιμότητα εξωτερικών οικονομικών πόρων (εάν απαιτούνται).

Γ) ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΟ ΣΤΗ ΣΧΕΔΙΑΖΟΜΕΝΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ

1. Σύνολο από τα κόστη και τις αποσβέσεις των κύριων κατηγοριών περιλαμβάνοντας οποιαδήποτε στοιχεία ενεργητικού ενοικιάσεως κεφαλαίου (ενοίκιο που πρέπει να αποτυπωθεί στους λογαριασμούς μιας εταιρείας με τη μορφή στοιχείου του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα. Ο χειρισμός αυτός απαιτείται για ενοικιάσεις όπου ο ενοικιαστής αποκτά όλα τα προνόμια και όλους τους κινδύνους που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση του ενοικιασμένου περιουσιακού στοιχείου).
2. Λεπτομέρειες τυχόν προσφάτων έγκυρων αποτιμήσεων, εάν δε δίνεται από τη γενική πληροφόρηση, τότε σύγκριση του ιστορικού κόστους, ή όπως αυτό έχει ανατιμηθεί.
3. Σύγκριση των ποσοστών των αποσβέσεων με άλλες παρόμοιες δραστηριότητες.
4. Φαινομενική κατάσταση της συντήρησης του μηχανολογικού εξοπλισμού.
5. Σύγκριση της καθαρής λογιστικής αξίας και των υπό φορολόγηση αξιών των στοιχείων του ενεργητικού που δικαιούνται φορολογικές απαλλαγές επί των επενδύσεων.

Δ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

1. Λεπτομέρειες για τη βάση που χρησιμοποιείται για την αποτίμηση των αποθεμάτων, ειδικά για τον συνυπολογισμό των εξόδων που δε συνδέονται με την παραγωγική διαδικασία.
2. Θεώρηση των μακροχρόνιων διαδικασιών που είναι εν λειτουργία , και της βάσης – της αρχικής αξίας πάνω στην οποία γίνεται ο υπολογισμός του κέρδους.
3. Η μέθοδος που οι ποσότητες των αποθεμάτων επαληθεύονται και ειδικά για τις διαδικασίες που βρίσκονται σε ισχύ.
4. Μέθοδοι που υιοθετούνται για την απαλλαγή από δυσκίνητα και απαρχαιωμένα αποθέματα, κεφαλαιακή επάρκεια και λογιστική συνέπεια (εφαρμογή των ίδιων λογιστικών αρχών από μια λογιστική οντότητα μεταξύ διαφορετικών χρήσεων με τη χρησιμοποίηση παρεμφερών μεθόδων υπολογισμού και διαδικασιών) στον υπολογισμό των προβλέψεων (είναι ένα χρηματικό ποσό, το οποίο μια εταιρεία -ή και ένα φυσικό πρόσωπο- διατηρεί σ' ένα λογαριασμό προκειμένου να το χρησιμοποιήσει για κάποιο ειδικό σκοπό).

Ε) ΟΦΕΙΛΕΤΕΣ

Συνηθισμένη περίοδος πίστωσης που λαμβάνεται.

ΣΤ) ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

1. Λεπτομέρειες για τα περιουσιακά στοιχεία και τις αγοραίες αξίες.
2. Λεπτομέρειες για το εισόδημα που εισπράχθηκε.
3. Όροι για την αποχώρηση από τις επενδύσεις ή την ανταπόδοση – αποπληρωμή των χρεών.

Ζ) ΠΙΣΤΩΤΕΣ

1. Προσεγγιστικό πλήθος των εμπορικών λογαριασμών.

2. Ονόματα των κύριων προμηθευτών.
3. Η συνήθης επιτρεπόμενη χρονική περίοδος πίστωσης.
4. Ανάλυση άλλων διαπραγματεύσιμων στοιχείων τραπεζικών εργασιών.
5. Λεπτομέρειες ευκολιών του τραπεζικού overdraft που δίνεται την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού, και διαδοχικά. (overdraft= μορφή δανειακής διευκόλυνσης που παρέχουν οι τράπεζες στους πελάτες τους).
6. Εγγυήσεις, πιθανές υποχρεώσεις, προεξοφλημένοι λογαριασμοί, εκκρεμείς αντιδικίες.
7. Πρόβλεψη για τις βραχυπρόθεσμες οφειλές και απαιτήσεις.

H) ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

1. Ειδικά για τις βραχυπρόθεσμες οφειλές.
2. Λεπτομέρειες για σοβαρά ζητήματα σε αμφισβήτηση.
3. Σχόλια για το κεφάλαιο επάρκειας (είναι ένα χρηματικό ποσό, το οποίο μια εταιρεία - ή και ένα φυσικό πρόσωπο- διατηρεί σ' ένα λογαριασμό προκειμένου να το χρησιμοποιήσει για κάποιο ειδικό σκοπό).
4. Λεπτομέρειες για τις ζημιές και τις αποζημιώσεις του πελάτη διαθέσιμες να πραγματοποιηθούν και άλλες διαθέσιμες αποζημιώσεις που δεν έχουν ακόμα εισπραχθεί.

4.3 ΑΛΛΑ ΘΕΜΑΤΑ

A) ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ

1. Σύνοψη του παρόντος εγκεκριμένου (ο ανώτατος αριθμός μετοχών, που έχει νόμιμο δικαίωμα από το καταστατικό της να εκδώσει μία εταιρεία, χωρίς να χρειασθεί να προβεί σε αλλαγή του) και μοιρασμένου στους μετόχους μετοχικό κεφάλαιο.
2. Δικαιώματα για κάθε κατηγορία όπως μέρισμα, δικαίωμα ψήφου, δυνατότητα ρευστοποίησης, και η χρηματική αξία τους κατά την ημέρα της πώλησης τους.
3. Τα οφειλόμενα μερίσματα των προνομιούχων μετοχών.

4. Προγράμματα παροχής κινήτρων του προσωπικού δια της παροχής του δικαιώματος αγοράς ή πώλησης μιας μετοχής σε προκαθορισμένη τιμή σε κάποια μελλοντική ημερομηνία.

Β) ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

1. Αριθμός του προσωπικού που εμπλέκεται στις λογιστικές διαδικασίες.
2. Λεπτομέρειες για τη χρήση υπολογιστών, με σχετικές πληροφορίες για τα ετήσια κόστη, ή τα κόστη από την ενοικίαση του σχετικού υλικού (leasing).

Γ) ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ – ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

1. Φορολογικές μελέτες που αναφέρονται στην :
 - αγορά στοιχείων του ενεργητικού και όχι τόσο μετοχών,
 - δυνατότητα ή και χρησιμότητα όταν έχουν υποστεί ζημιές να μεταφέρουν τμήμα του ποσού ή ολόκληρο το ποσό της ζημίας σε προηγούμενες (carry back) ή επόμενες λογιστικές περιόδους (carry forward), για φορολογικούς λόγους,
 - ανακούφιση του φόρου θεωρήσεως (φόρος που καταβάλλεται κατά τη θεώρηση εμπορικών εγγράφων από δημόσια αρχή και πιστοποιεί την καταβολή του σχετικού φόρου).
2. Η δυναμική υποχρέωση του εγγυητή ενός δανείου να καλύψει την υποχρέωση σε περίπτωση αδυναμίας του πρωτοφειλέτη για τα έξοδα από πώληση παγίων (η διαφορά ανάμεσα στην λογιστική αξία του παγίου και στην αξία πώλησης, όταν η δεύτερη είναι μικρότερη) και τη φορολογία κερδών του κεφαλαίου (φόρος που επιβάλλεται λόγω αύξησεως της αξίας κεφαλαιακών τίτλων).
3. Ασφαλιστικές αποζημιώσεις που προτείνονται από τους πωλητές, συμπεριλαμβάνοντας ευαίσθητα φορολογικά ζητήματα.

4.4 ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΙΣ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΥΧΗΜΕΝΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ²

Είναι φανερό λοιπόν πως προτού οι υπό συγχώνευση επιχειρήσεις αποφασίσουν να συγχωνευθούν, πρέπει να εξετάσουν προσεχτικά τον τρόπο με τον οποίο είναι δομημένες και λειτουργούν, έτσι ώστε να αποφευχθούν κατά το μέγιστο δυνατό οι δυσλειτουργίες από την κοινή δραστηριότητα τους ως ενιαίος οργανισμός. Η καλύτερη δυνατή προσέγγιση αυτών των θεμάτων, και η καλύτερη προετοιμασία των επιχειρήσεων θα κρίνει το τελικό αποτέλεσμα. Είτε όμως επειδή τα σημεία των επιχειρήσεων που πρέπει να εξεταστούν είναι πολλά, είτε επειδή οι σχέσεις και οι δομές που αναπτύσσονται είναι πολύπλοκες, δεν έχουν όλες οι συγχωνεύσεις την επιτυχία που οι αναλύσεις υπόσχονταν. Άλλες φορές, μεταβολές στο περιβάλλον των επιχειρήσεων που δεν είχαν προβλεφθεί, ανατρέπουν τις αναλύσεις. Για τους λόγους αυτού το ιστορικό των συγχωνεύσεων έχει να επιδείξει πολλά παραδείγματα επιτυχών και ανεπιτυχών συγχωνεύσεων.

4.4.a ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΠΟΤΥΧΗΜΕΝΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Ενδείξεις αποτυχημένης εξαγοράς - συγχώνευσης είναι⁵:

1. Η μετοχή της εταιρείας που εξαγοράζει πέφτει με την ανακοίνωση της είδησης. Η πείρα δείχνει ότι η μετοχή αυτή θα συνεχίσει να διολισθαίνει.
2. Οι εταιρείες που συγχωνεύονται ήταν σκληροί ανταγωνιστές. Η ενδεχόμενη σύγκρουση αντιλήψεων στις δύο εταιρείες μπορεί να οδηγήσει σε μαζική έξοδο στελεχών.
3. Κάποια ή και οι δύο συγχωνευόμενες εταιρείες δεν έχουν αφομοιώσει αποτελεσματικά παλαιότερη επέκτασή τους. Μερικές εταιρείες (όπως και οι άνθρωποι) μαθαίνουν από το παρελθόν, άλλες (άλλοι) όχι.
4. Αν η συγχώνευση γίνεται αναγκαστικά τότε οι εταιρείες συγχωνεύονται απλά γιατί πολλοί άλλοι στον τομέα - κλάδο έκαναν το ίδιο. Το αποτέλεσμα τότε δεν είναι πάντα θετικό. Απλά κάποιοι προσπαθούν να μην εξαγοραστούν.
5. Η νέα εταιρεία δεν έχει σαφή στρατηγική βελτίωσης της ανταγωνιστικότητά της. Το μεγαλύτερο μέγεθος είναι καλό. Η έξυπνη κίνηση είναι καλύτερη.

6. Οι εταιρείες που συγχωνεύονται ασχολούνται κυρίως με τη μείωση του κόστους και όχι την αύξηση των εσόδων. Μόνον η επιτάχυνση της ανάπτυξης δικαιώνει τη συγχώνευση.
7. Οι συγχωνευόμενες εταιρείες πωλούν προϊόντα ή υπηρεσίες από εντελώς διαφορετικά δίκτυα - κανάλια πωλήσεων.
8. Πολλή συζήτηση για μακροχρόνια επιτυχία χωρίς να καλύπτονται οι άμεσοι στόχοι. Αν τα αναμενόμενα κέρδη δεν έρχονται από τους πρώτους μήνες μετά τη συγχώνευση, θα είναι δύσκολη η επιτυχία μεγαλεπήβολων στόχων.
9. Δεν έχει γίνει εξονυχιστικός έλεγχος των οικονομικών της επιχείρησης που εξαγοράζεται. Συχνά οι γρήγορες αποφάσεις οδηγούν σε απρόσμενα προβλήματα.

Έτσι, για παράδειγμα, όταν ένας μεγάλος τραπεζικός οργανισμός απορροφά έναν μικρότερο, η νοοτροπία, οι μηχανισμοί και οι αδυναμίες του μεγάλου επιβάλλονται στον μικρό³. Σε μια τέτοια περίπτωση ο μεγάλος οργανισμός δεν είναι σε θέση να εκμεταλλευθεί την ευελιξία, τον δυναμισμό και τα όποια θετικά στοιχεία του μικρού τραπεζικού ομίλου. Αυτό έγινε χαρακτηριστικά με την εξαγορά της Bankers Trust από την Deutsche Bank.

Η Deutsche Bank προσπαθεί να επιβάλλει τον γερμανικό τρόπο διενέργειας τραπεζικών εργασιών στη μικρή, δυναμική, ευέλικτη και κυρίως αποτελεσματική αμερικανική τράπεζα. Αντίστοιχες δυσκολίες συνάντησε η ελβετική τράπεζα UBS όταν προσπάθησε να επεκταθεί στο investment banking με δραστηριότητες στην αμερικανική αγορά.

4.4.β ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Αντιθέτως, όταν συνενώνουν τις δυνάμεις τους ομοΰψεις και ιδίου βεληνεκούς τραπεζικοί οργανισμοί, όταν η σχέση μεταξύ τους είναι σχέση συνεργασίας και αμοιβαίας ωφέλειας, τότε τα αποτελέσματα είναι και γρήγορα και θαυματικά. Η συνεργασία, για παράδειγμα, της Citibank με την Travellers και τη Salomon Smith Barney. Βασίζεται στην ανταλλαγή προσωπικών εμπειριών μεθόδων και η επιτυχία του εγχειρήματος στηρίζεται στις άριστες διαπροσωπικές σχέσεις μεταξύ των στελεχών, που είναι άλλωστε και το μόνο στοιχείο που «επιβλήθηκε» από τη διοίκηση της Citibank.

4.4.γ ΤΟ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ DAIMLER-CHRYSLER

Από τη διεθνή εμπειρία χαρακτηριστικό παράδειγμα του πόσο σημαντικό είναι να βρεθούν «κοινά σημεία» επαφής των υπό συγχώνευση επιχειρήσεων είναι η περίπτωση της Daimler – Chrysler που προήλθε από τη συγχώνευση της γερμανικής Daimler και της αμερικανικής Chrysler⁴. Πρόκειται για μια υπερατλαντική συγχώνευση που την εποχή της πραγματοποίησης της κυοφορούσε ελπίδες για επιτυχημένη συνεργασία. Οι εξελίξεις όμως των οικονομικών στοιχείων της Daimler – Chrysler απέδειξαν πως η διαφορετική κουλτούρα, οι πρακτικές των εταιρειών, και άλλοι λόγοι εμπόδιζαν την επιτυχή συγχώνευση των δύο εταιρειών.

Η περίπτωση της Daimler – Chrysler είναι χαρακτηριστική περίπτωση όπου και οι δύο μαζί επιχειρήσεις απευθύνονται σε μια μεγαλύτερη και διαφορετική αγορά, σε σύγκριση με την αγορά καθεμιάς, πριν την εξαγορά και συγχώνευση. Η Daimler ειδικεύεται σε μεγάλα φορτηγά, έχει γρήγορο χρόνο από το σχεδιασμό στην ανάπτυξη και την εμπορία νέων αυτοκινήτων, υψηλή ποιότητα, χαμηλό κόστος, πουλάει τοπικά και αγοράζει τα υποπροϊόντα της παγκόσμια. Η δεύτερη ειδικεύεται σε μικρά φορτηγά και 4x4, δεν αλλάζει εύκολα το σχεδιασμό των προϊόντων της, απευθύνεται στη μαζική αγορά, πουλάει παγκόσμια, αλλά αγοράζει τα υποπροϊόντα της τοπικά. Μαζί μπορούν να συνδυάσουν την έρευνα και ανάπτυξη, να αντιμετωπίσουν και να ξεπεράσουν τα μειονεκτήματα τους και να εξομαλύνουν τις αλλαγές στον κύκλο οικονομικής συγκυρίας: η ταυτόχρονη πτώση της αγοράς στην Ευρώπη, στις ΗΠΑ και στην Ασία είναι μάλλον απίθανη.

Στην πράξη όμως, γιατί εκεί δοκιμάζεται η βιωσιμότητα της συγχώνευσης, τουλάχιστον ως τώρα τα αποτελέσματα είναι αρνητικά, καθώς οι δύο εταιρείες ποτέ δεν κατάφεραν να λειτουργήσουν ως μία.

Η Chrysler περηφανεύεται για τον «περιπετειώδη» τρόπο προσέγγισης των πραγμάτων σύμφωνα με τον οποίο αμείβονται η ταχύτητα και η εφευρετικότητα. Τα τμήματα των μηχανικών και των υπαλλήλων του μάρκετινγκ συμμετέχουν από κοινού στην κατασκευή κάθε μοντέλου. Η Daimler – Benz ακολουθεί μια πιο παραδοσιακή δομή «υψικαμίνου», σύμφωνα με την οποία οι σχεδιαστές και οι διαφημιστές πωλητές συμμετέχουν λιγότερο στην κατασκευή των μοντέλων, η οποία αποτελεί ευθύνη των

μηχανικών. Ένας από τους λόγους που ο κ. Schrempp αγόρασε την Chrysler ήταν ακριβώς επειδή ήθελε να χρησιμοποιήσει το δικό της τρόπο κατασκευής αυτοκινήτων. Αυτό όμως πρέπει να γίνει με ιδιαίτερη προσοχή και ευαισθησία, διότι ο επικεφαλής του τμήματος της Chrysler, που χαίρει σεβασμού, είχε ανακοινώσει την πρόθεση του να εγκαταλείψει την νέα εταιρία, λίγο μετά την πραγματοποίηση της συγχώνευσης.

Διαφορά στη νοοτροπία εντοπίζεται και στη μισθοδοσία. Ακολουθώντας τα μοντέλα μισθοδοσίας που υπήρχαν σε κάθε επιχείρηση χωριστά, ένας Αμερικανός manager καταλήγει να δίνει αναφορά σε Γερμανό manager που αμείβεται με το μισό μισθό του πρώτου. Η καθιέρωση ενός χαμηλού βασικού μισθού και των bonus για την υψηλή αποδοτικότητα, μείωσε τις αποδόσεις των εργαζομένων στην Chrysler. Απ' την άλλη, στους Γερμανούς δεν αρέσει η τεράστια αύξηση στους μισθούς.

Για αυτούς αλλά και για πολλούς άλλους αφανείς και εμφανείς λόγους η συγχώνευση που το 1998 είχε θεωρηθεί ότι εγκαινίαζε τη νέα εποχή υπερατλαντικών συγχωνεύσεων, τώρα κλυδωνίζεται ισχυρά. Το 2000 τα κέρδη της ήταν 2 δισ Ευρώ έναντι 5,19 του 1999. Δεκάδες στελέχη της Chrysler έχουν παραιτηθεί, συνταξιοδοτηθεί ή εκδιωχθεί. Σοβαρό ενδεχόμενο αποτελεί η περικοπή 20.000 θέσεων εργασίας και το κλείσιμο έξι εργοστασίων. Ο μεγαλομέτοχος Κιρκ Κερκόριαν υπέβαλε αγωγή κατά του διευθύνοντος συμβούλου Γιούργκεν Σρεμπ για εξαπάτηση πως η συγχώνευση θα γινόταν επί ίσων όρων. Άλλωστε σε δημοσίευμα στην εφημερίδα "Financial Times" ο Σρεμπ υποστήριξε πως ποτέ δεν είχε θεωρήσει την Daimler Chrysler ως συγχώνευση ίσων, αλλά στόχευε στο να μετατρέψει την Chrysler σε θυγατρική της μητρικής εταιρίας⁴.

Η υπόθεση της Daimler Chrysler θα συνεχίσει για αρκετό καιρό να προβληματίζει για τη βιωσιμότητα των συγχωνεύσεων. Γιατί η συγχώνευση προϋποθέτει λεπτές ισορροπίες. Ακόμα και να υπάρχουν οι καλύτερες προοπτικές, πρέπει οι επιχειρήσεις να ταιριάζουν σε όλα τα σημεία που αναφέρθηκαν και ποιο πάνω.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 4

1. Terence E. Cooke, “Mergers and Acquisitions”, Oxford and Cambridge Publications, 1989
2. Αντώνης Κεφαλάς, «Η νέα μάντρα του καπιταλισμού είναι εδώ... για όλους», 26/8/1999, Περιοδικό «Οικονομικός ταχυδρόμος»
3. Αντώνης Κεφαλάς, «Απαλή παγίδα», 26/8/1999, Περιοδικό «Οικονομικός ταχυδρόμος»
4. “The Wall Street Journal”, 22/1/2001
5. <http://www.portfolio.gr/howto/howdiffer.asp>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ ΙΙ

Καθίσταται λοιπόν σαφές πως η διαδικασία των συγχωνεύσεων, είτε αυτή εξετάζεται νομικά, είτε οικονομικά, είτε υπό οποιοδήποτε άλλο πρίσμα, στόχο έχει να εξασφαλίσει την επιτυχία της. Οι συνθήκες που υπάρχουν παγκοσμίως, τα γενικότερα χρηματοοικονομικά μεγέθη, νομικές διευκολύνσεις, φορολογικά κίνητρα, η τάση προς μεγέθυνση, και τεχνολογική υποστήριξη, προδιαγράφουν για τις συγχωνεύσεις των εταιρειών θετικές προοπτικές, τουλάχιστον για το άμεσο μέλλον. Οι προϋποθέσεις που οι επιχειρήσεις πρέπει να τηρούν, καθώς και τα σημεία στα οποία οφείλουν να συγκλίνουν, δεν είναι σημεία αόρατα, αλλά προσδιορίσιμα, και μέσω σωστής προετοιμασίας, όπλα για την επιτυχή συγχώνευση. Στη συνέχεια, η μορφή των επιχειρήσεων και οι αντίστοιχοι νόμοι, καθορίζουν την ακολουθούμενη διαδικασία. Έτσι εξασφαλίζεται η επίτευξη των στόχων της επιχείρησης και της κοινωνίας. Υπάρχει διαφάνεια και φερεγγυότητα προς τους μετόχους, τους επιχειρηματίες, τους εργαζόμενους και το καταναλωτικό κοινό. Ακόμα, αποφεύγεται ο αθέμιτος ανταγωνισμός.

Από όλους τους κλάδους ο πιο δυναμικός στο χώρο των συγχωνεύσεων είναι αυτός των τραπεζών, καθώς έχει και να επιδείξει τα ανάλογα μεγέθη, αλλά και πολύ καλές προοπτικές για περαιτέρω διόγκωση στη διεθνοποιημένη οικονομία. Εξίσου δυναμικός εμφανίζεται και ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών και του Internet.

Τέλος, στην πράξη, η επιτυχία των συγχωνεύσεων επειδή ακριβώς κρίνεται από πολλές φανερές και κρυφές παραμέτρους, είναι αρκετά δύσκολο να επιτευχθεί. Θα έλεγε κανείς με μικρή επιφύλαξη πως απόλυτα αποτυχημένες συγχωνεύσεις δεν υπάρχουν. Το γεγονός αυτό όμως δεν περιορίζει τη σπουδαιότητα τους, καθώς όποιες επιχειρήσεις επιτύχουν καθίστανται ιδιαίτερα ανταγωνιστικές. Οι συγχωνεύσεις των επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με τη χρήση της τεχνολογίας, και την αναβάθμιση της διοίκησης, αποτελούν το «χρυσό βέλος» στη φαρέτρα τους.

ΕΝΟΤΗΤΑ ΙΙΙ :

Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

«Συγχωνεύσεις εταιρειών»

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΕΝΟΤΗΤΑΣ ΙΙΙ

Σε ένα περιβάλλον δυναμικό όπως είναι αυτό των επιχειρήσεων, καμία δραστηριότητα - κίνηση δεν μεταφράζεται ως τυχαία. Η έντονη αλληλοεπίδραση τόσο με το εσωτερικό όσο και με το εξωτερικό περιβάλλον καθιστά την όποια ενέργεια στον επιχειρησιακό χώρο, αποφασιστικής σημασίας. Η διενέργεια συγχωνεύσεων δε μπορεί να αποσπαστεί από το δυναμικό τους χαρακτήρα και να αντιμετωπιστεί ως μια πράξη καθαρά και αποκλειστικά κερδοσκοπική.

Η πλήρη κατανόησή της επιβάλλει τη διεύρυνση των επιπτώσεών της στον ενδοεπιχειρησιακό και τον εξωεπιχειρησιακό χώρο που είναι η πολιτεία, η κοινωνία και οι εκφάνσεις της με κυριότερη αυτή της οικονομικής ζωής των ατόμων που την συγκροτούν.

Τα δύο κεφάλαια που ακολουθούν κάνουν ακριβώς αυτό το διαχωρισμό. Το πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται αποκλειστικά στο σύστημα επιχείρηση δομημένο σε δύο επίπεδα, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα, και δίνει τα κύρια σημεία των επιπτώσεων σε όλους τους τομείς της επιχείρησης όπως η οικονομική διάρθρωση, η οργάνωση, η δομή, οι εργασιακές σχέσεις κ.α.

Το δεύτερο κεφάλαιο αντίστοιχα απευθύνεται στην οικονομία, την κοινωνία αλλά και την πολιτεία ευρύτερα, με ιδιαίτερη νύξη και πάλι στα θετικά και αρνητικά σημεία των επιπτώσεων, ελπίζοντας ότι με τον τρόπο αυτό η έρευνα και η μελέτη στο σύνολό της εξηγεί, ή πιο σωστά, θα λέγαμε, συγκεκριμενοποιεί το ρόλο των συγχωνεύσεων ως επιχειρησιακή δραστηριότητα και βοηθά στην όσο το δυνατό πλησιέστερη προσέγγιση της αλήθειας στα επιχειρησιακά δρώμενα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναλύσουμε τις συνέπειες και τις αλλαγές που επέρχονται από τις συγχωνεύσεις στο χώρο αποκλειστικά της επιχείρησης. Μια τέτοια προσπάθεια θα μας βοηθήσει σε συνδυασμό με την ανάλυση που ακολουθεί και αναφέρεται στα αποτελέσματα που επέρχονται σε οικονομικό - κοινωνικό και πολιτικό επίπεδο, για την πλήρη, κατά τη γνώμη μας, κατανόηση και εμπάθυνση του ρόλου που διαδραματίζουν οι συγχωνεύσεις στον επιχειρησιακό χώρο. Η ανάλυση αυτή είναι χωρισμένη σε πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αντίστοιχα. Ιδιαίτερη έμφαση όμως δίνεται στις αρνητικές συνέπειες των συγχωνεύσεων ενώ πιο σύντομη σχετικά είναι η αναφορά μας στα οφέλη, εξαιτίας της σύνδεσης των ωφελειών με τα κίνητρα, τα οποία έχουν προηγουμένως αναλυθεί διεξοδικά.

1.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα κίνητρα που οδηγούν στη δημιουργία μιας συγχώνευσης μπορούμε εύκολα να συμπεράνουμε και τα οφέλη που αποκομίζουν οι επιχειρήσεις από την ανάληψη τέτοιων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Συνοψίζοντας λοιπόν, σε σχέση με το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον, οι συγχωνεύσεις φαίνεται να ανταποκρίνονται σε μια διαπιστωμένη τάση της αγοράς για δημιουργία ισχυρών επιχειρήσεων και ομίλων, ικανών¹:

1) να αντεπεξέλθουν στις σύγχρονες συνθήκες της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας, στον υφιστάμενο διεθνή ανταγωνισμό από ομοειδείς επιχειρήσεις και στις διαρκώς εντεινόμενες διεθνείς νομισματικές αναταράξεις και πιέσεις μέσα και έξω από το χώρο της ΟΝΕ.

2) να βελτιώσουν την αξιοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού και ανθρώπινου δυναμικού, με στόχο τη διατήρηση - επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση των νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του

πελάτη, την βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή τους εξυγίανση και ενίσχυση.

3) να αξιοποιήσουν τις νέες τεχνολογίες συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας, που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και τη δικτύωση στο διεθνές περιβάλλον, όπως και τις συνέργιες που οφείλουν ν' αναπτύσσονται στα πλαίσια των σύγχρονων επιχειρηματικών οργανισμών, εξαλείφοντας τα μειονεκτήματα και τις γραφειοκρατικές αγκυλώσεις των επιχειρηματικών σχημάτων μεγάλου μεγέθους.

4) να εκμεταλλευτούν τα οφέλη που πηγάζουν από τις οικονομίες κλίμακας, όπως είναι:

- ✓ η αρτιότερη οργάνωση του διοικητικού - εργατικού προσωπικού αλλά και μεγαλύτερη διοικητική αποτελεσματικότητα αν η διοίκηση της μιας εταιρίας είναι καλύτερη από την άλλη
- ✓ η χρήση πιο αποδοτικής τεχνολογίας στην παραγωγή
- ✓ η μεγαλύτερη εξειδίκευση του ανθρώπινου δυναμικού
- ✓ η επίτευξη του ανώτερου βαθμού οικονομικότητας, που αποδίδεται στην αύξηση της παραγωγής λόγω προηγμένης τεχνολογίας και τη ταυτόχρονη μείωση του μέσου συνολικού κόστους εξαιτίας των ευνοϊκότερων όρων προμήθειας πρώτων υλών, τη μείωση κόστους επικοινωνίας και της περιστολής περιττών εξόδων. Έτσι έχουμε επιτάχυνση του παραγωγικού - οικονομικού κυκλώματος και επίτευξη του ελάχιστου κόστους.

5) Να αξιοποιήσουν τα όποια κίνητρα δίνονται από τους κρατικούς φορείς, κυρίως των φορολογικών, αφού οι φορολογικές υποχρεώσεις της νέας εταιρίας είναι σημαντικά λιγότερες από το σύνολο των υποχρεώσεων των ξεχωριστών εταιριών. Όλα αυτά έχουν ως αποτέλεσμα τη σημαντική διευκόλυνση των νέων εταιριών από άποψη οικονομική. Στις περισσότερες περιπτώσεις οι συγχωνεύσεις ωφελούν τους μετόχους όπως και τα διευθυντικά στελέχη. Ωστόσο πολλαπλές είναι και οι συνέπειες για το σύνολο της οικονομίας.

Μεγάλα είναι επίσης τα οφέλη των συγχωνευμένων εταιριών από την αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητάς τους, αφού οι συνένωσή τους ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο μιας επερχόμενης χρεοκοπίας, κίνδυνος που υπάρχει πολύ πιο έντονα στις μικρότερες

επιχειρήσεις. Το γεγονός αυτό διασφαλίζει περισσότερο τις τράπεζες ώστε να χορηγούν δάνεια με λιγότερες επιφυλάξεις.

Οι συγχωνεύσεις δίνουν τη δυνατότητα εισροής κεφαλαίων για νέες επενδυτικές και επεκτατικές δραστηριότητες τόσο στο εσωτερικό όσο και σε άλλες χώρες του εξωτερικού. Ωστόσο η συγκέντρωση των κεφαλαίων των συγχωνευμένων επιχειρήσεων πέρα από τις δυνατότητες επέκτασης, την χρηματοοικονομική ισχυροποίηση του οργανισμού, δίνει και δυνατότητες για δαπανηρές ερευνητικές μελέτες για νέα προϊόντα αλλά και νέες πατέντες στη παραγωγική διαδικασία. Οι εφευρέσεις αυτές αρχικά προσδίδουν έντονη μονοπωλιακή δύναμη στον οργανισμό έως ότου οι υπόλοιπες ανταγωνίστριες επιχειρήσεις καταφέρουν να παράγουν εναλλακτικά προϊόντα.

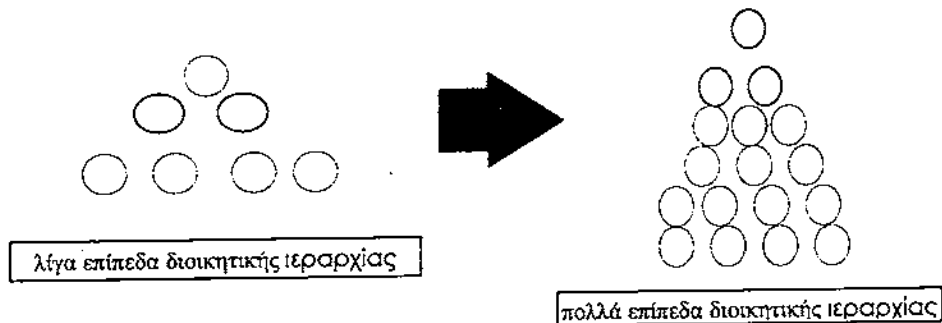
Τέλος η αίσθηση που προκαλείται από την ιδέα ενός μεγάλου και επιβλητικού σε μέγεθος ομίλου, είναι ένα ισχυρό όπλο στα χέρια της διοίκησης της νεοσυσταθείσας επιχείρησης, η προβολή του οποίου δίνει τη δυνατότητα να μπορεί να επιβάλλεται πιο εύκολα.

Όλες οι εμπειρικές μελέτες που έχουν εκπονηθεί για το θέμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων, συμφωνούν ως προς το ότι οι μέτοχοι των εταιριών που εξαγοράζονται, κερδίζουν με ποσοστό κέρδους που προσδιορίζεται στις τάξεις του 10% ή 20% ανώτερα των αγοραίων αξιών που ισχύουν πριν από τη κίνηση της εξαγοράς. Οι εταιρίες που πραγματοποιούν τις εξαγορές δεν εμφανίζουν στατιστικά να αποκομίζουν βραχυπρόθεσμα οικονομικά οφέλη και αυτό διότι η διενέργεια μιας συγχώνευσης αποτελεί μέρος μιας μακροπρόθεσμης εξελικτικής διαδικασίας, χάρη στην οποία οι πόροι του νέου σχήματος αναδιανέμονται σε περισσότερες αποδοτικές δραστηριότητες.

1.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Στον αντίποδα, πολλά είναι τα μειονεκτήματα μιας επιχείρησης που συνεχώς μεγαλώνει το μέγεθός της. Τότε κάνουν την εμφάνισή τους ισχυρές αντιοικονομίες κλίμακας², το μέσο κόστος παραγωγής αυξάνει κάτι που οφείλεται:

a) Στα προβλήματα διοίκησης και συντονισμού στις διάφορες δραστηριότητες της μονάδας. Το μεγάλο μέγεθος μιας επιχείρησης δυσχεραίνει σημαντικά τη δυνατότητα συνεννόησης και άμεσης επαφής του υπαλληλικού - εργατικού προσωπικού με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη, κάτι που είναι εφικτό στις μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις εκεί όπου η έλλειψη γραφειοκρατικών μηχανισμών δίνει την ευχέρεια της γρήγορης και άμεσης λήψης των αποφάσεων. Επιπλέον η ύπαρξη πολλών επιπέδων διοικητικής ιεραρχίας κάνει δυσκολότερο το συντονισμό των διάφορων προσώπων και τμημάτων. Τα προβλήματα αυτά έχουν αποτέλεσμα την αύξηση του κατά μονάδα κόστους παραγωγής όταν μια επιχείρηση ξεπερνά ένα ορισμένο μέγεθος.



b) Το μεγάλο μέγεθος του εργοστασίου ενδέχεται να προκαλεί από μόνο του δυσκολίες στην παραγωγική διαδικασία.

c) Ενδέχεται να δημιουργηθεί πρόβλημα κυκλοφοριακής συμφόρησης κατά τη διακίνηση των χρησιμοποιούμενων πρώτων υλών από τις πηγές τους στο εργοστάσιο ή εντός του εργοστασίου που αντανακλά στην αύξηση του μεταφορικού κόστους.

d) Προβλήματα κυκλοφοριακής συμφόρησης όπως και άλλες δυσκολίες που μπορούν να δημιουργηθούν κατά διακίνηση των προϊόντων από το εργοστάσιο στους αγοραστές εξαιτίας της μεγάλης ποσότητας των παραγόμενων προϊόντων, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους.

Προηγουμένως, στα οφέλη της επιχείρησης αναφέραμε την μείωση του κόστους και την αύξηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης από την ύπαρξη πιο ικανής και πιο ουσιαστικής στις αποφάσεις της διοίκησης. Η προσδοκία αυτή έχει πολλές φορές αποδειχτεί στη πράξη ανεπιτυχής εξαιτίας της απειρίας των διοικητικών στελεχών της

επιχείρησης αυτής που αποκτά κάποια άλλη να αντεπεξέλθουν στις ανάγκες και τις αυξημένες απαιτήσεις ενός μεγαλύτερου και ισχυρότερου ομίλου.

Ασφαλώς υπάρχει και το ενδεχόμενο πλην αυτό της απειρίας, η νέα διοίκηση να είναι αυταρχική δηλαδή να παρουσιάζει αδυναμίες επικοινωνίας και να δημιουργεί προστριβές με το προσωπικό (σκληρό επιχειρηματικό περιβάλλον με έντονα αντικοινωνικό πρόσωπο). Κάτι τέτοιο θα έχει σημαντικές επιπτώσεις στην παραγωγή αφού πάντα οι διαφωνίες σε επίπεδο διοίκησης - προσωπικού κωλυσιεργεί και δημιουργεί πρόσθετες επιπλοκές στην παραγωγική διαδικασία. Οι εργαζόμενοι αντιδρούν με απεργίες, δυσανασχετούν και δεν εργάζονται στο maximum των δυνατοτήτων τους.

Αρκετές φορές η νέα διοίκηση πάσχει στο τομέα της έγκαιρης κατανόησης των προβλημάτων, την διερεύνηση των συνθηκών που προκάλεσαν τα προβλήματα αλλά και στην εύρεση κατάλληλων λύσεων για την σωστή και γρήγορη αντιμετώπισή τους. Έτσι τα προβλήματα συσσωρεύονται και διογκώνονται. Είναι πολύ σημαντικό από τη πλευρά του διοικητικού στελέχους να μπορεί να κάνει σωστή πρόγνωση, ώστε να μπορεί να καταλήγει σε μια αξιόπιστη γνωμοδότηση³. Επομένως, ένα φαινόμενο οικονομικής φύσης να μη περιπλέκεται με κάποιο άλλο που ανάγεται στον τομέα της ανθρώπινης συμπεριφοράς. Για παράδειγμα η μείωση της παραγωγής μπορεί να οφείλεται στην μειωμένη απόδοση του συντελεστή εργασία, ενώ εμείς λανθασμένα να πιστεύουμε ότι οφείλεται στην ανεπάρκεια επαρκούς αριθμού εργατών ή μηχανημάτων.

Με το γιγαντισμό μιας επιχείρησης συχνά παρατηρείται ο πελάτης να στερείται των υπηρεσιών και της μεταχείρισης που θα είχε σε μια μικρότερη εταιρία. Χάνεται συνήθως η προσωπική και άμεση επαφή με τον υπάλληλο ή το διευθυντή και γενικότερα δημιουργείται ένα αδιάφορο και σχετικά αφιλόξενο περιβάλλον το οποίο μπορεί να έχει και δυσμενείς συνέπειες για την ίδια την επιχείρηση τόσο για τον τομέα των πωλήσεων όσο και της φήμης που ίσως κατείχε κάποια από τις συγχωνευθείσες επιχειρήσεις.

Επιπλέον, η μεγάλη αύξηση του εργατικού - υπαλληλικού προσωπικού (φαινόμενο πιο έντονο στο κλάδο των τραπεζών) δημιουργεί έντονες δυσλειτουργίες και δυσκαμψία στη παραγωγική διαδικασία. Σπάνια συμβαίνει όταν ενώνονται δύο ή και περισσότερες επιχειρήσεις να έχουν ανάγκη για αύξηση του εργατικού τους δυναμικού, αυτό που συνήθως συμβαίνει είναι η ανάγκη για τη μείωση του. Αυτό προκαλεί έντονα

προβλήματα στη διοίκηση η οποία έρχεται στη δυσχερή θέση να προβεί σε απολύσεις, κάτι που τη φέρει σε σύγκρουση με τους εργαζομένους αλλά και με τα όποια εργατικά συνδικάτα. Σίγουρα όμως εκτός των κοινωνικών συνεπειών που μπορεί να έχουν οι απολύσεις, επιπτώσεις υπάρχουν και δεν πρέπει να τις παραβλέπουμε και για το οικονομικό συμφέρον της επιχείρησης. Η χρήση παραπανίσιας εργατικής δύναμης αυξάνει σημαντικά το κόστος και μειώνεται σημαντικά η παραγωγή ισχύοντος του νόμου της «φθίνουσας απόδοσης». Ζωντανό είναι το παράδειγμα της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας που αντιμετωπίζει σημαντικά λειτουργικά προβλήματα εξαιτίας της υπεραπασχόλησης υπαλληλικού προσωπικού.

Στο θέμα των απολύσεων η επιχείρηση βρίσκεται αντιμέτωπη με το νόμο. Στην Ελλάδα όπως και παγκοσμίως υπάρχει σχετική νομοθεσία προστατευτική των απολύσεων, γεγονός που φέρει τις διοικήσεις των εταιριών σε αρκετά μειονεκτική θέση. Ωστόσο αυτό που συνήθως επικρατεί είναι η θέληση του κεφαλαίου. Παρόλα αυτά τα εργατικά συνδικάτα δεν αποτελούν, όταν αυτά λειτουργούν αμερόληπτα και όχι υποκινούμενα, εύκολο αντίπαλο με τη δύναμη που έχουν ειδικά τη σημερινή εποχή.

Μία συγχώνευση όμως, δεν στοχεύει πάντα στην ισχυροποίηση - ενδυνάμωση και εξυγίανση ενός ομίλου εταιριών. Ένας μεγάλος αριθμός συγχωνεύσεων γίνονται για να ικανοποιήσουν τη φιλοδοξία ή τη ματαιοδοξία επιχειρηματιών και ανώτερων επιχειρηματικών στελεχών στο παιχνίδι της προσωπικής προβολής και της καταξίωσης στον επιχειρηματικό στίβο. Ένας επιτυχημένος κύκλος διαπραγματεύσεων και η καρποφορία στο επίπεδο της πραγματοποίησης της επέκτασης και της αύξησης του υλικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης, είναι σίγουρα ένα υπολογίσιμο στοιχείο και σημαντικό προσόν για την καριέρα ενός πετυχημένου διευθυντικού στελέχους, δεν είναι όμως το μοναδικό.

Όταν το ενδιαφέρον για το συμφέρον και το καλό της επιχείρησης μεταφέρεται στο ενδιαφέρον της αυτοπροβολής και της καταξίωσης του διοικητικού στελέχους με απώτερο σκοπό τη διασφάλιση της θέσης του και της προσωπικής του ευημερίας που ικανοποιείται με ένα σημαντικό αριθμό πολυτελών παροχών (αυτοκίνητα, πιστωτικές κάρτες, τεράστιο μέγεθος γραφείου, κτλ.) έχει σημαντική επίπτωση στη κερδοφορία, την αποδοτικότητα και γενικότερα την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης. Μεγάλο ποσοστό χρηματικών κεφαλαίων μεταφέρεται για αυτές τις παροχές και στερείται από άλλες που

θα έχουν επωφελή αποτελέσματα για την ίδια την επιχείρηση. Η τάση αυτή προκαλεί συχνά συγκρούσεις, διαφωνίες και έντονες αντιπαραθέσεις με το σύνολο των μετόχων που προσμένουν μια μεγαλύτερη αύξηση της κερδοφορίας και απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων τους και τη σταθεροποίησης της τιμής της μετοχής σε υψηλά επίπεδα.

Επίσης, πολλά είναι και τα προβλήματα προσαρμοστικότητας του προσωπικού στις νέες συνθήκες που δημιουργούνται από τη συγχώνευση. Τα προβλήματα αυτά κυρίως συσσωρεύονται και είναι πιο έντονα για τους εργαζόμενους της εταιρίας που απορροφάται από κάποια άλλη, πάρα γι' αυτούς που προέρχονται από την εταιρία που απορροφά, αφού είθισται η ισχυρότερη εταιρία να είναι αυτή που επιβάλλει κανόνες, κάνοντας κυρίαρχη τη δική της θέληση.

Το στάδιο αυτό της προσαρμογής στα νέα δεδομένα είναι ένα πολύ κρίσιμο στάδιο, για το λόγο αυτό όσο πιο προετοιμασμένη είναι η διοίκηση να το αντιμετωπίσει μεθοδικά και με τις απαραίτητες διεργασίες κυρίως στο τομέα της εκπαίδευσης, τόσο ευκολότερα και γρηγορότερα θα φύγει από αυτό το στάδιο. Σε άλλη περίπτωση μια χρονοβόρα προσαρμογή θα προκαλέσει μεγάλη επιβάρυνση στο τρόπο και το κόστος λειτουργίας της επιχείρησης.

Πλην όμως όλων αυτών που μόλις αναφέραμε σχετικά με το πρόβλημα της προσαρμοστικότητας, υπάρχει ένα πολύ βασικό σημείο που δεν πρέπει ποτέ να το λησμονούμε: ότι η επιχείρηση είναι ένας ζωντανός οργανισμός, μια μικρή κοινωνία που μέλη της είναι τα άτομα που εργάζονται μέσα σ' αυτήν. Είναι γνωστό ότι κάθε δραστική αλλαγή στη μετοχική αλλά και τη γενικότερη σύνθεση της επιχείρησης προκαλεί κλίμα ανησυχίας και αβεβαιότητας στις τάξεις του προσωπικού. Ερωτήματα ανακύπτουν για κάθε νέο εργαζόμενο όπως:

- Ποια θα είναι η θέση του στη νέα επιχείρηση;
- Θα διατηρηθούν κάποια τυχόν ήδη υπάρχοντα προνόμια ή αν αυτά δεν υπάρχουν, ποια θα είναι η πιθανότητα να αποκτηθούν;
- Πως θα είναι το νέο κλίμα της εργασίας, λιγότερο - περισσότερο ανταγωνιστικό, απαιτητικό, εχθρικό, φιλικό;
- Θα μπορέσει το κάθε στέλεχος να αντεπεξέλθει στα νέα δεδομένα που επιτάσσει η νέα τάξη πραγμάτων;

προβλήματα στη διοίκηση η οποία έρχεται στη δυσχερή θέση να προβεί σε απολύσεις, κάτι που τη φέρει σε σύγκρουση με τους εργαζομένους αλλά και με τα όποια εργατικά συνδικάτα. Σίγουρα όμως εκτός των κοινωνικών συνεπειών που μπορεί να έχουν οι απολύσεις, επιπτώσεις υπάρχουν και δεν πρέπει να τις παραβλέπουμε και για το οικονομικό συμφέρον της επιχείρησης. Η χρήση παραπανίσιας εργατικής δύναμης αυξάνει σημαντικά το κόστος και μειώνεται σημαντικά η παραγωγή ισχύοντος του νόμου της «φθίνουσας απόδοσης». Ζωντανό είναι το παράδειγμα της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας που αντιμετωπίζει σημαντικά λειτουργικά προβλήματα εξαιτίας της υπεραπασχόλησης υπαλληλικού προσωπικού.

Στο θέμα των απολύσεων η επιχείρηση βρίσκεται αντιμέτωπη με το νόμο. Στην Ελλάδα όπως και παγκοσμίως υπάρχει σχετική νομοθεσία προστατευτική των απολύσεων, γεγονός που φέρει τις διοικήσεις των εταιριών σε αρκετά μειονεκτική θέση. Ωστόσο αυτό που συνήθως επικρατεί είναι η θέληση του κεφαλαίου. Παρόλα αυτά τα εργατικά συνδικάτα δεν αποτελούν, όταν αυτά λειτουργούν αμερόληπτα και όχι υποκινούμενα, εύκολο αντίπαλο με τη δύναμη που έχουν ειδικά τη σημερινή εποχή.

Μία συγχώνευση όμως, δεν στοχεύει πάντα στην ισχυροποίηση - ενδυνάμωση και εξυγίανση ενός ομίλου εταιριών. Ένας μεγάλος αριθμός συγχωνεύσεων γίνονται για να ικανοποιήσουν τη φιλοδοξία ή τη ματαιοδοξία επιχειρηματιών και ανώτερων επιχειρηματικών στελεχών στο παιχνίδι της προσωπικής προβολής και της καταξίωσης στον επιχειρηματικό στίβο. Ένας επιτυχημένος κύκλος διαπραγματεύσεων και η καρποφορία στο επίπεδο της πραγματοποίησης της επέκτασης και της αύξησης του υλικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης, είναι σίγουρα ένα υπολογίσιμο στοιχείο και σημαντικό προσόν για την καριέρα ενός πετυχημένου διευθυντικού στελέχους, δεν είναι όμως το μοναδικό.

Όταν το ενδιαφέρον για το συμφέρον και το καλό της επιχείρησης μεταφέρεται στο ενδιαφέρον της αυτοπροβολής και της καταξίωσης του διοικητικού στελέχους με απώτερο σκοπό τη διασφάλιση της θέσης του και της προσωπικής του ευημερίας που ικανοποιείται με ένα σημαντικό αριθμό πολυτελών παροχών (αυτοκίνητα, πιστωτικές κάρτες, τεράστιο μέγεθος γραφείο, κτλ.) έχει σημαντική επίπτωση στη κερδοφορία, την αποδοτικότητα και γενικότερα την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης. Μεγάλο ποσοστό χρηματικών κεφαλαίων μεταφέρεται για αυτές τις παροχές και στερείται από άλλες που

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 1

1. Γεωργίου Χριστ. Κώττη & Αθηνάς Πετράκη Κώττη, «Σύγχρονη Μικροοικονομική», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 2000
2. Γεώργιος Ηλιόπουλος, «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Εταιρειών», Χρήμα και Αγορά, Απρίλιος 1999
3. Ανδρέας Γ. Νικολόπουλος, «Οικονομική των Επιχειρήσεων (I)», Εκδόσεις Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, Αθήνα 2000-2001

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΕ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ – ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ – ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Στο προηγούμενο κεφάλαιο είδαμε με κάποια σχετική ανάλυση τις επιδράσεις των συγχωνεύσεων εντός της επιχείρησης. Επιδράσεις που αφορούν τα οικονομικά των επιχειρήσεων του ρόλου τους στην αγορά αλλά και δραστικές αλλαγές που κινούνται στο χώρο του εργασιακού περιβάλλοντος, της δομής του και των σχέσεων με τη διοίκηση.

Οι επιχειρήσεις όμως ως ανοιχτά συστήματα δεν μπορούν να αποκοπούν από το υπόλοιπο περιβάλλον. Επηρεάζονται από αυτό αλλά και το επηρεάζουν. Έτσι λοιπόν στα πλαίσια της ανάλυσης μας καλό είναι να δούμε τις επιπτώσεις που έχουν οι συγχωνεύσεις ως επιχειρηματική δραστηριότητα και εκτός του συστήματος που λέγεται επιχείρηση και να ερευνήσουμε τα αποτελέσματα τους σε οικονομικό - κοινωνικοπολιτικό επίπεδο. Με το τρόπο αυτό η προσπάθεια μας για έρευνα και εμπάθουση του περιεχομένου των συγχωνεύσεων γίνεται πιο αποτελεσματική, πιο διεξοδική και πιο κοντά μας φέρνει στην εύρεση της αλήθειας. Τέλος θα πρέπει να τονίσουμε κάτι το οποίο θα γίνει έντονα διακριτό και στη συνέχεια ότι όπως και προηγουμένως η οιαδήποτε επίδραση έχει θετικές και αρνητικές συνέπειες στον εκάστοτε τομέα.

2.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΤΟΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

Ξεκινώντας λοιπόν πρώτα από την οικονομία θα πρέπει να πούμε ότι βασικά οι συγχωνεύσεις είναι φυσικό και υγιές επακόλουθο ανάπτυξης της αγοράς που:

- βοηθά στη μετακίνηση πόρων σε πιο ωφέλιμες χρήσεις¹
- δημιουργεί πρόσθετη οικονομική αξία
- επιτυγχάνει τον εκσυγχρονισμό και
- αυξάνει την απόδοση των επιχειρήσεων

Με τον τρόπο αυτό συμβάλλουν στην βελτίωση της αποτελεσματικότητας της οικονομίας, την ενδυνάμωση της αγοράς και την ισχυροποίηση της στον ανταγωνισμό,

απαραίτητου στοιχείου για την επιβίωσή της στις διεθνείς αγορές και τις απαιτήσεις που έχει επιβάλλει το μοντέλο της νέας παγκοσμιοποιημένης οικονομίας.

Στο σύστημα της ανοικτής αγοράς και σε μια εποχή που εξελίξεις της παγκόσμιας οικονομίας είναι ραγδαίες και η ισχυροποίηση μεγάλων οργανισμών - ομίλων καθημερινή η ανάγκη για συγχωνεύσεις είναι κάτι άλλο παρά επιτακτική και αναγκαία συγχρόνως. Τίθεται λοιπόν αναγκαία συνθήκη για την επιβίωση της κάθε επιχείρησης αλλά και την ενδυνάμωση της οικονομίας. Οι μικρές επιχειρήσεις με περιορισμένους χρηματικούς πόρους και κεφάλαια δεν είναι πλέον βιώσιμες και είναι καταδικασμένες να εκλείψουν ή να απορροφηθούν από άλλες μεγαλύτερες. Είναι κάτι θα λέγαμε σαν τη θάλασσα εκεί όπου το μεγάλο ψάρι τρώει το μικρό για να επιβιώσει.

Πώς λοιπόν είναι δυνατόν να προοδεύσει και η ίδια η οικονομία που είναι το υπερσύστημα αποτελούμενο από μικροσυστήματα που είναι οικονομικές μονάδες;

Τα οφέλη από την ισχυροποίηση του ανταγωνισμού είναι αρκετά. Όταν αυτός εξελίσσεται ομαλά και με ίσους όρους σπρώχνει τις εταιρίες σε συνεχή αγώνα από τον οποίο ωφελούνται τόσο η οικονομία όσο και οι ίδιοι οι καταναλωτές. Μεγάλα χρηματικά ποσά δαπανούνται για την εξέλιξη και δημιουργία νέων προϊόντων, γεγονός που αυξάνει το προϊόν της οικονομίας και οδηγεί στην αύξηση της κίνησης των χρηματικών κεφαλαίων και του όγκου των συναλλαγών.

Η δημιουργία νέων αγαθών όπως και η εξέλιξη των ήδη υπάρχων και η βελτιστοποίηση των παρεχομένων υπηρεσιών, συμβάλλουν στην αύξηση της ευημερίας των πολιτών και αποτελούν παράγοντα για την βελτίωση της ποιότητας ζωής τους.

Ο ανταγωνισμός πολλές φορές επιβάλλει πιο ομαλή τιμολογιακή πολιτική συμφέρουσα για τον καταναλωτή. Οι επιχειρήσεις επιδίδονται σε πόλεμο τιμών όταν δεν έχουν δυνατότητα συνήθως να προσφέρουν κάτι καινούριο και πρωτοποριακό στην αγορά, οπότε μειώνουν τις τιμές των προϊόντων και παρέχουν πιο προνομιακά πακέτα υπηρεσιών για να αυξήσουν τη ζήτηση τους. Μια τέτοια τακτική αποβαίνει επωφελής για τον πολίτη καταναλωτή και αυξάνει τα έσοδα των επιχειρήσεων. Εδώ χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι εταιρίες τηλεπικοινωνιών που επιδίδονται συνεχώς σ' ένα διαρκή ανταγωνισμό στην παροχή πιο προηγμένων υπηρεσιών και στη μείωση των τιμολογίων. Αρχικά βέβαια οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε μια τέτοια μάχη προσφορών κυρίως στο τομέα της τιμής διάθεσης των προϊόντων ωφελούνται εν τούτοις,

όμως μια συνεχή διολίσθηση των τιμών μπορεί να αποβεί μοιραία για το συμφέρον της καθεμιάς.

Τέλος, στα θετικά των συγχωνεύσεων τοποθετούμε την άνοδο του χρηματιστηρίου. Η ανακοίνωση μιας συγχώνευσης δημιουργεί αμέσως χρηματιστηριακές υπεραξίες. Όταν αρχίσει να συζητείται στους χρηματιστηριακούς κύκλους η πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης δημιουργείται η προσδοκία ότι θα αυξηθούν οι τιμές των μετοχών των αντίστοιχων επιχειρήσεων και θα πραγματοποιηθούν κεφαλαιακά κέρδη. Για το λόγο αυτό αυξάνει σημαντικά η ζήτηση των μετοχών γιατί πολλοί επενδυτές σπεύδουν να τις αγοράσουν αναμένοντας την γρήγορη ανατίμησή τους. Η ενέργεια αυτή αυξάνει τις τιμές των μετοχών ακόμα και πριν την πραγματοποίηση της συγχώνευσης. Αν πραγματοποιηθεί τελικά η συγχώνευση οι τιμές ανεβαίνουν και άλλο προς τα πάνω, διαφορετικά στη περίπτωση που αυτή ματαιωθεί μειώνονται απότομα.

Η αντίθετη άποψη υποστηρίζει τις βλαβερές συνέπειες των συγχωνεύσεων για την οικονομία εκ των οποίων είναι:

- I. Η νόθευση του ανταγωνιστικού προτύπου οργάνωσης της οικονομίας. Η υψηλή συγκέντρωση ισχύος σε ορισμένους κλάδους εγκυμονεί κινδύνους για το πέρασμα από τον ελεύθερο ανταγωνισμό σε ολιγοπωλιακή ή και μονοπωλιακή μορφή αγοράς γεγονός που καταστρατηγεί την πεμπτουσία της ελεύθερης οικονομίας.
- II. Η αποθάρρυνση νέων επιχειρηματικών κύκλων για την ανάληψη νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων εξαιτίας του αυξανόμενου ανταγωνισμού. Η άποψη αυτή συνδέεται στενά με την προηγούμενη και μάλιστα ως απόρροια της. Το πέρασμα σε ένα ισχυρό ολιγοπώλιο προϋδεάζει τους νέους επιχειρηματίες αρνητικά και αυξάνει το φόβο της αποτυχίας.
- III. Η απώλεια εσόδων του κράτους από τη φορολογία. Μια άποψη που δεν είναι καθόλου απορριπτέα, υποστηρίζει ότι οι συγχωνεύσεις στερούν από το κράτος σημαντικό μέρος των εσόδων του από τη φορολογία. Είναι γνωστό ότι ένα από τα κίνητρα που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε συγχώνευση είναι οι φορολογικές απαλλαγές. Το σύνολο του φόρου που αντιστοιχεί στη συγχωνευμένη εταιρία είναι μικρότερο από αυτό που θα πλήρωναν οι

επιχειρήσεις ξεχωριστά. Το ερώτημα που τίθεται είναι ο βαθμός ωφελιμότητας. Δηλαδή αν και κατά πόσο οι απώλειες από τα έσοδα του κράτους αντισταθμίζονται από τα οφέλη που προσφέρουν οι συγχωνεύσεις για το σύνολο της οικονομίας. Το πιθανότερο είναι τα οφέλη να είναι πολλά ώστε να οδηγούν τη πολιτεία σε τόσες φορολογικές υποχωρήσεις, κάτι τέτοιο όμως δεν μειώνει τη βαρύτητα της παραπάνω πρότασης.

IV. Στρέβλωση των τιμών, ανάλογα του βαθμού συγκέντρωσης και τη δύναμη του νέου οργανισμού να επιβάλλει τη δική του τιμολογιακή πολιτική συνήθως υψηλότερης από την κανονική.

V. Έλλειψη διαφάνειας και πληροφόρησης των κεφαλαιαγορών και των μετόχων για τις συντελούμενες επιχειρησιακές μεταβολές.

2.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΕ ΕΡΓΑΣΙΑΚΟ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ²

Από την εμπειρική έρευνα δεν έχει ακόμα επιβεβαιωθεί μόνο η μία ή άλλη άποψη (θετική - αρνητική) για την προσφορά των συγχωνεύσεων. Χαρακτηριστικό είναι ότι οι περισσότεροι αναλυτές εστιάζουν την προσοχή τους στα τεράστια μεγέθη των μεταβιβαζόμενων κεφαλαίων και στα αντίστοιχα κέρδη των επενδυτών, αλλά και θέματα επιχειρησιακής οργάνωσης και ανταγωνισμού, ενώ λιγότερο ασχολούνται με συνέπειες στον τομέα της απασχόλησης, των εργασιακών σχέσεων, τους όρους αμοιβής, σημαντικά στοιχεία για την όχι μόνο οικονομική αλλά και κοινωνική αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των συγχωνεύσεων. Στα πλαίσια της δικής μας μελέτης και της προσπάθειας για την όσο το δυνατό μεγαλύτερης προσέγγισης της αλήθειας, οι επιπτώσεις στις εργασιακές σχέσεις και την απασχόληση αποτελεί σημαντικό αντικείμενο μελέτης.

Η διεθνής εμπειρία δείχνει ότι οι επιπτώσεις των συγχωνεύσεων στην απασχόληση και στα εργασιακά δικαιώματα του προσωπικού είναι σημαντικές και κατά κανόνα αρνητικές για την απασχόληση και τους όρους εργασίας κυρίως για τις ομάδες με μικρή ειδίκευση. Παρόλο που οι συγχωνεύσεις δεν αποτελούν κάτι πρωτόγνωρο για τα δεδομένα της παγκόσμιας οικονομίας, φαίνεται ότι ειδικά σήμερα με τις συνθήκες

οικονομικής και κοινωνικής οργάνωσης, όξυνσης του ανταγωνισμού και ενδυνάμωσης των *κοινωνικών συνομιλητών* (εργατικά συνδικάτα, επιστήμονες κοινωνιολόγοι, κοκ) δημιουργούνται έντονα οι ανάγκες για παρέμβαση και προστασία των συμφερόντων των εργαζομένων αλλά εμφανίζονται παράλληλα και πολλές οργανωτικές, διοικητικές, νομικές, κοινωνικές προκλήσεις.

Αυτές τις προκλήσεις έρχονται να αντιμετωπίσουν με μεγάλη δυσκολία οι κατά τόπους εποπτικές αρχές, τα δικαστήρια, η Πολιτεία, οι ειδικοί επιστήμονες και ασφαλώς θιγόμενος εργασιακός κόσμος. Είναι λοιπόν γνωστό ότι το τελευταίο καιρό η εθνική και παγκόσμια προστατευτική νομοθεσία τίθεται σε δοκιμασία αλλά και έντονη αμφισβήτηση για την αποτελεσματικότητά της, ιδίως όταν υπάρχουν οργανωτικές αλλαγές με επικαλυπτόμενα νέα εργασιακά καθεστώτα και δραστηριότητες που ασφαλώς έρχονται σε αντίθεση με τις προσδοκίες και τα συμφέροντα των εργαζομένων.

Έπειτα από μελέτη έχουν διαπιστωθεί ότι σε περιπτώσεις ιδιοκτησιακής μεταβολής υπάρχουν τρεις βασικές επιδράσεις σε βάρος της απασχόλησης και του εργασιακού καθεστώτος (*status quo*):

- **Πολυεθνική επίδραση** (εάν ο ένας φορέας είναι ξένη ή 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 αυτά αξιοποιούνται και οι αδυναμίες συντονισμού των συνδικάτων σε υπερεθνικό επίπεδο εξαιτίας των αντιθέσεων που υπάρχουν ανά χώρα ή εκμετάλλευση.
- **Επίδραση στην επιχειρησιακή κουλτούρα**: τάση για την επιβολή ενός νέου (συνήα εισαγόμενου) στυλ διοίκησης και διαμόρφωσης των εργασιακών σχέσεων, με βάσει τις προδιαγραφές οργάνωσης και τη φιλοσοφία διοίκησης της συγχωνευθείσας εταιρίας. 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 σύστημα των υφισταμένων εργασιακών σχέσεων με αποτέλεσμα πλώσεις, τριβές και πολυάριθμες εστίες βλαπτικών μεταβολών για μεγάλες ομάδες εργαζομένων.
- **Επίδραση συγχώνευσης**: 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 κατάργηση εργασιακών κεκτημένων, με στόχο την άμεση και κατά το δυνατό θεαματική βελτίωση της κερδοφορίας.

Έρευνες που έχουν γίνει από την Ε.Ε. και αφορούν κυρίως τον τραπεζικό τομέα, ανέδειξαν παράγοντες που μειώνουν την κοινωνική αποτελεσματικότητα των συγχωνεύσεων:

- το φόβο των εργαζομένων για την απώλεια της θέσης εργασίας και των εργασιακών δικαιωμάτων τους.
- τις συχνά βίαιες ή αποσπασματικές αλλαγές στη διοίκηση του ανθρωπίνου 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.

Χωρίς να αποτελεί η απασχόληση αποκλειστική αιτία συγχωνεύσεων, σίγουρα είναι ένας παράγοντας που επηρεάζεται πολύ από αυτές. Οι συγχωνεύσεις έχουν ποιοτικές και ποσοτικές επιπτώσεις στην απασχόληση εκ των οποίων είναι:

- μείωση της απασχόλησης στις κατηγορίες με χαμηλότερη εξειδίκευση.
- μεταβολές στο ρόλο και τα καθήκοντα των στελεχών, προς τη κατεύθυνση της μεγαλύτερης πολυπλοκότητας και ευελιξίας.
- σχετική αύξηση της απασχόλησης εξειδικευμένων και νεοτέρων στελεχών.
- «απαλλαγή» από πλεονάζον δυναμικό χαμηλότερης εξειδίκευσης ή και από ηλικιωμένα στελέχη, με διάφορα προγράμματα πρόωρης συνταξιοδότησης ή εθελούσιας εξόδου.
- σοβαρά προβλήματα ενσωμάτωσης και εναρμόνισης διαφορετικών συστημάτων Διοίκησης, εργασιακών σχέσεων και οργάνωσης εργασίας, που απαιτούν σοβαρή προπαρασκευή και μπορούν να αποβούν κρίσιμα για την επιτυχία της συγχώνευσης, εάν ξεκινούν από διαφορετικά συστήματα διαπραγμάτευσης, συλλογικής ρύθμισης και διαμόρφωσης των ορών αμοιβής και εργασίας.

Έρευνα του Ευρωπαϊκού Παρατηρητηρίου Εργασιακών σχέσεων επισημαίνει τα εξής προβλήματα:

- εμφανή μείωση της προστασίας απασχόλησης.
- διακρίσεις σε προϋπάρχον εργασιακό προσωπικό που διατηρεί τα βασικά δικαιώματα και μονιμότητα σε καθεστώς κυρίως δημοσίου υπαλλήλου, και στο νέο.
- συστήματα εργασιακών σχέσεων πολλών ταχυτήτων στην ίδια επιχείρηση, με συνέπειες στη δομή και στην ενότητα της συλλογικής εκπροσώπησης στα πεδία της συλλογικής διαπραγμάτευσης κλπ.
- Επιθετική διοίκηση ανθρωπίνου δυναμικού.
- έξαρση των συγκρούσεων, είτε άμεσα μεταξύ των μερών (Ην. Βασίλειο, Ελλάδα), είτε με την αξιοποίηση κατάλληλων πολιτικών και κοινωνικών «λόμπι» (Δανία, Ολλανδία, Νορβηγία).
- Πολλαπλασιάζονται οι παραβιάσεις κλαδικών - επιχειρησιακών ρυθμίσεων κυρίως σε θέματα διαβούλευσης, ωραρίου και αδειών, κατάσταση που δημιουργεί αυξημένες ανάγκες παρέμβασης από τα αρμόδια όργανα εποπτείας (Επιθεωρήσεις Εργασίας) και μάλιστα εκτός ωραρίου κανονικής λειτουργίας αυτών των οργάνων.
- 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.
- Δημιουργείται και συχνά διατηρείται ηθελημένα προσωπικό «πολλών ταχυτήτων» στο εσωτερικό της ενιαίας επιχείρησης, που παίρνει πολλές φορές διαστάσεις «επιχειρησιακού ρατσισμού» σε βάρος των εργαζομένων της επιχείρησης που απορροφάται.
- Η επιλεκτική εξοικονόμηση ή δραστική περικοπή κόστους εργασίας, που συνοδεύει μια μεγάλη συγχώνευση, με στόχο να υπάρξουν άμεσα αποτελέσματα για τους επενδυτές και τους μετόχους συμβαδίζει με αλλαγές στον τρόπο αμοιβής και δημιουργία αδιαφάνειας στη σχέση νομίμων και καταβαλλόμενων αποδοχών. Παρουσιάζεται αδυναμία σύγκρισης των διαφόρων κατηγοριών εργαζομένων -

θέσεων εργασίας και αύξηση των πρόσθετων αμοιβών (bonus κτλ) χωρίς σαφή κριτήρια αξιολόγησης και διανομής.

- ▣ Συχνές απόπειρες μονομερούς επιβολής νέων συστημάτων αξιολόγησης απόδοσης, προαγωγών, επιλογής, ανάδειξης και τοποθέτησης στελεχών, αλλά και νέων κανονισμών εργασίας που συχνά ανατρέπουν μέρος των δεσμεύσεων του προηγούμενου εργοδότη στο προσωπικό του ή αρνούνται το δικαίωμα συλλογικής εκπροσώπησης στις διαπραγματεύσεις των νέων εργασιακών δεδομένων, πολλές φορές ακόμα και το δικαίωμα της ίδιας της πληροφόρησης.

Παρεμβάσεις τέτοιου είδους και αυθαιρεσίες που αγγίζουν ακόμα και το ζήτημα του σεβασμού της ανθρώπινης προσωπικότητας και αξιοπρέπειας είναι πολλές, συχνές και βλαπτικές. Αναμενόμενες και επιβαλλόμενες είναι λοιπόν οι όποιες αντιδράσεις από πλευράς εργαζομένων, συνδικάτων, επιστημονικών φορέων, κοινωνιολόγων ψυχολόγων κοκ.

Πολλοί είναι που υποστηρίζουν ότι φύγαμε από την εποχή που ο εργαζόμενος, μετά τη βιομηχανική επανάσταση, αλλά και πιο πρόσφατα στη περίοδο του πολέμου, αντιμετωπιζόταν σκληρά και απάνθρωπα με πολύωρη εργασία, για να ξαναέρθουμε σήμερα την εποχή της παγκοσμιοποίησης, εκεί από όπου είχαμε ξεκινήσει. Επομένως μπορούμε να πούμε ότι είμαστε «έρμια - σκλάβοι» του κεφαλαίου και των ισχυρών;

Ο εργαζόμενος και κυρίως ο ανειδίκευτος αμύνεται. Δυστυχώς η μάχη είναι άνιση όπως αποδεικνύεται. Οι απεργίες τόσο στη χώρα μας που βρίσκεται σε προκαταρκτικά στάδια, από την άποψη ότι η δική μας οικονομία είναι μικρότερη και οι συγκεντρώσεις εταιριών δεν έχουν πάρει το μέγεθος και τις διαστάσεις των χωρών του εξωτερικού, όσο και στις πιο μεγάλες και προηγμένες οικονομίες του εξωτερικού είναι καθημερινό φαινόμενο. Η ανεργία μαστίζει ολόκληρη την Ευρώπη και παρόλο τις όποιες δηλώσεις από πλευράς Ευρωπαϊκής Ένωσης για μείωση της ανεργίας, οι συνεχείς κοινωνικές προστριβές και ανακατατάξεις μαρτυρούν του λόγου το αληθές. Η ανεργία αυξάνεται με γοργούς ρυθμούς. Οι συνέπειες είναι πολλές, όπως η αύξηση της εγκληματικότητας, αναρχία, εξαθλίωση και πολλά άλλα καθώς και οι διαμαρτυρίες για άνιση κατανομή του πλούτου και διεύρυνση της κοινωνικής ψαλίδας μεταξύ φτωχών και πλουσίων.

Σίγουρο είναι πάντως ότι το θέμα των εργασιακών σχέσεων και των επιπτώσεων του θα απασχολήσει πολύ ακόμα, ας ελπίσουμε ότι η υπάρχουσα διαμάχη δε θα αποβεί

μοιραία για τη κοινωνία και ότι θα βρεθεί κάποια λύση που να ικανοποιεί όλες τις πλευρές, κλίνοντας περισσότερο προς το συμφέρον και το καλό της κοινωνίας και λιγότερο προς αυτό μιας μερίδας ισχυρών.

Παραμένοντας στο τομέα των κοινωνικών συνεπειών υπάρχει εύλογο το ερώτημα: Ο απλός πολίτης - καταναλωτής έχει να κερδίσει κάτι από τη δημιουργία μιας συγχώνευσης; Οι απόψεις δίστανται. Η πρώτη άποψη είναι αυτή που αναλύσαμε σε προηγούμενη παράγραφο, που παρουσιάζει τις συγχωνεύσεις ως μέσο ενδυνάμωσης του ανταγωνισμού, από τον οποίο ωφελούνται οι καταναλωτές.

Η δεύτερη είναι η άποψη που υποστηρίζει ότι οι συγχωνεύσεις γίνονται προκειμένου να ωφελήσουν τους επιχειρηματίες με την επίτευξη του ανωτέρου βαθμού οικονομικότητας και μεγιστοποίησης των κερδών, καθώς και τους όποιους επενδυτές του χρηματιστηρίου, ενώ αδιαφορούν για τη βελτίωση των παροχών στο πελάτη. Αρκετές είναι οι διαμαρτυρίες πολιτών, αλλά και από τη δική μας πλευρά, για έλλειψη συντονισμού, προηγμένου service, φιλόξενου περιβάλλοντος (έλλειψη κατανόησης, απροθυμία κτλ) σε επιχειρήσεις με τεράστιο όγκο. Επίκεντρο αυτών είναι ιδίως οι επιχειρήσεις του τραπεζικού κλάδου, όπου συναντά κανείς τεράστιες ουρές και απουσία εξυπηρέτησης. Πρόσφατα μάλιστα αντιμετωπίσαμε το πρόβλημα των ουρών στην Αγροτική Τράπεζα με τη διανομή των συντάξεων, ενώ οι ουρές στην Εθνική Τράπεζα Ελλάδας είναι μόνιμο φαινόμενο, αλλά και ένα σωρό άλλα παραδείγματα από τη καθημερινή πραγματικότητα, πιστοποιούν ότι οι συγχωνεύσεις επιτυγχάνουν το γιγαντισμό και δημιουργούν στις επιχειρήσεις τεράστια δυσκαμψία.

Επιπλέον αναφέρουμε και πάλι τις απώλειες που θα υπάρξουν για τα έσοδα από τη φορολογία. Όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός της συγκέντρωσης τόσο μεγαλύτερες θα είναι και οι αντίστοιχες απώλειες. Τα έσοδα αυτά στερούν ένα μεγάλο μέρος των δημοσίων δαπανών που προορίζονται για κοινωνικές παροχές, επενδυτικά προγράμματα και αναπτυξιακά έργα.

Μπορούμε να πούμε ότι βρισκόμαστε σε μια τεράστια ζυγαριά που δεν γνωρίζουμε προς τα που γέρνει περισσότερο. Η μέχρι τώρα πορεία δεν έχει αναδείξει τόσο πολύ το κοινωνικό ρόλο των συγχωνεύσεων. Περισσότερο τονίζεται η αρνητική και επιζήμια πλευρά τους για τη μεγαλύτερη μερίδα του κόσμου, ασφαλώς όχι αυτού των επιχειρηματιών και των κερδοσκόπων.

Ολοκληρώνοντας ερχόμαστε στο τομέα της πολιτείας και των κυβερνητικών αρχών, κλίνοντας έτσι τον κύκλο των επιπτώσεων έξω από το χώρο της επιχείρησης. Από τη πλευρά της πολιτείας εξετάζουμε περισσότερο το τρόπο λήψης αποφάσεων και αντιμετώπισης των προβλημάτων που δημιουργούνται από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες.

Το κυριότερο πρόβλημα το οποίο έχει εύλογα και αναμενόμενα να αντιμετωπίσει είναι αυτό της επιλογής της πλευράς με την οποία θα ταχθεί και θα πάρει το μέρος. Είναι λοιπόν το δίλημμα της επιλογής μεγάλο.

Αν πάρει μεν το μέρος των πολιτών, με σκοπό την αύξηση των αποδοχών τους, τη βελτίωση των ασφαλιστικών τους μέτρων, την επέμβαση στις εργασιακές σχέσεις και γενικά ικανοποιήσει τις απαιτήσεις τους, θα έχει την αποδοχή του λαού, την εξασφάλιση πιθανώς μιας νέας εκλογικής επιτυχίας και την αίσθηση ότι έχει επιτελέσει το κοινωνικό καθήκον και την αποστολή της, θα δεχθεί όμως τα βέλη των επιχειρήσεων για το λόγο ότι θίγονται τα συμφέροντά τους. Οι αντιδράσεις αυτές δεν είναι λίγες φορές που παίρνουν και τη μορφή της απειλής.

Πολλές επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επηρεάζουν ακόμα και να καθοδηγούν κυβερνήσεις, μέσω παρασκηνιακών δραστηριοτήτων που περιλαμβάνουν μυστικές χρηματοδοτήσεις, χορηγίες προεκλογικές, στοιχεία που επηρεάζουν άμεσα τους πολιτικούς και τα όποια συμφέροντά τους.

Ένας λοιπόν πόλεμος από πλευράς επιχειρήσεων αν τον αποκόψουμε από την πλευρά παρασκηνιακής υπονόμησης των συμφερόντων κάποιων πολιτικών, προκαλεί δυσχέρειες στην εφαρμογή οικονομικής πολιτικής και των προγραμμάτων που έχει θέσει η κάθε κυβέρνηση, ακόμα και σε θέματα που αγγίζουν την εξωτερική πολιτική. Ας φανταστούμε τι επιπτώσεις μπορεί να έχει μια μεγάλη σύγκρουση με ισχυρούς επιχειρηματίες, που θα έχει ως αποτέλεσμα μετακίνηση σε ξένες τράπεζες μεγάλου όγκου χρηματικών κεφαλαίων από τράπεζες του εσωτερικού ή ματαίωση προγραμματισθέντων επενδύσεων στο εσωτερικό της χώρας. κάτι τέτοιο θα δημιουργούσε:

- αύξηση της ανεργίας
- μείωση προϊόντος της οικονομίας
- μείωση των κινούμενων κεφαλαίων - μείωση ρευστότητας της οικονομίας

□ αποθάρρυνση για νέες επενδύσεις εγχώριων και ξένων επιχειρηματιών κ.α.

Τα αντίθετα αποτελέσματα θα έχουμε σε περίπτωση που η κυβέρνηση ταχθεί με το μέρος των επιχειρήσεων. Τότε θα λάβει την εύνοια των επιχειρηματιών και τα όποια οφέλη οικονομικά και μη, θα έρθει όμως σε αντιπαράθεση με το λαό. Ο λαός συχνά κατηγορεί και καταδικάζει τις κυβερνήσεις για παραπλανητικές - αντιφατικές προεκλογικές δηλώσεις, για διαφθορά, αντικοινωνική πολιτική και έλλειψη μέτρων προστασίας των αδυνάτων.

Η δύναμη των τεράστιων ομίλων δεν σταματά εκεί. Είναι τόσο μεγάλη ώστε να μπορούν να ασκούν πιέσεις στη κυβέρνηση για αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου, με όρους πιο ευνοϊκούς και ελαστικούς γι' αυτές και την παροχή περισσότερων κινήτρων που να ευνοούν τις όποιες διαδικασίες στην επίτευξη των στόχων τους.

Επιπλέον, ωθούν τις κυβερνήσεις ώστε να επιδιώξουν επικοινωνία και συνεργασία με ξένες αγορές προκειμένου να αναλάβουν εκεί νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες. Αυτό βέβαια δεν μπορούμε να το εκλάβουμε ως αρνητικό, αντιθέτως μάλιστα δίνει τη δυνατότητα μιας ανοικτής πολιτικής ακολουθώντας τις ανάγκες που επιτάσσει η νέα εποχή της διεθνοποιημένης οικονομίας παρασύροντας έτσι ανοδικά και την εγχώρια οικονομία. Παίρνοντας το δικό μας παράδειγμα, η Ελλάδα προσπαθεί και σχετικά τα έχει καταφέρει να διατηρεί, ιδιαίτερα το τελευταίο καιρό, πνεύμα φιλίας και συνεργασίας με γειτονικές χώρες και ιδίως αυτές της βαλκανικής χερσονήσου (κυρίως με Ρουμανία, Πολωνία, Βουλγαρία και Γιουγκοσλαβία) όπου έχουν πραγματοποιηθεί μεγάλες επιχειρηματικές δραστηριότητες, με κυρίαρχο το κλάδο των τραπεζών και των τηλεπικοινωνιών.

Η επίδειξη αυτή δύναμης από πλευράς επιχειρήσεων αποδεικνύει την αδυναμία της πολιτείας να αντισταχθεί στα νέα δρώμενα. Εξάλλου ο καθορισμός πλέον οικονομικής πολιτικής έχει περάσει σε άλλα χέρια. Η κάθε κυβέρνηση πλέον δεν μπορεί από μόνη της να εφαρμόσει τα όποια σχέδια έχει θέσει, ακόμα και αν εξαρχής είναι προδιατεθειμένη υπέρ μιας κοινωνικής και ανθρωποκεντρικής πολιτικής.

Ιδιαίτερα οι χώρες τις Ευρωπαϊκής Ένωσης εκ των οποίων μέλος έγινε πρόσφατα και η χώρα μας, η οικονομική πολιτική καθορίζεται από το κεντρικό σύστημα αποφάσεων όπου «θεωρητικά» κάθε μέλος είναι «ισότιμο» έναντι των άλλων μελών. Έτσι για παράδειγμα η Ελλάδα δε θα μπορεί να λαμβάνει διαφορετικές αποφάσεις

ερήμην των υπολοίπων εταίρων της. Υποχρεούται να ακολουθήσει τις όποιες αποφάσεις έχουν παρθεί και ασφαλώς το μέρος με το οποίο τάσσονται αυτές.

Τη στιγμή τούτη η διεθνής οικονομική πολιτική φαίνεται να στηρίζει το υλικό κεφάλαιο περισσότερο από το κοινωνικό που το αποτελούν οι πολίτες και μέρος του οποίου είμαστε και εμείς. Ας ελπίσουμε ότι οι τρέχουσες εξελίξεις θα οδηγηθούν προς το ομαδικό συμφέρον, με περισσότερο ανθρωποκεντρικό χαρακτήρα.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 2

1. Πέτρου Π. Παπαγεωργίου, «Εισαγωγή στο διεθνές Management», Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Πειραιάς 1990
2. Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου, «ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», http://ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores_syg.htm

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ ΙΙΙ

Η ουσία των συγχωνεύσεων είναι αμφιλεγόμενη. Πολλοί υποστηρίζουν ότι ευνοεί αποκλειστικά τους επιχειρηματίες, αλλά και τις φιλοδοξίες επιχειρηματικών στελεχών, ενώ αντίθετα, εξυπηρετεί λιγότερο τις ανάγκες της κοινωνίας και των μελών της για αύξηση της απασχόλησης, βελτίωση των παρεχομένων υπηρεσιών κ.α. Άλλοι πάλι υποστηρίζουν ότι συμβάλλει στην ανέλιξη - πρόοδο της οικονομίας στον τομέα των επιχειρήσεων, την αύξηση και βελτίωση των παρεχομένων υπηρεσιών κοκ.

Αν μπορούσαμε να τοποθετήσουμε σε μια ζυγαριά τα οφέλη και τις ζημιές, το σίγουρο είναι ότι δε θα γνawρίζαμε προς τα που αυτή γέρνει. Αυτό που διακρίνεται από την ανάλυσή μας είναι ότι τα οφέλη και οι ζημιές είναι μοιρασμένες. Πάντως γεγονός είναι ότι οι συγχωνεύσεις, καλώς ή κακώς, εκφράζουν μια σύγχρονη τάση της εποχής, επιβαλλόμενη από τις συνθήκες και τις γενικότερες εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία.

Στην Ελλάδα, αλλά και στον υπόλοιπο κόσμο, σε μικρότερο βέβαια ποσοστό, βρισκόμαστε ακόμη σε μια εξελισσόμενη φάση που δεν έχει ολοκληρωθεί και τα αποτελέσματα αυτής δεν είναι τόσο έντονα διακριτά ούτως ώστε να βγάλουμε ασφαλή συμπεράσματα. Ας ελπίσουμε στο μέλλον - κάτι που είναι από όλους επιθυμητό - τα πράγματα να εξελιχθούν θετικά, έχοντας ως επίκεντρο τον άνθρωπο και το συμφέρον του. Έτσι, στόχος να είναι η βελτίωση της ποιότητας ζωής όλων των ανθρώπων και της κοινωνίας που ζούμε και όχι μόνο μιας μερίδας προνομιούχων.

ΕΝΟΤΗΤΑ IV :

ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΩΝ
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

«Συγχωνεύσεις εταιρειών»

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΕΝΟΤΗΤΑΣ IV

Οι συγχωνεύσεις, παρόλο που έχουν κάνει την εμφάνιση τους εδώ και χρόνια στις Η.Π.Α, τον τελευταίο καιρό έχουν γίνει μόδα και στον υπόλοιπο επιχειρηματικό κόσμο. Ένας λόγος που δικαιολογεί αυτή την τάση για συγχωνεύσεις, είναι η ευρωπαϊκή σύγκλιση και γενικότερα το φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης, καθώς και το γεγονός ότι εσχάτως οι επιχειρήσεις συνειδητοποίησαν τα πλεονεκτήματα που προσφέρουν οι συγχωνεύσεις, έχοντας πολλά παραδείγματα υπ' όψιν, κυρίως από τις Η.Π.Α.

Το παρακάτω κεφάλαιο ασχολείται με το μέλλον των συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α, στην Ευρώπη και στην Ελλάδα, δηλαδή με το αν οι διεθνείς αλλά και οι τοπικές συνθήκες ευνοούν τη συνέχιση τέτοιων κινήσεων. Ακόμη γίνεται μια σύντομη αναφορά στους παράγοντες από τους οποίους εξαρτάται η μελλοντική πορεία των συγχωνεύσεων σε κάθε μια από τις παραπάνω περιοχές .

Επίσης, γίνεται μια σύντομη αναφορά στην «επόμενη μέρα» των συγχωνεύσεων δηλαδή στις αλλαγές του εσωτερικού και του εξωτερικού των νέων σχημάτων που δημιουργούνται. Τέλος, παρουσιάζεται ως συνέπεια των συγχωνεύσεων, η δημιουργία εξειδικευμένων τμημάτων συγχωνεύσεων και εξαγορών, που μπορεί να παίξουν σημαντικό ρόλο στην μετέπειτα πορεία των συγχωνεύσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

1.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.

Οι συγχωνεύσεις δεν αποτελούν καινούργιο φαινόμενο, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ¹. Πράγματι οι οικονομικοί μελετητές, αναφέρουν πέντε τουλάχιστον σημαντικά κύματα συγχωνεύσεων: Το κύμα της περιόδου 1895-1904, το κύμα της περιόδου 1922-1929, αυτό της περιόδου 1940-1947, το κύμα των εξαγορών ετερογενών επιχειρήσεων (Conglomerate Mergers) της δεκαετίας 1960 και το πρόσφατο κύμα που ξεκίνησε το 1976 και συνεχίζεται μέχρι και σήμερα.

Το γεγονός αυτό, ότι δηλαδή οι Η.Π.Α έχουν ήδη περάσει από τέσσερα κύματα συγχωνεύσεων και διανύουν το πέμπτο παρασύροντας στο τελευταίο μαζί τους Ευρώπη και Ασία οφείλεται στο ότι, οι Η.Π.Α διέθεταν από την αρχή ένα ενιαίο νόμισμα, έτσι μπορούσαν να εκτελέσουν τις συναλλαγές τους πιο γρήγορα χωρίς τον φόβο της απώλειας από την εναλλαγή του νομίσματος και έχουν απελευθερώσει εδώ και καιρό τις εταιρίες τηλεπικοινωνιών και παροχής υπηρεσιών κοινής ωφέλειας.

Οι εξαγορές της πρόσφατης περιόδου συνδέθηκαν με τη δημιουργία νέων μορφών χρηματοδότησης και με έντονες διαμάχες ανάμεσα σε διευθυντικά στελέχη και μετόχους. Αυτές οι διαμάχες, οφείλονταν συνήθως στο ότι τα διευθυντικά στελέχη θέλοντας να επιδείξουν έργο και ίσως να ξεφύγουν από την ανία (κυρίως τα στελέχη με μεγάλη διάρκεια στην ίδια θέση) επιδίωξαν και ορισμένες φορές πέτυχαν συγχωνεύσεις της εταιρείας τους με άλλες που όμως αρκετές φορές οδηγούσαν σε αποτυχία και σε μείωση της μετοχής της εταιρείας. Άλλωστε όπως έχει ήδη προαναφερθεί η μετοχή της καινούργιας εταιρείας συνήθως πέφτει μετά τη συγχώνευση δηλαδή οι μέτοχοι χάνουν εκεί υπήρχε και η βασική διαμάχη μεταξύ των στελεχών και των μετόχων.

Για το μέλλον των συγχωνεύσεων στις ΗΠΑ υπάρχουν δύο απόψεις, η μία υποστηρίζει ότι ίσως περάσουν στο επόμενο βήμα της διάστασης και επιλεκτικής ανασύνταξης των επιχειρήσεων και των ομίλων και η άλλη λέει ότι ο πυρετός αυτός θα συνεχιστεί μέχρι να μείνουν λίγες εταιρίες και όμιλοι⁴.

- Η πρώτη άποψη βασίζεται στο ότι οι επιχειρήσεις κολοσσοί (όμιλοι κτλ) που έχουν δημιουργηθεί όλα αυτά τα χρόνια δεν μπορούν να λειτουργούν και να οργανώνονται σωστά λόγω του τεράστιου μεγέθους τους, δεν είναι ψέμα η περίπτωση εταιριών που έχουν συγχωνευθεί σε μία και όμως δεν υπήρχε καμία επικοινωνία μεταξύ των διοικήσεων και λειτουργούσαν σχεδόν όπως και πριν. Έτσι, η διάσταση και η επιλεκτική συσπείρωση έχουν σαν στόχο τη δημιουργία επιχειρήσεων με συμφέρον μέγεθος, καλή επικοινωνία και πάντα καλές επιδόσεις.
- Η δεύτερη άποψη που υποστηρίζει ότι θα συνεχιστεί αυτή η μανία των συγχωνεύσεων, στηρίζεται στο ότι οι επιχειρήσεις μέσω των συγχωνεύσεων θα μπορέσουν να μειώσουν τον ανταγωνισμό και να επικρατήσουν λίγες σε κάθε κλάδο δημιουργώντας έτσι πολλά ολιγοπώλια και έχοντας τη δυνατότητα ορισμένοι όμιλοι επιχειρήσεων να ελέγχουν αρκετούς κλάδους της αγοράς πράγμα που συμβαίνει και τώρα αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό. Αυτή η άποψη όμως είναι αρκετά δυσοίωνη για τους καταναλωτές αφού σχεδόν ελαχιστοποιείται ο ανταγωνισμός έτσι λογικό είναι να βρεθεί αντιμέτωπη με την επιτροπή ανταγωνισμού.

Οι παραπάνω απόψεις αναφέρονται στο άμεσο μέλλον των συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α όμως λόγω τις παγκοσμιοποιήσεως οι απόψεις αυτές κάλλιστα θα μπορούσαν να αφορούν το μέλλον των συγχωνεύσεων στην Ευρώπη και γενικότερα τον κόσμο.

1.2 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις που συμμετέχουν Ευρωπαϊκές¹ επιχειρήσεις αυξήθηκαν σημαντικά κατά την περασμένη εικοσαετία και συνεχώς αυξάνονται, κυρίως με επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου. Αυτή η έξαρση στον Ευρωπαϊκό χώρο μπορεί να αποδοθεί στις νέες οικονομικές συνθήκες που διαμορφώθηκαν στα πλαίσια της ενοποιημένης αγοράς των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στην έλευση του Ευρώ και στην προοπτική ολοκλήρωσης της ενιαίας αγοράς με το σχηματισμό μιας πανευρωπαϊκής χρηματιστηριακής αγοράς που θα καταστήσει τη διασυνοριακή χρηματοδότηση πολύ πιο εύκολη. Βέβαια υπάρχουν αρκετά εμπόδια για την επιτάχυνση της σχετικής τάσης, όπως η εταιρική μετοχική σύνθεση, η έλλειψη επαρκούς πληροφόρησης του ευρύτερου επενδυτικού κοινού σχετικά με την πορεία των

επιχειρήσεων και οι σημαντικές διαφορές στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αναφορικά με την πρακτική εταιρικής διακυβέρνησης (Corporate Governance) και με την αγορά επιχειρηματικού ελέγχου (Market for corporate control).

Πρόσφατα, όμως, στην Ευρώπη σημειώνονται σημαντικές αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο που διέπει τα συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης. Επίσης, σημειώνεται μια σημαντική αλλαγή στη συμπεριφορά έναντι των συγχωνεύσεων εκ μέρους των νομοθετικών φορέων των κυβερνήσεων, των επενδυτών και των επιχειρήσεων. Το αποτέλεσμα είναι πως αρκετά από τα εμπόδια εναντίον των συγχωνεύσεων πέφτουν, δημιουργώντας ευκαιρίες για ακόμη περισσότερες συγχωνεύσεις στον Ευρωπαϊκό χώρο (Walter & Smith 1989). Αυτή η αισιόδοξη προοπτική ενισχύεται επίσης και από τους παρακάτω λόγους:

- A) Η αναδυόμενη εσωτερική αγορά της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα απαιτήσει μεγαλύτερες, πιο ανταγωνιστικές, επιχειρήσεις, ικανές να εκμεταλλευτούν τις σχετικές οικονομικές κλίμακας και φάσματος και τις ευκαιρίες επέκτασης, ιδιαίτερα στους κλάδους συγκοινωνιών, τεχνολογικής πληροφορικής των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών των προϊόντων διατροφής, των καταναλωτικών ηλεκτρονικών και των φαρμάκων.
- B) Η εξαγορά εμπορικών ονομάτων και βιομηχανικών εγκαταστάσεων σε μια έντονα ανταγωνιστική αγορά προϊόντων, συνήθως αποτελεί μια φθηνότερη εναλλακτική λύση ανάπτυξης σε σύγκριση με την εναλλακτική λύση της εσωτερικής ανάπτυξης των επιχειρήσεων μέσω ανάληψης άμεσων επενδυτικών δραστηριοτήτων.
- Γ) Η αυξανόμενη συγκέντρωση επιχειρηματικής ιδιοκτησίας στα χέρια θεσμικών επενδυτών, ενισχύει την έμφαση στην επιδίωξη υψηλών αποδόσεων του μετοχικού κεφαλαίου μέσα σε σύντομα χρονικά διαστήματα. Έτσι, τα στελέχη εταιριών θεσμικής επένδυσης, προτιμούν εξαγορές και συγχωνεύσεις για την επίτευξη υψηλών βραχυπρόθεσμων αποδόσεων έναντι της μακροπρόθεσμης επένδυσης σε μετοχές.
- Δ) Υπάρχει αρκετή τεχνογνωσία εξαγορών και συγχωνεύσεων, διαθέσιμη τόσο στο Ηνωμένο Βασίλειο, όσο και στις Η.Π.Α, προς διευκόλυνση των αντίστοιχων

εξαγορών στις χώρες της υπόλοιπης Ευρώπης, έτσι ώστε να προχωρήσουν πιο σίγουρες οι εγχώριες επιχειρήσεις σε συγχωνεύσεις.

Πέρα από αυτά, σύμφωνα με εκτιμήσεις ειδικών αναλυτών και ανωτάτων στελεχών ευρωπαϊκών επιχειρήσεων στην Ευρώπη ο βαθμός δραστηριότητας των συγχωνεύσεων και εξαγορών θα εξαρτηθεί από τους παρακάτω παράγοντες² :

- Η αλλαγή του κοινοτικού δικαίου, και κατ' επέκταση των νομικών καθεστώτων που περιβάλλουν τις ευρωπαϊκές χώρες, όσον αφορά τις συγχωνεύσεις και εξαγορές. Σύμφωνα με μελέτες των Salomon Brothers και Goldman Sachs, οι χώρες που προβάλλουν τα μικρότερα εμπόδια στις εξαγορές επιχειρήσεων από ξένους είναι η Μ. Βρετανία και η Ισπανία. Αντίθετα, οι χώρες με τα μεγαλύτερα εμπόδια είναι η Δ. Γερμανία, Γαλλία, Ελβετία.
- Από την εναρμόνιση ή όχι της φορολογίας των χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, για τη διευκόλυνση των συγχωνεύσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών.
- Από την εναρμόνιση ή όχι των προδιαγραφών των διακινούμενων προϊόντων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα.
- Από τη στρατηγική των αμερικανικών εταιριών εν όψει της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης, δηλαδή αν θα προσπαθήσουν να χτυπήσουν αυτή την προσπάθεια εισβάλλοντας δυναμικότερα στην ευρωπαϊκή αγορά πιέζοντας τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις .
- Από τη διαθεσιμότητα επαρκών δανειακών κεφαλαίων που απαιτούνται για τη χρηματοδότηση μεγάλων κυρίως εξαγορών.

- Από την πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών των διαφόρων ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων που αντανακλούν σε μεγάλο βαθμό τις προβλέψεις των επενδυτών για τις εξελίξεις των διαφόρων οικονομιών.
- Από την πολιτική στάση των διαφόρων κυβερνήσεων των ευρωπαϊκών χωρών στη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η στάση αυτή θα εξαρτηθεί άμεσα από το κατά πόσον η δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών θα οδηγήσει σε περικοπή θέσεων εργασίας ή σε πώληση επιχειρήσεων που θεωρούνται στρατηγικής σημασίας σε κάθε χώρα.

Είναι εμφανές ότι η Ευρώπη μέσω της σύγκλισης και κυρίως μέσω του ενιαίου νομίσματος (ευρώ) θα δημιουργήσει μια ενιαία αγορά όπου τα κεφάλαια και τα προϊόντα θα μετακινούνται πολύ πιο γρήγορα από ότι τώρα , έτσι είναι φυσικό αυτή η εξέλιξη να επηρεάσει και τις επιχειρήσεις που θα μπορούν να επικοινωνούν και να μεταφέρουν κεφάλαια ευκολότερα βάση της διευκόλυνσης αυτών των δυο ενεργειών θα ευνοηθούν και οι συγχωνεύσεις. Αυτό θα γίνει σε ακόμα μεγαλύτερο βαθμό όταν δημιουργηθεί και το ενιαίο ευρωπαϊκό χρηματιστήριο. Έτσι όσον αφορά τις συγχωνεύσεις στον ευρωπαϊκό χώρο στο μέλλον θα συνεχιστεί αυτή η έξαρση και θα εντατικοποιηθεί όπως έγινε και στις Η.Π.Α.

1.3 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το θεσμικό πλαίσιο και το οικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα¹ δεν ευνόησαν μια ενεργό και ανταγωνιστική αγορά επιχειρηματικού ελέγχου στο πρόσφατο παρελθόν . Ο μικρός αριθμός εταιριών εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σε συνδυασμό με τη μετοχική τους σύνθεση (οικογενειακές επιχειρήσεις, κρατικές επιχειρήσεις) αποτέλεσαν βασικά εμπόδια ανάπτυξης των συγχωνεύσεων.

Όμως το οικονομικό περιβάλλον σήμερα δικαιολογεί μια ενεργό αγορά εξαγορών. 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 όλα αυτά μπορούν να γίνουν μόνο μέσω της αύξησης του

μεγέθους των επιχειρήσεων και της εισαγωγής γνώσεως από παραδείγματα του εξωτερικού (κυρίως Η.Π.Α και Ηνωμένου Βασιλείου).

Όλη αυτή η κινητικότητα στην ελληνική οικονομία εκφράζεται από τρία επίπεδα³:

1. Εταιρίες που κατά το παρελθόν είχαν επεκταθεί μέσω εξαγορών, έγιναν αντικείμενο εξαγοράς και οι ίδιες από άλλες επιχειρήσεις.

2. Επιχειρησιακά συγκροτήματα προωθούν νέες συγχωνεύσεις και εξαγορές μέσω εκείνων των θυγατρικών τους μονάδων, τις οποίες είχαν εξαγοράσει παλαιότερα.

3. Εταιρείες που εξαγοράζονται, τυχαίνει σε μερικές περιπτώσεις μετά από ένα χρονικό διάστημα να πωλούνται πάλι σε άλλους επιχειρηματίες.

Η διάδοση των εξαγορών συγχωνεύσεων είναι τόσο μεγάλη, ώστε έχει αποκτήσει ειδικό βάρος σε μία σειρά παραγωγικών κλάδων όπως : τρόφιμα, ποτά, χαρτί, πλαστικά, μη μεταλλικά ορυκτά, πολυκαταστήματα-super markets και ασφάλειες.

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

Η αναδιάρθρωση του δημόσιου τομέα, η ανάπτυξη της ιδιωτικής οικονομίας και η οικονομική ανασυγκρότηση ολόκληρης της Ευρώπης δημιουργούν ευκαιρίες για περισσότερες και μεγαλύτερες συγχωνεύσεις εταιριών, επενδύσεις, και επιχειρηματικές συνεργασίες (joint ventures) στην Ελλάδα στο προσεχές μέλλον.

Οι περισσότεροι οικονομικοί αναλυτές στη χώρα μας, συμφωνούν ότι η τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις θα συνεχιστεί τόσο σε κλάδους αιχμής για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις (π.χ. τραπεζικός), όσο και στο σύνολο της οικονομίας σε συνδυασμό με⁴ :

□ Την ένταξη της χώρας στην Οικονομική Νομισματική Ένωση, που έχει δώσει και θα δώσει μια νέα ώθηση στην Ελληνική οικονομία

- Την γενική βελτίωση των οικονομικών επιδόσεων της οικονομίας αν και ακόμα δεν έχει φτάσει στα επιθυμητά επίπεδα
- Τις ανάγκες εκσυγχρονισμού και ολοκλήρωσης του παραγωγικού ιστού για καλύτερα αποτελέσματα των εταιριών αλλά και της ελληνικής οικονομίας γενικότερα
- Τις πιέσεις του διεθνούς ανταγωνισμού με την είσοδο στον Ελλαδικό χώρο ολοένα και περισσότερων πολυεθνικών εταιριών που για να μπορέσουν οι ελληνικές να τις ανταγωνιστούν ισάζια και να γλιτώσουν την εξαγορά από αυτές
- Την επέκταση, όπως διαφαίνεται μέσω της απελευθέρωσης των τηλεπικοινωνιών και τις μερικής αποκρατικοποιήσεως του Ο.Τ.Ε , της πολιτικής των αποκρατικοποιήσεων στα επόμενα χρόνια
- Τις ευκαιρίες μεγάλων έργων (κυρίως λόγω των Ολυμπιακών αγώνων)
- Τη διάνοιξη προοπτικών στα Βαλκάνια με την κοινή παραδοχή της Ελλάδας ως μια από τις μεγαλύτερες οικονομικές δυνάμεις στον χώρο αυτόν
- Την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος
- Την ευνοϊκή νομοθεσία που δεν θα βλέπει τις συγχωνεύσεις μόνο ως βλέςψεις των εταιριών για την επικράτηση μονοπωλίων και γενικότερα μείωσης του ανταγωνισμού σε συνδυασμό μάλιστα με την επικείμενη θέσπιση από την Κοινότητα ενός κοινοτικού ελέγχου της δραστηριότητας των συγχωνεύσεων και των εξαγορών που θα έχει ως αποτέλεσμα την εναρμόνιση της ελληνικής νομοθεσίας σύμφωνα με τις με τις κοινοτικές οδηγίες.

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων στην Ελλάδα, μπορούν να διευρυνθούν ακόμη περισσότερο στο μέλλον. Αυτό θα εξαρτηθεί από μια σειρά παραγόντων, όπως η πορεία της ανταγωνιστικής ικανότητας των εγχώριων επιχειρήσεων, η ταχύτητα αναδιάρθρωσης της ελληνικής οικονομίας, η εξέλιξη των ιδιωτικοποιήσεων, ο βαθμός συγκέντρωσης σε κάθε υποκλάδο παραγωγής και η όξυνση του ανταγωνισμού.

Ένας ακόμη πολύ σημαντικός παράγοντας από τον οποίο εξαρτάται η μελλοντική πορεία των συγχωνεύσεων στην Ελλάδα είναι η κεφαλαιαγορά⁵, το χαμηλό επίπεδο στο οποίο βρίσκεται η ελληνική κεφαλαιαγορά, σε σχέση με αυτές των άλλων ευρωπαϊκών χωρών, γίνεται φανερό με την κατάσταση που επικρατεί στο ελληνικό χρηματιστήριο. Η αδυναμία αυτή της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, στην προσέλκυση επενδυτών, έχει

στερήσει τη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων για πραγματοποίηση επενδύσεων και εξαγορών ή συγχωνεύσεων. Πάντως, σύμφωνα με τα παραπάνω, η δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών στην Ελλάδα θα εξαρτηθεί άμεσα από την εξέλιξη της Ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις έχουν αποτελέσει για πολλές χώρες τον μοχλό προσαρμογής τους στις νέες ανταγωνιστικές συνθήκες της διεθνούς οικονομίας και έχουν λειτουργήσει ως εργαλεία ανάπτυξης και διατήρησης ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων πολλών επιχειρήσεων και κλάδων. Η Ελλάδα δεν έχει άλλη επιλογή παρά να ακολουθήσει τις διεθνείς τάσεις και να αδράξει τις ευκαιρίες της εποχής. Το ευνοϊκό όμως περιβάλλον πρέπει να ενισχυθεί με το απαραίτητο θεσμικό πλαίσιο, ιδιαίτερα η ίδρυση ενός οργάνου συστηματικού και ουσιαστικού ελέγχου των συγκεντρώσεων των επιχειρήσεων κρίνεται απαραίτητη, η θέσπιση ενός σύγχρονου συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης και η θέσπιση κανόνων προστασίας των δικαιωμάτων των μετόχων των υπό συγχώνευση ή εξαγορά επιχειρήσεων αποτελούν τις βασικές προϋποθέσεις δημιουργίας μιας ενεργούς και ανταγωνιστικής αγοράς.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 1

1. EUROBANK, «Συγχωνεύσεις και εξαγορές: διεθνείς εμπειρίες και ελληνικές προοπτικές», www.allmedia.gr
2. ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, «Οι προοπτικές για τη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών Ευρώπη»
3. «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις», ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, ΤΡΙΤΗ 5 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995, σελ. 35-36
4. Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου, «ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ: Έννοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», <http://ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi doc/exagores syg.htm>
5. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 Η ΕΠΟΜΕΝΗ ΜΕΡΑ

Μέσα σ' αυτό το σχετικά ευνοϊκό κλίμα¹ για τις συγχωνεύσεις, κυρίως στην Ευρώπη και την Ελλάδα, ερευνάται η επόμενη μέρα των συγχωνεύσεων. Η επόμενη μέρα προς τα μέσα (διοίκηση, συντονισμός κλπ) και η επόμενη μέρα προς τα έξω.

□ Στο εσωτερικό του νέου σχήματος η «επόμενη μέρα» θα βρει επιχειρήσεις με διαφορετικές νοοτροπίες και τακτικές να αναζητούν τη συχνότητα συντονισμού και ενιαίας δράσης στην αγωνιώδη προσπάθεια ομοιογενοποίησής τους. Η άσκηση δεν είναι απλή, ούτε εξ ορισμού επιτυχής. Εν πολλοίς εξαρτάται από το κλίμα που επικρατεί στις σχέσεις των διοικήσεων, που θα έχουν γίνει πια κοινή διοίκηση. Είναι βέβαιο ότι δεν αρκούν οι συμφωνίες μετόχων, ούτε οι τυχόν προβλέψεις ποινικών ρητρών για να επιτευχθεί η αρμονική συνεργασία, η συναντίληψη και η συνδιοίκηση. Η συνταγή της επιτυχίας έχει να κάνει με μεταβατικές και κλιμακούμενες φάσεις συνεργασίας, μέσω των οποίων θα αποβληθεί σταδιακά η αναμενόμενη καχυποψία και θα ενδυναμωθεί η διάθεση για κοινή επιχειρηματική δράση έως την πλήρη ταύτιση, υπό την οπτική γωνία του κοινού και αδιαίρετου συμφέροντος όλων μέσα από το νέο – μεγάλο σχήμα.

□ Η προς τα μέσα «επόμενη μέρα» στο επίπεδο της διοίκησης οπωσδήποτε θα έχει να κάνει με μία στρατηγική κατανομή πεδίων δραστηριοτήτων καθ' υπέρβαση της σημερινής πρακτικής όπου, σε αρκετές των περιπτώσεων, ο ιδιοκτήτης τα κάνει όλα. Τα κάνει όλα επειδή τα μεγέθη είναι μικρά και μπορεί να τα καταφέρει με δυσκολία ή όχι.

Συμπερασματικά, η «επόμενη μέρα» στο εσωτερικό των νέων σχημάτων επαφίεται κυρίως στο επιχειρηματικό τους ένστικτο. Γι' αυτό μπορούμε να αισιοδοξούμε. Η «επόμενη μέρα» προς τα έξω σχετίζεται με τη μορφή και τις τυπικές δυνατότητες του νέου φορέα. Πρόκειται για θέματα που συναρτώνται άμεσα προς νομοθετικές ρυθμίσεις. Η ενιαία ή μη εταιρική μορφή, η χαλαρή ή στενή σχέση των μελών μεταξύ τους, θα εξαρτηθούν κατά μεγάλο μέρος αφενός από τα κίνητρα που θα οριστικοποιηθούν για τις

συγχωνεύσεις και αφετέρου από τις τυπικές δυνατότητες – προσόντα που θα προβλεφθούν για την κάθε μορφή των νέων σχημάτων.

Η επιλογή της συγχώνευσης ή της «συγχώνευσης» («συγχώνευση» = όταν η σύγκλιση των δύο επιχειρήσεων δεν είναι ουσιαστική αλλά μόνο επιφανειακή δηλαδή όταν παραμένουν ουσιαστικά δύο διοικήσεις χωρίς επικοινωνία και το εργατικό δυναμικό σκέφτεται όπως σκεφτόταν πριν τη συγχώνευση κι όχι με φόντο το νέο φορέα που έχει δημιουργηθεί) εξαρτάται από το βαθμό διευκόλυνσης και προοπτικής του νέου φορέα. Πέρα απ' αυτό, θέματα εμπειρίας, χρηματοοικονομικής ικανότητας και λοιπών προσόντων, ικανών και αναγκαίων για τη συμμετοχή σε έργα αυξημένου ενδιαφέροντος, θα πρέπει να διευκρινιστούν έγκαιρα, διότι η αθροιστική προσμέτρησή τους στο πρόσωπο του νέου σχήματος δεν είναι προφανής σε όλες τις περιπτώσεις.

2.1 Η ΕΓΡΗΓΟΡΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η διείσδυση των μεγάλων διεθνών χρηματοπιστωτικών οργανισμών² (Salomon Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Citicorp, Drexel Lambert κλπ.) στον χώρο των συγχωνεύσεων και εξαγορών με την ίδρυση ειδικών τμημάτων για παροχή συμβουλών, διαμεσολάβηση και χρηματοδότηση εξαγορών, συνέβαλε αποφασιστικά στη μεγάλη αύξηση των συγχωνεύσεων και εξαγορών τα τελευταία χρόνια στον διεθνή χώρο και δίνει ευνοϊκότερες προοπτικές για πιο ασφαλείς συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Τα τμήματα αυτά επανδρωμένα με το κατάλληλο προσωπικό και με την ανάλογη πρόσβαση τους στα διεθνή οικονομικά και χρηματιστηριακά κέντρα, έχουν τη δυνατότητα της διερεύνησης των επιχειρήσεων «στόχων» (targets). Δηλαδή, επιχειρήσεις οι οποίες προσφέρονται για εξαγορά ή συγχώνευση. Στη συνέχεια προσφέρουν συμβουλευτικές εργασίες και στα δυο μέλη τις εξαγοράς ή της συγχώνευσης και προχωρούν στη σύναψη της συμφωνίας. Σε πολλές περιπτώσεις η ίδια εταιρεία αναλαμβάνει να αναζητήσει τον ή τους χρηματοδότες της εξαγοράς ή το δεύτερο μέλος της συγχώνευσης, ενώ λαμβάνει μέρος και η ίδια με ένα ποσοστό στο συνολικό πόσο της χρηματοδότησης.

Στην Ελλάδα, αυτή τη στιγμή δεν λειτουργούν αρκετά τέτοια τμήματα κι έτσι δεν καλύπτονται πλήρως οι ανάγκες της συνεχώς αναπτυσσόμενης ελληνικής αγοράς, όμως υπάρχει προοπτική ανάπτυξης αυτού του είδους τμημάτων από τις μεγάλες τράπεζες που

δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο. Η ανάπτυξη αυτών των υπηρεσιών θα λειτουργήσει καταλυτικά στην συνέχιση του κύματος των συγχωνεύσεων, κυρίως σε κλάδους όπως ο βιομηχανικός που εξαρτάται άμεσα από τις συνθήκες που θα επικρατήσουν στο εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον, δηλαδή στο αν θα πετύχει η συγχώνευση το σκοπό της, πράγμα που προσπαθούν να διασφαλίσουν αυτά τα εξειδικευμένα τμήματα. Όμως, δεν είναι πάντα σωστές οι προβλέψεις και σε αρκετές περιπτώσεις οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές που έχουν σχεδιαστεί ακόμα και χρηματοδοτηθεί από τα τμήματα αυτά, δεν έχουν αποδώσει κατά το αναμενόμενο ή ακόμα, έχουν οδηγηθεί σε πλήρη αποτυχία. Έτσι, από την εμπειρία αποτυχημένων ή επιτυχημένων συγχωνεύσεων ακόμα παράγεται γνώση που πρέπει να την εκμεταλλευτούν αυτά τα τμήματα.

ΠΑΡΑΠΟΜΠΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ 2

1. «Οι προοπτικές για τη δραστηριότητα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στην Ευρώπη», ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΝΟΤΗΤΑΣ IV

Αναμφισβήτητα, αυτό που αναδύεται από τον πυρετό των συγχωνεύσεων είναι μια παγκόσμια αγορά επιχειρήσεων - μια αγορά όπου οι επιχειρήσεις αγοράζονται και πωλούνται σε ρυθμό που επιταχύνεται. Όπως είπε και ο Klaus Schwab στο Davos Economic Forum: «Έχουμε περάσει από μια εποχή, όπου ο μεγάλος έτρωγε το μικρό, σε μια άλλη, όπου ο γρήγορος καταβροχθίζει τον αργό». Τα στοιχεία δείχνουν ότι η επιβίωση είναι η κινητήρια δύναμη πίσω από την επιθυμία να συγχωνευθείς και να αποκτήσεις. Είναι τόσο ισχυρή, ώστε οι μεγάλες εταιρείες προχωρούν με τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις, ακόμη κι αν διακρίνουν σοβαρούς ενδεχόμενους κινδύνους, όπως πτώσεις στις τιμές των μετοχών κλπ. Αλλά, σήμερα, οι μέθοδοι του ανταγωνισμού δε μπορούν πλέον να αντιμετωπίζονται μόνο σε εθνικό πλαίσιο. Έτσι, κρίνονται αναγκαίες κινήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών για το άνοιγμα των συνόρων και τη μετατροπή των επιχειρήσεων από εθνικές σε πολυεθνικές, ή σύμφωνα με τη σύγχρονη ορολογία, παγκόσμιες (global) εταιρίες, κατ' ουσία κι όχι επιφανειακά.

Τέλος, αναμφίβολα, αρκετές συμφωνίες θα αποδειχθούν πολύ επιτυχημένες, ωστόσο υπάρχουν τρία προμηνύματα όσον αφορά τη μόδα των συγχωνεύσεων:

□ Το μεγαλύτερο μέρος της προσοχής, ειδικά στις Η.Π.Α., φαίνεται να το απορροφά η επίτευξη της συμφωνίας παρά η εταιρική ολοκλήρωση.

□ Πολλές συμφωνίες συνάπτονται με βιαστικό τρόπο, πράγμα που αυξάνει κατά πολύ τις πιθανότητες αποτυχίας της συγχώνευσης. Πολλοί διευθυντές ισχυρίζονται ότι οι γρήγορες διαπραγματεύσεις είναι αναγκαίες. Με δεδομένες τις αναπόφευκτες συγκρούσεις μεταξύ των ανταγωνιζόμενων διευθυντών, αναφέρουν, όσο πιο γρήγορα στεγνώσει το μελάνι τόσο το καλύτερο.

Συμπερασματικά, οι συγχωνεύσεις έχουν συχνά καταστεί αφ' εαυτών επιχειρηματική στρατηγική. Γι' αυτό και οι περισσότερες συμφωνίες αμερικανικών τραπεζών έγιναν για την περικοπή του κόστους. Το τελευταίο αποτελεί και την τρανότερη των αποδείξεων για τη δυναμική που έχει αναπτύξει το φαινόμενο των συγχωνεύσεων στην εποχή μας.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Φθάνοντας λοιπόν στο τέλος της εργασίας αυτής, θα πρέπει να τονίσουμε τα συμπεράσματα τα οποία απορρέουν συνολικά. Έτσι, στην ενότητα I είδαμε πως το φαινόμενο των συγχωνεύσεων πέρασε από διάφορα στάδια, πριν πάρει τη σημερινή μορφή του, και ότι οι συνθήκες και το κλίμα ήταν ευνοϊκά για τις συγχωνεύσεις, λόγω, κυρίως, της παγκοσμιοποίησης. Ακόμα, αναλύθηκαν τα αίτια – κίνητρα που οδηγούν στις συγχωνεύσεις τις εταιρείες, τα οποία έδειξαν πως τα βασικότερα οφέλη για τις επιχειρήσεις είναι η ενίσχυση της δύναμής τους, η αύξηση των κερδών τους και οι πολύ σημαντικές φορολογικές ελαφρύνσεις οι οποίες γίνονται για να αποδοθούν κέρδη και στο ταμείο του κράτους. Παρ' όλα αυτά, διάφορα παραδείγματα στο τέλος της ενότητας απέδειξαν πως οι συγχωνεύσεις δεν αποτελούν πανάκεια.

Στην ενότητα II αναπτύχθηκαν όλες οι περιπτώσεις συγχωνεύσεως επιχειρήσεων ανάλογα με τη νομική μορφή των συγχωνευομένων εταιρειών (αναλυτικά οι σπουδαιότερες από αυτές). Ακόμη, σημειώθηκαν τα κύρια στοιχεία της διαδικασίας που ισχύει σε κάθε περίπτωση, καθώς επίσης αναφέρθηκαν και οι σχετικές διατάξεις και νόμοι στους οποίους η εκάστοτε περίπτωση υπόκειται. Μέσα από αυτά παρατηρήθηκαν ομοιότητες και διαφορές μεταξύ των διαφόρων περιπτώσεων συγχωνεύσεων. Τα βασικά χαρακτηριστικά των συγχωνεύσεων αναφέρονται επίσης ανά κλάδο. Έτσι, αναλύθηκαν συγχωνεύσεις στον τραπεζικό τομέα, εσωτερικό και διεθνή, στον ασφαλιστικό τομέα, στις τηλεπικοινωνίες και στον κατασκευαστικό κλάδο. Δεν είναι σε κάθε κλάδο όμως το φαινόμενο των συγχωνεύσεων το ίδιο έντονο. Επιπροσθέτως, στην ενότητα παρουσιάστηκαν τα απαιτούμενα σημεία σύγκλισης των συγχωνευομένων επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια, η επιτυχία μιας συγχώνευσης φάνηκε ότι κρίνεται από το κατά πόσο οι συγχωνευόμενες επιχειρήσεις θα συγκλίνουν στα εξής σημεία: ιστορία, κουλτούρα, στρατηγική, διοίκηση, marketing, παραγωγή και φορολογία. Τέλος, στην ίδια ενότητα παρατέθηκαν διάφορες περιπτώσεις επιτυχημένων και αποτυχημένων συγχωνεύσεων.

Στην ενότητα III αναλύθηκαν οι συνέπειες και οι αλλαγές που επέρχονται από τις συγχωνεύσεις στο χώρο αποκλειστικά της επιχείρησης, αλλά και τα αποτελέσματα σε οικονομικό – κοινωνικοπολιτικό επίπεδο. Αρχικά αναφέρθηκαν τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα στο χώρο της επιχείρησης, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στις αρνητικές

συνέπειες. Γενικότερα, επιδράσεις που αφορούν τα οικονομικά των επιχειρήσεων του ρόλου τους στην αγορά, αλλά και δραστικές αλλαγές που κινούνται στο χώρο του εργασιακού περιβάλλοντος, της δομής του και των σχέσεων με τη διοίκηση. Έπειτα, στα πλαίσια της ανάλυσης ετέθησαν και οι επιπτώσεις εκτός του συστήματος «επιχείρηση» σε οικονομικό – κοινωνικοπολιτικό επίπεδο.

Στην ενότητα IV, τέλος, αναλύθηκαν η δυναμική και οι προοπτικές των συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α., στην Ευρώπη, αλλά και ειδικότερα οι εξελίξεις στην Ελλάδα. Παράλληλα, ερευνήθηκε η «επόμενη μέρα» των συγχωνεύσεων.

Συνοψίζοντας, λοιπόν, κατανοούμε πως οι συγχωνεύσεις, στη σύγχρονη εποχή της παγκοσμιοποίησης, βρίσκονται μεν σε έξαρση αλλά όχι στην πλήρη ακμή τους. Δηλαδή, τα περισσότερα ανώτερα στελέχη επιχειρήσεων και οι περισσότεροι οικονομικοί αναλυτές πιστεύουν πως το φαινόμενο των συγχωνεύσεων έχει ακόμα μεγαλύτερες προοπτικές. Επιπλέον, διαπιστώνουμε ότι παρ' όλην την έξαρση, οι συγχωνεύσεις δεν αποτελούν το τέλειο όπλο των επιχειρήσεων, πράγμα που συμπεραίνεται από τα αμέτρητα ανά τον κόσμο αποτυχημένα «συννοικέσια» των επιχειρηματιών. Επίσης, είδαμε πως μια συγχώνευση απαιτεί μια πολύπλοκη γραφειοκρατική διαδικασία. Ωστόσο, οι φορολογικές ελαφρύνσεις που παρέχει το κράτος αναιρούν τις όποιες γραφειοκρατικές «αγκυλώσεις».

Κλείνοντας, θα θέλαμε να πούμε πως αυτή η εργασία έδειξε σε εμάς τους ίδιους το πόσο σημαντικό στοιχείο της παγκόσμιας οικονομίας είναι το φαινόμενο «συγχώνευση». Μελετώντας τις πηγές μας, ανακαλύψαμε έναν κόσμο ο οποίος ήταν, έως τώρα, καθόλου οικείος, έναν κόσμο συμφερόντων και «απιστιών», αλλά και έντονης επιχειρηματικής δράσης και δημιουργίας. Τον κόσμο των συγχωνεύσεων που μας χάρισε η δεύτερη χιλιετία.

Ευχαριστούμε!

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Κύριε Μούζουλα, τι αποτέλεσε κίνητρο έτσι ώστε να οδηγηθούν αιφνότερες οι διουικήσεις σε συγχώνευση:

Κοιτάζτε, βασικά οι οικονομίες κλίμακας. Που σημαίνει ότι 2 εταιρίες όταν δρουν χωριστά θα έχουν περισσότερα έξοδα από ότι όταν δρουν σαν μία εταιρία. Δηλαδή πολύ πιο εύκολα λειτουργώ μια επιχείρηση όταν είναι μόνη της, παρά όταν είναι δύο.

Από την άλλη όταν ο οργανισμός είναι πιο μεγάλος θα μπορεί να έχει καλύτερα αποτελέσματα στον ανταγωνισμό και ιδιαίτερα πια όταν ο ανταγωνισμός αυτός γίνεται ευρωπαϊκός.

Όπως ξέρετε υπήρχε παλιά αλλά υπάρχει και ακόμα, ίσως όχι τόσο έντονα, ένα μεγάλο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών ειδικά των τραπεζών. Άρα στο χώρο αυτό ειδικά της κτηματικής πίστης που ήταν η Κτηματική Τράπεζα κυρίαρχη στην αγορά, θα ενδιαφέρει και την Εθνική προκειμένου να μπει πιο δυναμικά στην αγορά να αγοράσει την εταιρία αυτή, τη Κτηματική δηλαδή.

Θα πρέπει να πούμε όμως ότι ουσιαστικά οι δύο αυτές επιχειρήσεις ανήκουν στον ίδιο όμιλο άρα οι οικονομίες κλίμακας παίρνουν και μια άλλη διάσταση. Από το να έχω δύο τράπεζες γενικών υπηρεσιών και μία άλλη εξειδικευμένη, τώρα έχω μία που τα συνδυάζει και τα δύο.

Υπήρχαν λοιπόν εξαρχής στον ίδιο όμιλο οι δύο τράπεζες.

Ναι, βέβαια. Η Εθνική Τράπεζα κατείχε ένα μεγάλο κομμάτι από την Κτηματική όπως και από την Στεγαστική.

Συγχώνευση Κτηματικής Τράπεζας με Εθνική.

Συνέντευξη με το νομικό σύμβουλο της Κτηματικής Τράπεζας κ. Σπήλιο Μούζουλα.

Η Εθνική σκέφτηκε λοιπόν ότι είναι καλύτερα να υπάρχει μες τους κόλπους τους δικούς μου μια μονάδα κτηματικής πίστης, παρά να υπάρχει μια τράπεζα χωριστή που θέλει περισσότερα έξοδα και βρίσκεται πιο χαμηλά στον ανταγωνισμό. Πάντα η Εθνική σκόπευε να γίνει μια μεγάλη τράπεζα. Βασικά αυτοί ήταν οι κύριοι λόγοι.

Σε γενικές γραμμές, ποιοι ήταν οι όροι της συμφωνίας;

Οι όροι της συμφωνίας είναι καθορισμένοι και είναι για όλους ίδιοι. Ο νόμος λέει τι περιέχει μια σύμβαση συγχώνευσης. Εκείνο που διαφέρει κάθε φορά είναι οι σχέσεις ανταλλαγής που προσδιορίζονται με διάφορους τρόπους λογιστικής αποτίμησης των εταιριών και με βάση αυτή την αποτίμηση βγαίνει και η σχέση. Αυτό διαφέρει βασικά, δηλαδή τι θα πάρει ο μέτοχος της εταιρίας που χάνεται και αυτός της εταιρίας που μένει.

Δηλαδή μετά τη συγχώνευση υπάρχει μια εταιρία μόνο, ή μήπως εξακολουθούν να υφίστανται ακόμα δύο;

Βέβαια. Δεν υπάρχει εξαγορά ώστε να πούμε ότι αγόρασε κάποιος τις μετοχές από τη Κτηματική, αλλά ενώθηκαν οι δύο αυτές εταιρίες σε μία.

Η ονομασία όμως της Κτηματικής εξακολουθεί να υπάρχει. Γιατί το κ-

ντρικό κατάστημα εξακολουθεί να φέρει την επιγραφή;

Όχι δεν υπάρχει η ονομασία Κτηματική πλέον παρά μόνο Εθνική. Το κεντρικό κατάστημα φέρει την ονομασία της κτηματικής πίστης συμβολικά για ιστορικούς και μόνο λόγους.

Κατα πόσο η συγχώνευση έδωσε την δυνατότητα στην Κτηματική να διευρύνει το μερίδιό της στην αγορά;

Σίγουρα, αφού και 'αρχής η Κτηματική ήταν μία τράπεζα εξειδικευμένη στην κτηματική πίστη. Η Εθνική δεν ήταν.

Η Κτηματική όταν δημιουργήθηκε είχε κάποια προνόμια που την έκαναν πιο κυρίαρχη στην αγορά. Τα προνόμια αυτά δεν τα είχε οποιαδήποτε τράπεζα. Όταν συγχωνεύτηκε σε μία τα προνόμια αυτά τα απέκτησε και η Εθνική.

Όταν η δεύτερη τραπεζική οδηγία ενσωματώθηκε στην Ελλάδα το 1992, όλες οι τράπεζες μπορούσαν να λέγαμε να παρέχουν όλες τις υπηρεσίες. Άρα η Κτηματική παρέχε και αυτή όλες τις υπηρεσίες πέρα από τη κτηματική πίστη ακόμα και εμπορικές εργασίες. Απλώς είχε μια μεγαλύτερη εξειδίκευση στο χώρο της κτηματικής πίστης και τη διατήρησε και μετά.

Έτσι υποτίθεται ότι είχε ευνοϊκότερους όρους και πιο εξειδικευμένο προσωπικό από τις γενικές τράπεζες. Τώρα την εξειδίκευση αυτή την πήρε και η νέα εταιρία που πρόκειται, δηλαδή η Εθνική.

Τι αλλαγές επέρχονται στις συγχωνευμένες επιχειρήσεις από τη διοίκηση μέχρι το προσωπικό;

Οργανωτικά σίγουρα επέρχονται αλλαγές, όταν υπάρχουν πια ένας οργανισμός που ρυθμίζει το τρόπο λειτουργίας δύο επιχειρήσεων. Όταν μια επιχείρηση μπει η μία μέσα στην άλλη τότε θα λειτουργεί σύμφωνα με τους κανόνες της εταιρίας που απορροφά και όχι σύμφωνα με αυτής που απορροφάται. Τώρα συγκεκριμένα η Κτηματική λειτουργεί πια σαν Εθνική και το προσωπικό της έγινε προσωπικό της Εθνικής.

Θα πρέπει να πούμε ότι δεν υπήρχαν απολύσεις. Ο νόμος λέει ότι διατηρούνται τα δικαιώματα των εργαζομένων στην εταιρία που χάνεται. Απολύσεις λοιπόν δεν έγιναν απλά οι εργαζόμενοι της Κτηματικής εντάχθηκαν στον οργανισμό της Εθνικής.

Σχετικά με την ονομασία κατά κανόνα διατηρείται η ονομασία αυτής που απορροφά, κατά κανόνα όμως, γιατί η τράπεζα Αθηνών που απορρόφησε την Eurobank κράτησε την ονομασία Eurobank. Εκεί βέβαια υπήρχε άλλος λόγος. Η Αθηνών ήταν εισηγμένη ενώ η Eurobank όχι. Έτσι εισήχθηκε και η Eurobank στην χρηματοπιστωτική αγορά. Εδώ λοιπόν στη περίπτωση μας ο ισχυρός ήταν η Εθνική και η Κτηματική ο λιγότερο ισχυρός.

Τώρα το θέμα της σχέσης ανταλλαγής καθορίζεται από ελεγκτικές εταιρίες άρα δεν μπορεί να πει κανείς ότι υπερισχύει ο ισχυρότερος, αλλά υπολογίζεται με αντικειμενικούς κανόνες.

Το προσωπικό βέβαια το προσαρμόζεις κάπου. Το σίγουρο είναι ότι αυτός που εντάσσεται αντιμετωπίζει προβλήματα, παρά αυτός που εντάσσεται θα λέγαμε.

Ποια τα οφέλη που αποκομίσαν οι δύο πλευρές;

Αν δει κανείς τα κίνητρα μπορεί να συμπεράνει και τα

οφέλη. Βασικά είναι ότι βγαίνει πιο ισχυρός στον ανταγωνισμό και με λιγότερο κόστος.

Ποιοι οι μελλοντικοί στόχοι και ποιες οι προοπτικές της συνεργασίας;

Βασικά τους στόχους τους θέτει η διοίκηση και τους ανακοινώνει στη συνέλευση. Γενικά όμως στόχος είναι να γίνει η Εθνική ισχυρή στον ανταγωνισμό και να πάρει μια θέση στην Ευρώπη.

Εκτιμώμενος κριότερος στόχος η Ευρώπη.

Σίγουρα γι' αυτό από τα βασικά επιχειρήματα όταν έγινε η συγχώνευση ήταν να βγει η Εθνική στην Ευρώπη και μάλιστα κατηγορήθηκε η διοίκηση της Κτηματικής τότε ότι παρέδωσε στην Εθνική μια μικρή τράπεζα ώστε η εθνική να γίνει μια μεγάλη τράπεζα.

Πιστεύετε ότι με την παγκοσμιοποίηση οι ελληνικές τράπεζες θα μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στα παγκόσμια δεδομένα;

Δεν ξέρω αν θα μπορούσαν γιατί δεν αρκεί μόνο να γίνονται μεγάλες, πρέπει να λειτουργούν με το τρόπο που λειτουργούν και οι τράπεζες του εξωτερικού. Οι τράπεζες εδώ στην Ελλάδα λειτουργούν σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο και ειδικά η Εθνική με τόσο προσωπικό που διαθέτει, έχει σοβαρά λειτουργικά προβλήματα.

Ποια η άποψή σας για τον πυρετό συγχωνεύσεων που κυριαρχείται παγκοσμίως στις τράπεζες;

Θα κρατήσει για αρκετό καιρό ακόμα γιατί

υπάρχουν πολλές μικρές εταιρίες που δεν μπορούν να επιβιώσουν με την παγκοσμιοποίηση, οπότε συμφέρει να ενωθούν. Δηλαδή η ισχύς εν τη ενώσει. Ενώνονται για να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό, διαφορετικά το μεγάλο ψάρι τρώει το μικρό.

Μια μεγάλη επιχείρηση που έχει διάφορους κλάδους μπορεί να προσφέρει στον πελάτη πολύ περισσότερα. Ο πελάτης δε θα πάει στη "χ" τράπεζα που προσφέρει τα πολλά και θα κρατήσει μια υπηρεσία σε μια μικρή τράπεζα. Θα κοιτάξει να πάει σε μια τράπεζα που του προσφέρει όλες τις υπηρεσίες.

Και πως θα πάρει όλες τις υπηρεσίες; Μα όταν υπάρχει ένας μεγάλος οργανισμός.

Όπως δηλαδή στο supermarket;

Ακριβώς. Όπως για παράδειγμα, αντί να πάρουμε το τυρί από το μπακάλι, πάρουμε και το τυρί, μαζί με τα άλλα προϊόντα από το supermarket.

Ήταν υποστηρίξατε ότι η Εθνική αντιμετωπίζει λειτουργικά προβλήματα με το πολυκλήρες προσωπικό της. Τι εννοούσατε επακριβώς;

Ναι, το γεγονός αυτό δημιουργεί γραφειοκρατικές διαδικασίες που δε συμβιβάζεται με τη ταχύτητα των συναλλαγών. Όταν βλέπουμε έξω από τα καταστήματα τεράστιες ουρές αντιλαμβανόμαστε αμέσως τα προβλήματα που μπορούν να δημιουργηθούν.

Πιστεύετε ότι το κράτος ενθαρρύνει τις συγχωνεύσεις; Αν ναι και με ποιο τρόπο;

Βεβαίως και ενθαρρύνει γι' αυτό δίνει και κίνητρα. Φορολογικά κίνητρα - φορολογικές απαλλαγές, κυρίως όμως φορολογικά κίνητρα. Και αυτός ο νόμος για τη συγχώνευση

τραπεζών προβλέπει φορολογικά κίνητρα, όπως και οι συγχωνεύσεις των εταιριών γενικότερα αφού ακολουθηθεί μια διαδικασία γενικότερα με βάση τα κίνητρα.

Υπάρχουν μήπως και κάποιες επιδοτήσεις;

Όχι, αλλά φορολογικά κίνητρα. Για παράδειγμα αν βγει η υπεραξία δε θα πληρώσω φόρο όπως και αν κάνω ενοποίηση του ισολογισμού. Τέτοιες φορολογικές απαλλαγές υπάρχουν. Αν έχω ακίνητο να μεταβιβάσω, με την συγχώνευση δε θα πληρώσω φόρο για μεταβίβαση ακινήτου.

Μέσω από τις τσέπες συγχωνεύσεις και τη μείωση του μεγάλου κλήθους των τραπεζών πιστεύετε ότι μπορούμε να περάσουμε σε μια ολιγοπωλιακή μορφή αγοράς;

Δύσκολα μπορεί να γίνει αυτό γιατί υπάρχουν τόσες πολλές επιχειρήσεις και επιπλέον με τη διεθνοποίηση της οικονομίας οι υπηρεσίες παρέχονται πλέον σε διεθνή επίπεδο, έτσι μπορεί να πει κανείς ότι υπάρχει μια ενωμένη αγορά. Επιπλέον υπάρχει νομοθεσία ειδική στην Ευρώπη οπότε δύσκολα μπορούμε να περάσουμε σε ολιγοπώλιο, αλλά σιγά σιγά αρχίζουν να εξαφανίζονται οι μικρές τράπεζες.

Παρατηρείται διεθνώς πως οι συγχωνεύσεις οδηγούν σε αύξηση της ανεργίας. Εσείς τι πιστεύετε; Οι δικοί σας υπάλληλοι πως δέχτηκαν μια τέτοια επιχειρηματική κίνηση;

Όπως σας είπα ο νόμος προβλέπει ότι οι εργαζόμενοι δεν χάνουν τις θέσεις τους. Από την άλλη επειδή το προσωπικό γίνεται πολλές φορές πολύ μεγάλο μετά τη συγχώνευση, δίνονται κίνητρα σε κάποιους υπαλλήλους να φύγουν. π.χ. σύνταξη, εφάπαξ κτλ.

Από την άλλη στη Κτηματική υπήρχε συμφωνία να μη γίνουν απολύσεις, όπως

και δεν έγιναν. Γενικά όμως είναι και θέμα συμφωνίας.

Αυτό συμβαίνει μόνο στην Ελλάδα ή και στο εξωτερικό;

Υπάρχει παντού νομοθεσία που προστατεύει από τις απολύσεις. Επαναλαμβάνω όμως ότι είναι θέμα συμφωνίας.

Παρόλο όμως που η υπάρχει η προστατευτική νομοθεσία, πολλοί ακολουθούν αργότερα μια αναδιοργάνωση της εταιρίας, βλέπετε τράπεζες του εξωτερικού.

Δηλαδή θέλετε να πείτε ότι έμμεσα οι τράπεζες επιτιγχάνουν τη μείωση του προσωπικού με διάφορους τρόπους;

Θα μπορούσαν, βέβαια. Παρόλο που υπάρχει κάποια προστασία, αργότερα με διάφορα προσχήματα μπορούν να φτάσουν σε απολύσεις.

Οι συγχωνεύσεις ανοίγουν το δρόμο για την είσοδο μεγάλων πολυεθνικών εταιριών στην ελληνική αγορά;

Μα, οι συγχωνεύσεις επιδιώκουν να επιτύχουν ακριβώς το αντίθετο αποτέλεσμα. Να ισχυροποιηθούν οι φορείς οδώς ώστε να μην μπου οι ξένοι.

Παρόλο αυτά θα παρατηρήσετε ότι υπάρχουν πολλές συμμαχίες με ξένες τράπεζες. Πολλές τράπεζες του εξωτερικού παίρνουν συμμετοχές σε ελληνικές τράπεζες, όπως για παράδειγμα η Deutsche-bank με την Eurobank και εκεί όμως η ξένη αν θέλει να μετέχει πρέπει να έχει μερστά της ένα μεγάλο οργανισμό.

Ουσιαστικά ισχυροποιείται ο οργανισμός για να φύγει κάποιος ξένος. Από την άλλη πάντα αποτελεί επιχειρηματικό στόχο κάθε τράπεζας να δικτωθεί σε άλλες αγορές.

Νομίζετε οι μεγάλοι μεγέθους επιχειρήσεις επηρελούν την κοινωνία και τους πολίτες - καταναλωτές; Τι τους διασφαλίζει;

Εξαρτάται. Το θέμα είναι ότι έχουμε φτάσει σ' ένα σημείο να κοιτάζουμε πως θα γίνει μεγάλη μια επιχείρηση χωρίς να κοιτάζουμε και το πως δουλεύει ο καθένας μέσα στην επιχείρηση. Είναι περισσότερο φιλοσοφική

η απάντηση. Εξαρτάται, αν θέλει ο καταναλωτής να έχει επαφή με το διευθυντή και τον υπάλληλο αυτό δύσκολα επιτυγχάνεται στις μεγάλες επιχειρήσεις.

Αν θέλει όμως να πάει και να τελειώνει γρήγορα τη δουλειά του και να φύγει, τότε ενδιαφέρεται

να τα έχει όλα μαζεμένα σε μια τράπεζα. Είναι θέμα δικών μας επιλογών.

Ποιοι οι λόγοι που δεν επιτρέπουν να γίνει η συμφωνία και δεν προχωρούν οι δύο πλευρές σε συγχώνευση:

Ναι πράγματι, υπάρχουν πολλές φορές διαφωνίες και πολλά κενά που δεν μπορούν να γεφυρωθούν, οπότε δεν επέρχεται και η ένωση. Αυτό συμβαίνει στην διάρκεια των διαπραγματεύσεων, γιατί όταν πραγματοποιηθεί η συγχώνευση όλα παίρνουν τέλος. Δεν γίνεται να αναγεννηθεί μια εταιρία

πάλι από την αρχή και να επιστρέψει στην προηγούμενη μορφή, παύει να υφίσταται μετά τη συγχώνευση και πλέον υπάρχει ένας νέος οργανισμός.

Σας ευχαριστούμε πολύ.

- Κύριε Λυμπεράκο, πείτε μας καταρχάς ποιες συγχωνεύσεις έχει κάνει η ΕΛΑΙΣ.

- Συγχωνεύσεις με τον όρο συγχωνεύσεις έχει κάνει μόνο μία με τα τοματοπορώδια Ριμπαγο. Απορρόφησε την εταιρία Μίποτ.

- Το είδος της συγχώνευσης ήταν απορρόφηση:

- Ναι

- Και οι υκόλοιπες κινήσεις που έχουν γίνει:

- Δεν είναι συγχωνεύσεις με την έννοια των συγχωνεύσεων. Η Unilever έχει μπει στην ΕΛΑΙΣ παίρνοντας μέρος στο μετοχικό της κεφάλαιο από το 1975, κάποια στιγμή απόκτησε και το 51%. Οπότε απόκτησε και το management. Από το διάστημα εκείνο η ΕΛΑΙΣ είναι κάτω από την ομπρέλα της Unilever. Είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο. Συγχωνεύσεις που έχει κάνει η Unilever διεθνώς είναι διάφορες σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Τελευταία αγόρασε μία επιχείρηση στη Γαλλία. Η Unilever ασχολείται με πολλούς κλάδους. Είναι ο κλάδος τροφίμων που αντιπροσωπεύει στην Ελλάδα η ΕΛΑΙΣ, έχει την ALGIDA για τα παγωτά και την IGLO για τα κατεψυγμένα, και την LEVER ΕΛΛΑΣ για τα καλλυντικά, απορρυπαντικά κλπ.

- Οι αποφάσεις της ΕΛΑΙΣ κατά πόσο εξαρτώνται από τη Unilever.

- Οι αποφάσεις της ΕΛΑΙΣ εξαρτώνται και από τη Unilever.

- Αυτή αποφασίζει αν θα γίνει η συγχώνευση:

Συνέντευξη με τον Παύλο Λυμπεράκο, Sales Information & Administration manager της Ελαΐς

- Ακριβώς. Η κεντρική απόφαση λαμβάνεται εκτός Ελλάδας.

- Ποιοι ήταν οι λόγοι που οδήγησαν στη συγχώνευση της Unilever με την ΕΛΑΙΣ:

- Τα κίνητρα για τη Unilever ήταν η εισαγωγή της στον ελληνικό χώρο τροφίμων. Το κίνητρο της ΕΛΑΙΣ ήταν ότι μπήκε πίσω από το άρμα μιας πολυεθνικής εταιρίας με ό,τι αυτό συνεπάγεται: Know how, τα επενδυτικά κεφάλαια κλπ.

- Δηλαδή η ΕΛΑΙΣ συγχωνεύθηκε έχοντας σταθερή ή φθίνουσα πορεία ή για να προλάβει εξελίξεις στην αγορά:

- Για να προλάβει εξελίξεις υπό το πρίσμα της διεθνοποίησης:

- Ποιοι ήταν οι όροι που τέθηκαν από τις δύο πλευρές στη συγχώνευση:

- Εδώ όπως σας είπα είχαμε εξαγορά πακέτου μετοχών. Συνήθως οι όροι που τίθενται είναι ποιος θα έχει το management, το οικονομικό ζήτημα (πακέτο μετοχών που παίρνει και δίνει κάθε εταιρία)

- Η ΕΛΑΙΣ μπορεί να παίρνει δικές της αποφάσεις:

- Βεβαίως και μπορεί να παίρνει δικές της αποφάσεις. Σε ζητήματα που αφορούν τον ελληνικό χώρο παίρνει δικές της αποφάσεις, εκτός και αν αυτές επηρεάζουν τον όμιλο.

- Δηλαδή μπορεί να επιχειρεί και τη δημιουργία νέου προϊόντος:

- Εισεγίνεται καλύτερα θα έλεγα ... Η τελική απόφαση είναι πάντα από το εξωτερικό, για το λόγο 'τι έξω υπάρχει ένα γραφείο που βλέπει από τις διάφορες χώρες τα προϊόντα που παράγονται, για να μη συμβεί δύο χώρες να παράγουν το ίδιο προϊόν.

- Ποιες είναι οι αλλαγές που επέρχονται στο προσωπικό - διοίκηση από μια συγχώνευση:

- Εξαρτάται από το είδος της συγχώνευσης. Υπάρχει το είδος της απορρόφησης που κατά κύριο λόγο το management περνά στην εταιρία που απορροφά. Αν χρειάζεται κάποια στελέχη τα κρατάει, διαφορετικά το management περνά στην εταιρία που απορροφά. Αν έχουμε ανταλλαγή μετοχών εκεί όλα είναι υπό διαπραγμάτευση. Συνήθως αυτός που βάζει το μεγαλύτερο κεφάλαιο παίρνει και το management. Στην απορρόφηση περισσεύουν άνθρωποι που το αντικείμενο τους μπορεί να καλυφθεί από κάποιους άλλους.

- Κινδυνεύουν περισσότερο οι εργατές ή τα μεσαία και υνίστερα στελέχη:

- Εάν αυτό που απορροφάς είναι εργοστάσιο οι μόνιμοι που δε χάνουν τη δουλειά τους είναι οι εργάτες γιατί το εργοστάσιο δε μπορεί να λειτουργήσει από εργάτες άλλου εργοστασίου. Εκείνοι που έχουν μεγαλύτερο τον κίνδυνο της απώλεισης είναι τα μεσαία στελέχη και κάτω, προς το υπαλληλικό προσωπικό. Βέβαια μιλάμε για επιχειρήσεις διαφορετικού είδους, διαφορετικά εργοστάσια. Εάν μιλάμε για απορρόφηση από την οποία θα προκύ-

ψει και το κλείσιμο του εργοστασίου ακόμα, τότε κινδυνεύουν οι εργατές, επειδή το προϊόν που παράγει, παράγεται ήδη από άλλο εργοστάσιο.

- Ποια ήταν τα οφέλη από τη συγχώνευση Unilever - ΕΛΑΙΣ:

- Για τη Unilever το κυριότερο όφελος ήταν η είσοδος της στον ελληνικό χώρο τροφίμων. Για την ΕΛΑΙΣ τα οφέλη ήταν θα έλεγα τα μέγιστα. Βρήκε ένα χώρο στην Ευρώπη όπου μπορεί να έχει το know how χωρίς ιδιαίτερο κόστος. Το know how αναφέρεται σε συστήματα διαδικασίες, έρευνες κλπ.

- Μπορείτε να μας πείτε ενυ παραδειγμα:

- Ένα από τα βασικά κομμάτια του know how της Unilever είναι οι έρευνες. Υπάρχει ένα ολόκληρο κτίριο στην Ολλανδία που ασχολείται με έρευνες νέων προϊόντων, έρευνες καταναλωτή, αγοράς κλπ. Είναι κάτι που για να το κάνεις σε τοπικό επίπεδο είναι κοστοβόρο. Αυτή είναι η κοινή έρευνα τις χώρες που εμποτεύει.

- Η Unilever επηρεάζει τα τοπικά δίκτυα πώλησης:

- Όχι, εκεί υπάρχουν οι τοπικές κοινωνίες. Δεν είναι τόσο απλό κάτι που πάει τόσο καλά σαν πώληση στην Ελλάδα να πάει τόσο καλά σαν πώληση στην Αμερική. Πέρασε μια κουλτούρα, ξεκάθαρα. Η Unilever είχε επίσης τη δική της. Κάπου αρχίζει και η κουλτούρα της Unilever παίρνει σε όλες τις εταιρίες για να έχουν όλοι οι άνθρωποι της από κάτω μια κοινή βάση αναφοράς.

- Οι εταιρίες όμως συχνά συγκρούονται λόγω διαφορετικής κουλτούρας.

- Από τα βασικά προβλήματα στις συγχωνεύσεις είναι και οι κουλτούρες. Άνθρωποι που βρίσκονται σε ιδεολογική απόσταση δεν μπορούν να συνυπάρξουν. Πρέπει να περάσει πολύς χρόνος για να μπορέσει ο ένας να έρθει κοντά στον άλλο.

- Η ΕΛΛΑΣ με τη Unilever συναντήσαν τέτοια προβλήματα.

- Είχαμε το ευτύχημα παρόλο που είχε αγοράσει την πλειοψηφία των μετοχών, είχε σε όλη την ιεραρχία της διοίκησης της Έλλης. Οπότε έχοντας τον Έλληνα, ποιο εύκολα δένι με την ΕΛΛΑΣ, που στο κάτω κάτω η κουλτούρα της ΕΛΛΑΣ δεν απέχει από αυτή της Unilever με την έννοια της εργατικότητας, και του δεσμευτός. Αλλά η κουλτούρα της Unilever ήταν ποιο σύγχρονη. Είχε λιγότερο το στοιχείο της οικογένειας. Η ΕΛΛΑΣ άλλωστε ήταν ποιο μικρή με εμφανή τα συναισθηματικά δεσμάτα απ'ότι σε ένα πολυεθνικό οργανισμό.

- Αυτά ως προς τη νοοτροπία. Ως προς τις πρακτικές που εφαρμόζαν οι δύο επιχειρήσεις πριν τη συγχώνευση και μετά ποιο είναι ο σχόλιός σας;

- Η Unilever ήταν ποιο δομημένη ως εταιρία, η ελληνική επιχείρηση είχε δομές λιγότερο δομημένες και περισσότερο εστιασμένες σε ατομικούς ενθουσιασμούς προσώπων που πρόσφεραν κάτι παραπάνω. Η Unilever είχε κάποια standard στα οποία ο καθένας μπορούσε να κινηθεί. Δε μπορείς με έχεις ανθρώπους να αποφασίζουν από το Α ως το Ω. Μπήκαν ποια δομές με διευθύνσεις, με τμήματα και υποτμήματα, ο καθένας μπορεί να αγγίζει το χώρο του άλλου με την έννοια του να παρεμβαίνει και όχι να συμβουλεύει. Σταμάτησε με λίγα λόγια η πατνοδυναμία του ενός, και αρχίζει να δουλεύει η ομαδική εργασία ποιο πολύ. Σαφώς αποδίδει περισσότερο η εργασία σε teams και groups.

- Στην περίπτωση της κουλτούρας υπάρχει το φαινόμενο να επικρατεί ο ισχυρότερος, να επιβάλλει την κουλτούρα του:

- Εάν αυτό δεν επηρεάζει την επιχείρηση, δεν επιφέρει τρομακτικές αλλαγές στον εργασιακό χώρο, κατά κάποιο τρόπο την επιβάλλει. Αν αυτή η κουλτούρα είναι εκ διαμέτρου αντίθετη και οδηγεί σε αναταραχές και προβλήματα, όχι δεν επιδιώκει να την επιβάλλει γιατί καταλαβαίνει ότι θα έχει προβλήματα με την επένδυσή του.

- Θα μπορούσε ποτέ αν υποδεικνυόταν ότι η ΕΛΛΑΣ είχε καλύτερες δομές και οργάνωση της Unilever, να υιοθετούσε η Unilever πρακτικές της ΕΛΛΑΣ;

- Βεβαίως. Δεν είναι άσχετο το ότι η ΕΛΛΑΣ είναι η πρώτη εταιρία στον όμιλο της Unilever πανευρωπαϊκά που πήρε περισσότερο το δεύτερο βραβείο ποιότητας. Η Έλλης είχε τη μάζα, και το υλικό. Παίρνοντας το know how χτίστηκε μια πολύ καλή δομή και πέτυχε αυτό το θετικό αποτέλεσμα.

- Ποιοι είναι οι στόχοι που έχουν τεθεί και οι προοπτικές για τη συνεργασία σας;

- Ο βασικός στόχος είναι η ανάπτυξη με νομμερα τα οποία άθε χρόνο επανεξετάζονται. Στόχος είναι να είμαστε ο πρωτιμώμενος προμηθευτής για όλες τις εταιρίες και η ανάπτυξη μα να πηγαίνει με ρυθμός άνω του 4-5 ποσοστιαίες μονάδες

- Η αύξηση αυτή θα στηριχθεί σε νέα προϊόντα: Επέκταση ίσως του δικτύου πωλήσεων:

- Και με νέα προϊόντα, και με διερεύνηση νέων καναλιών πωλήσεων.

- Η Unilever πως βοηθάει σε όλα αυτά:

- Το πρώτο απόλα είναι ότι όποιο καινούργιο προϊόν λανσάρει στο εξωτερικό, αυτόματα μπορεί να εισαχθεί και στην Ελλάδα. Στα κανάλια σου δίνει την τεχνολογία όλη. Αυτή τη στιγμή έχουμε μπει δυναμικά στο κανάλι που εστιάζει σε χυώρους μαζικής εστίασης, catering, fast foods, ξενοδοχεία κλπ. που μέχρι εκεί σαν ΕΛΛΑΣ δεν είμαστε όπως θα θέλαμε να είμαστε. Ο κόσμος έχει αρχίσει και βέπει προς την τροφή έξω από το σπίτι, οπότε όποιος αναπτύχθει εκεί θα έχει καλό και μέλλον.

- Ποια είναι η αποψη σας για τον κυρετό των συγχωνεύσεων:

- Καταρχάς πρέπει να ποδε ότι είναι αναπόφευκτο. Υπάρχουν συγχωνεύσεις των βιομηχανιών απ'τη μα. Και οι συγχωνεύσεις των λιανεμπόρων απ'την άλλη. Επομένως, όσο το λιανεμπόριο ισχυροποιείται εκ'των πραγμάτων πρέπει αντίστοιχα η βιομηχανία να ισχυροποιηθεί. Η βιομηχανία βλέπει ότι η ανάπτυξη δεν υπάρχει με τους ρυθμούς που υπήρχε τα παλαιότερα χρόνια. Δύσκολα βλέπεις τώρα εκτός από τους χώρους της τεχνολογίας ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 10 % και 20 %. Εξ ανάγκης οδηγείται σε άλλο τρόπο να αυξήσει την ισχύ σου στην ελληνική ή τη διεθνή αγορά. Σημαντικής σημασίας τρόπος είναι οι συγχωνεύσεις ώστε να δώσεις το προϊόν σου και σε άλλους χώρους. Δεν πιστεύω ότι θα σταματήσει αυτό τα προσεχή δύο χρόνια. Θα συνεχιστεί και ίσως με μεγαλύτερους ρυθμούς.

- Σε ποιους κλάδους κυριευρείται εξαρση του φαινομένου και σε ποιους όχι:

- Πρώτα και κύρια είναι ο τραπεζικός κλάδος. Σε εξδικευμένους κλάδους όπως οι βιομηχανίες

πολεμικού υλικού οι συγχωνεύσεις είναι σχεδόν ανάπαρτες. Δεν υπάρχουν πολλές εταιρίες, και αυτές δεν έχουν μεγάλη συγγένεια ή περιθώρια συνεργασίας.

- Πιστεύετε ότι με την παγκοσμιοποίηση θα μπορούσαν να αντεπεξέλθουν οι ελληνικές επιχειρήσεις στην παγκόσμια αγορά:

- Επιχειρήσεις που φρόντισαν ή φροντίζουν να στηθούν σωστά στην αγορά, να είναι ανταγωνιστικές, δεν έχουν να φοβηθούν τίποτα. Φοβάμαι όμως πως είναι πολύ λίγες αυτές οι επιχειρήσεις. Δυστυχώς ακόμα δεν έχουμε φτάσει στο επίπεδο που αντίστοιχες ξένες επιχειρήσεις ήταν προ πενταετίας.

- Δηλαδή εδώ στην Ελλάδα υπάρχουν μέθοδοι που υλοποιούνται αυτόν στο εξωτερικό, είναι η νοοτροπία: Σε τι έχουμε μείνει πίσω:

- Είναι 2 ή 3 τα κομμάτια που δε βοηθούν το γρήγορο πέρασμα από τη μία κατάσταση στην άλλη. Καταρχάς δε βοηθούν οι νόμοι, και αυτό είναι καλό και κακό. Αν το δεξ καθαρά συναισθηματικά είναι καλό γιατί μένουν λιγότεροι άνεργοι. Αν το δεξ επιχειρηματικά, υπάρχει αυτή η ανεργία να είναι προσωρινή. Αν το κράτος έδινε ελευθερία σε τέτοιου είδους διακοπές εργασίας κλπ, ίσως το κεφάλαιο είχε περισσότερες ευκαιρίες να επένδυσε και να δημιουργούσε θέσεις εργασίας, πολύ περισσότερες από όσες καταργούσε. Υπάρχει ένα κινήγι γάτας και σκύλου μεταξύ κράτους και του κεφαλαίου, δεν εμπιστεύεται ο ένας τον άλλο. Το κράτος δεν εμπιστεύεται ότι αυτά που θα κερδίσει το κεφάλαιο από αυτές τις περικοπές θα τα επενδύσει. Το κεφάλαιο δεν πιστεύει ότι το κράτος θα φτάσει σε σημείο να το αφήσει ελεύθερο να μην επενδύσει αυτά που πρέπει να επενδύσει και υπάρχει αυτός ο φόβος και ανασφάλεια στην αγορά.

- Μόνο στην Ελλάδα δε βοηθάει το κράτος τις επιχειρήσεις να συγχωνευθούν:

- Τόσο παρεμβατικά το κράτος είναι μόνο στην Ελλάδα. Η

θα έλεγα σε χώρες περισσότερο ανατολικές - Μεσογειακές.

- Αυτον το φοβο τι τον προκάλεσε;

- Κυρίως η άναρχη δημιουργία του κεφαλαίου. Δυστυχώς η Ελλάδα δεν αναπτύχθηκε από καθαρούς πόρους κεφαλαίου αλλά από πολιτικά κριτήρια. Δεν υπάρχει αξιοκρατία. Δεν είναι μειονέκτημα της φυλής των Ελλήνων να μη δημιουργούν.

- Δηλαδή το κράτος σε βοηθά με τους νομους. Μήπως άε δίνει και τοςσιν κίνητρα η απαλλαγές σους άε επηρεπε.

- Αυτή την εποχή δεν θα το έλεγα. Δίνει κίνητρα για τη δουλειά με την ενίσχυση των ανέργων.

Επεκτείνουν το νόμο για τους ανέργους από 6 μήνες σε 1 χρόνο. Επιδοτούνται οι επιχειρήσεις που παίρνουν νέους. Φοβάμαι όμως πως αυτή η επένδυση είναι λάθος, γιατί πέραν του επιδοτούμενου διαστήματος λίγες κρατούν τους νέους.

- Σχετικά με τα οφέλη που προκύπτουν από τη συγχώνευση, ποιους αφορούν άμεσα; Οι μετοχοι ο καταναλωτής;

- Από τα κέρδη ο πρώτος που κερδίζει είναι το κράτος μέσω της φορολογίας. Και όπως ξέρουμε οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα έχουν τη θανατότερη φορολόγηση στην Ευρώπη. Ένας δεύτερος παράγοντας είναι οι μέτοχοι. Είναι λογικό, αφού επενδύει, και βέβαια οι οικογένειες που εργάζονται, απολαμβάνοντας καλύτερες παροχές και αυξήσεις στο μέλλον. Ο καταναλωτής ωφελείται βεβαίως γιατί όταν μια επιχείρηση πάει καλά, είναι σίγουρο ότι το προϊόν θα υπάρχει

πάντα, είναι σίγουρο το προϊόν θα το προσέχει και δε θα αναβάλλει τις τιμές σε βάρος του καταναλωτή.

- Μιλώντας για την περίπτωση της Ρυπαρο - φίλις παρουσιάστηκε κάποια μείωση στην τιμή;

- Να σας πω. Όχι. Μείωση δεν υπήρξε. Αλλά αν μία εταιρεία πριν συγχωνευτεί επρόκειτο να ζητήσει αυξήσεις με τη συγχώνευση με το ίδιο κόστος κάνεις και μια παραγωγή επιπλέον του προϊόντος, που αυτό σημαίνει ότι δεν υπάρχει ανάγκη αύξησης της τιμής. Και το κέρδος σε βοηθάει να φτιάξεις το προϊόν σου ακόμα καλύτερο. Είτε με το να δώσεις καλύτερη συσκευασία, ή παροχή, κάποια δωράκια, κάποιες προσφορές.

- Δηλαδή δεν πραγματοποιείται ανυψώνουμή του κεφαλαίου;

- Με τη συγχώνευση δε μιλάμε για αναδιανομή του κεφαλαίου. Όταν κάνεις μια συγχώνευση αυτός που αποφασίζει να επενδύσει, βάζει τα χρήματα δε βγάζει. Θα βγάλει μελλοντικά ίσως. Αναδιανομή του κεφαλαίου στο μέλλον θα γίνει γιατί αυτός θα πάρει μεγαλύτερη πίσα. Εκεί λοιπόν πρέπει να παίζει παρεμβατικό ρόλο το κράτος. Όχι πριν. Με την ενίσχυση της επιτροπής ανταγωνισμού. Να απαγορεύσει στην αγορά προϊόντα μονοπωλιακά.

- Είναι εύκολο σε μια αγορά όπως τα τρόφιμα να δημιουργηθούν αλαζονικές συμπεριφορές μετά την συγχώνευση;

- Είναι εύκολο. Και όλα αυτά είναι αποτέλεσμα μονοπωλιακών καταστάσεων. Αν μια επιχείρηση μονοπολύσε θα μπορούσε να έχει αλαζονική συμπεριφορά. Π.χ αυτή ορισμένων ΔΕΚΟ. Έτσι, έχοντας εξασφαλίσει την

πελατειακή τους σχέση, έβλεπαν τον πελάτη ως τίποτα. Ειδικά στα τρόφιμα μπορούν να δημιουργηθούν αλαζονικές τάσεις. Εάν δεν υπάρχει ο Κρατικός παρεμβατισμός είναι πολύ εύκολο. Αυτή τη στιγμή στην Ελλάδα υπάρχει μια δυσκολία, με την έννοια ότι υπάρχουν ανταγωνιστικές μεταξύ τους εταιρείες. η ενοποίηση τους απαγορεύεται γιατί δημιουργούν τα trust, οι συγχωνεύσεις πρέπει να υπόκεινται στον έλεγχο της επιτροπής ανταγωνισμού.

- Οι συγχωνεύσεις και η δημιουργία μεγάλων επιχειρήσεων επιβραδύνει τις έρευνες;

- Ναι σε κάποιο βαθμό.

- Δεν αυξάνονται τα ποσά που διατίθενται για έρευνες λόγω των μεγάλων κερδών;

- Δε θα το έλεγα. Σε μια υγιή επιχείρηση θα δούλευε κάπως έτσι. Αλλά στις μονοπωλιακές επιχειρήσεις, δεν ξέρω κατά πόσο ο επενδυτής θα διέθετε χρήματα σε κάτι καινούργιο που δεν το γνωρίζει. Αν μιλάμε για κάτι καινούργιο που να είναι μονοπωλιακό πάλι, σίγουρα θα επένδυε. Δε θα ρίσκαρε όμως την επένδυση του για να επενδύσει σε ένα μεγάλο κομμάτι με άγνωστη απόδοση. Καθαρό παράδειγμα το μονοπώλιο παλιά στο αλάτι και τα σπέρτα. Δεν έγινε καμία επένδυση να παράγει και άλλα προϊόντα. Όταν κόπηκε το μονοπώλιο οι κρατικές επιχειρήσεις μεγάλωσαν. Ο ΟΤΕ αν είχε επενδύσει νωρίτερα, θα ήταν ποιο μπροστά από όλους αυτούς που βγήκαν στην ελεύθερη αγορά.

- Άς περίσσουμε ξανά στον εργασιακό χώρο. Σχετικά με τις απολύσεις γιατί τα ανώτερα στελέχη δεν κινδυνεύουν από μια συγχώνευση;

- Να σας πω. Τα μεσαία στελέχη και πάνω δεν είπε κανείς ότι απειλούνται. Το πρόβλημα είναι αλλού. Η μεγαλύτερη απειλή από τη

συγχώνευση είναι η αλλαγή του αντικείμενου τους.

Δηλαδή υπάρχουν εταιρείες που πέραν τα κομμάτια των αποφάσεων από τους κατόχους της εταιρείας και τα πήγαν στο κέντρο. Οι άνθρωποι δηλαδή εκείνοι μεταλλάχθηκαν από αποφασιστικά σε εκτελεστικά όργανα. Αυτό δεν είναι απόλυτα χάσιμο εργασίας. Ανάλογα με την προσωπικότητα και δυναμικότητα, ο καθένας επιλέγει αν θα μείνει ή παραμείνει στο χώρο. Μην ξεχνάτε πως τα μεσαία και ανώτερα στελέχη έχουν και τα περισσότερα εφόδια να βγούνε για αναζήτηση εργασίας. Μάλιστα, με την εμπειρία και την γνώση της αγοράς έχουν επιπλέον προσόντα.

- Αισωρικά με τη συγχώνευση δημιουργούνται κίνητρα και αντικίνητρα για τους εργαζόμενους;

- Πολλές φορές δημιουργούνται νέες θέσεις στην εταιρεία που τους αφορά. Δεν είναι απαραίτητο να είναι οι θέσεις ίδιες. Άρα υπάρχει της ανέλιξης. Συχνά δημιουργούνται νέα τμήματα ή αναπτύσσονται τα υπάρχοντα. Ένα αντικίνητρο είναι ότι αν το management μένει στην εταιρεία που απορροφά, τα στελέχη της εταιρείας που απορροφούνται πιθανόν να μην δένουν με το περιβάλλον της νέας εταιρείας.

Το αντικίνητρο για τα στελέχη της εταιρίας που απορροφούνται είναι το ότι θα βρύνε σίγουρα μπροστά τους άλλους 1-2 που θα έχουν δικούς τους ανθρώπους που δύσκολα θα θελήσει να αλλάξει το γνωστό από το άγνωστο. Βέβαια αιάλλοι επιδιώκουν το ρίσκο, είναι ένα κίνητρο στο διοικητή να ανεώσει τον κόσμο του και να πάρει κάποιους άλλους.

- Τα στελέχη φοβούνται μια συγχώνευση ή τη βλέπουν ως θετική προοπτική;

- Υπάρχουν στελέχη και στελέχη. Υπάρχουν στελέχη τα οποία βλέπουν τη συγχώνευση σαν ευακρία, σαν πρόκληση, και υπάρχουν στελέχη τα οποία φοβούνται τη συγχώνευση. Τα στελέχη τα οποία φοβούνται τη συγχώνευση είναι από αυτά που έχουν πρόβλημα και με τη δουλειά τους. Τα στελέχη που

βλέπουν μια συγχώνευση ως πρόκληση είναι αυτά που και αναπτύσσονται και προχωρούν μπροστά. Δεν υπάρχει λόγος να φοβάσαι μια συγχώνευση. Άνθρωποι οι οποίοι κατέχουν το αντικείμενο καλά έχουν πολύ λιγότερους λόγους να φοβούνται τη συγχώνευση. Και να σου πω ένα παράδειγμα από άλλη εταιρία. Υπήρχαν 1-2 στελέχη που ήταν άριστα στη δουλειά τους και τύχαινε και αυτός που ήταν στην άλλη εταιρία να είναι επίσης άριστος, οπότε δεν υπήρχε και για τους δύο χώρος να αναπτυχθούν στην νέα εταιρία που αναπτύχθηκε. Ο ένας από τους δύο φυσικά έχασε τη δουλειά του, και σας πληροφορώ ότι δεν πέρασε μήνας που βρήκε δουλειά σε παρεμφερή αντικείμενο. Τα στελέχη που έχουν δημιουργήσει ένα όνομα στην αγορά, ακούγονται.

-Ανωορικά με τα μισθολογικά και τη συγχώνευση της Unilever και της ΕΛΑΙΣ άτομα με την ίδια μόρφωση και παρεμφερές αντικείμενο μοιράζονται διαφορετικά ακολουθώντας το παλιό καθεστώς πριν τη συγχώνευση.

-Θα πρέπει να λάβουμε υπόψη μας ότι δεν πρέπει να συγχέουμε τη λήξη μισθός με τη λήξη παροχής. Η Unilever έχει λοιπόν μια μέθοδο να μετράει πάντα το ετήσιο πακέτο κάθε εργαζόμενου (εκδρομές, αυτοκίνητο, ιατροφαρμακευτική περίθαλψη). Εκεί πρέπει να κοιτάς το πακέτο όπως είναι. Το δευτερό είναι το πού ζεις. Αν ζεις σε ένα χώρο που λέγεται Ελλάδα και το κόστος διαβίωσης είναι Α και ζεις σε ένα χώρο που λέγεται Γερμανία και το κόστος διαβίωσης είναι Β είναι λογικό να μην είναι αντίστοιχα και οι παρο-

χές τους ίδιες. Θα ήταν και παράλογο.

-Δηλαδή φερώντας τα στην ίδια κλίμακα υπάρχουν ίσοτητα.

-Ακριβώς. Και τουλάχιστον όταν γίνονται τέτοιες συγχωνεύσεις οι εταιρίες δεν διαταράσσονται τις υπάρχουσες καταστάσεις.

-Συνήθως μια συγχώνευση είναι μονόδρομος, δηλαδή κυμα τα οποία προβλήματα εμφανιστούν. Ποιοί είναι όμως οι λόγοι να δημιουργηθούν τέτοιες καταστάσεις, και να εσείς πιστεύετε ότι μια επιχείρηση προσερχόμενη από συγχώνευση μπορεί να διαλυθεί.

-Ναι υπάρχουν λόγοι. Αν προσπαθείς να επιβάλεις με τη βία κουλτούρες, νοοτροπίες, είναι σίγουρο ότι όλα αυτά θα δουλέψουν αρνητικά. Και μην ξεχνάμε βασικά πράγματα. Οι άνθρωποι που δουλέουν σε μια επιχείρηση και δέχονται αυτές τις βίαιες αλλαγές δεν είναι άλλοι από τους καταναλωτές αυτής της εταιρίας. Δεν τρώνε το προϊόν μας κάποιο τρίτο ώστε να μη μας ενδιαφέρει. Οπότε αν στον κόσμο σου δημιουργήσεις αρνητική στάση είναι σίγουρο πως ο καθένας έχει και 5-10 ανθρώπους που επηρεάζει και αυτοί είναι απηρασμένοι αρνητικά, σκευτείτε την πυραμίδα που θα φτιαχτεί ξεκινώντας από το ένα προς τα πολλά. Με τέτοιες καταστάσεις μπορείς να διαλύσεις μια αυτοκρατορία σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα. Γενικά οι συγχωνεύσεις για να μην οδηγήσουν σε διάλυση θέλουν μακρόχρονα πλάνα και θέλουν ήρεμες καταστάσεις μετάβασης. Ριζικές μεν αλλά ήρεμες. Δείτε τι έγινε με τις ασιατικές χώρες στην Κορέα. Υπήρξε κάτι σχετικό με τις συγχωνεύσεις Daewoo - Hyundai με απολύσεις 25000 - 30000 ανθρώπων

κόσμος δε μένει στάσιμος. Έρχονται ξένοι άνθρωποι.

- Σας ευχαριστούμε πολύ.

που σήμερα έχουν πρόβλημα. Εμείς εδώ στη Uniliver και φέτος αυτό που αναθερμάνουμε ακόμα ποιο πολύ είναι ότι ποιο πολύ όλα σημασία έχει ο άνθρωπος. Στη βάση μιας επιχείρησης είναι τα προϊόντα της, αν είναι καλά ή όχι, η στρατηγική - πλάνα, και ο άνθρωπος. Όποιο από αυτά τα πόδια σου λείπει είσαι κουτσός.

-Λένε ότι η αμερικάνικη οικονομία είναι ποιο πολύ αναπτυγμένη. Πιστεύετε ότι οι συγχωνεύσεις θα βοηθήσουν την Ευρώπη να φτάσει την Αμερική;

-Καταρχάς πιστεύω ότι η ανάπτυξη στην Αμερική είναι αποτέλεσμα μόνο των συγχωνεύσεων. Θα πρέπει να λάβετε υπόψη σας την ιστορία. Η Αμερική δεν έζησε τους δύο παγκόσμιους πολέμους, παρά μόνο συμμετείχε στην Ευρώπη. Η Ευρώπη έχει γεννηθεί από την τέφρα της δύο φορές τώρα. Θεωρούνται ήρωες οι χώρες όπως η Γερμανία ή η Ιαπωνία που έχουν φτάσει εκεί που έχουν φτάσει. Δεν υπήρχαν συγχωνεύσεις εκεί. Θέληση υπήρχε και υποδομή σε ανθρώπινο δυναμικό

-Και στην Ελλάδα όμως συνέβησαν πόλεμοι, γιατί η Ελλάδα δεν ακολούθησε την ίδια πορεία.

-Κοιτάξτε, στην Ελλάδα υπάρχει το πρόβλημα της εξουσίας. Οι Έλληνες μετά από τα 400 χρόνια σκλαβιάς έχουν κατάλοιπα εκείνης της περιόδου. Με το που έγινε λοιπόν η απελευθέρωση όλοι θέλανε να γίνονε αρχηγοί. Οι αρχηγικές τάσεις αναπτύσσονται ακόμα και μέσα στην οικογένεια. Στις άλλες χώρες δε συναντάμε τέτοια κατάλοιπα και νοοτροπίες. Οι άνθρωποι εκεί δεν κοιτάνε ποιος θα γίνει αρχηγός, κοιτάνε πώς όλοι μαζί θα κάνουν τη δουλειά. Ωστόσο όμως αυτό σήμερα ξεπερνιέται. Όχι γιατί ξαφνικά ο Έλληνας άλλαξε, αλλά γιατί άνοιξαν οι ορίζοντες του. Εκμηδενίστηκαν οι αποστάσεις. Ο

Κύριε Νταγιάντα, ποιο είναι το νομικό πλαίσιο στην Ελλάδα που καθορίζει τη μέθοδο που θα πρέπει να ακολουθηθεί για μια συγχώνευση;

Λοιπόν, υπάρχει ένας νόμος και ένα διάταγμα. Ο νόμος είναι ο 2166/92 και νόμος διάταγμα είναι ο 1297/72. Ο πιο ευέλικτος και ο πιο εύρηστος από τους δυο είναι ο 2166/93 και έχει πλεονεκτήματα στο ότι δεν υπάρχει περιορισμός ως προς το αντικείμενο των εργασιών των μετασχηματιζομένων επιχειρήσεων. Όποιο και αν είναι το αντικείμενο μπορούν να μετασχηματιστούν και να απορροφήσουν η μια την άλλη. Γίνεται η μεταβίβαση όλων των ακινήτων, γήπεδα, οικόπεδα και λοιπά που χρησιμοποιούνται ή όχι από τη μετασχηματιζόμενη επιχείρηση χωρίς καταβολή φόρου μεταβίβασης, ο οποίος ανέρχεται περίπου στο 15% - είναι 13,6% και κάτι χαρτόσημα - και οι μετοχές της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης μπορεί να είναι όλες ή μερικές ανώνυμες και εξ' ολοκλήρου μεταβιβάσιμες, δηλαδή μπορούν να μεταβιβαστούν μετά από κάποιο χρονικό διάστημα άμεσα εκτός αν υπάρχει υποχρέωση να γίνουν ονομαστικές βάσει των διατάξεων του νόμου του 2214/94, είναι άρθρο 24 αυτό. Αυτά είναι τα πλεονεκτήματα. Υπάρχουν μειονεκτήματα ως προς την πολλή δουλειά. Χρειάζεται σύνταξη απογραφής και ισολογισμού κατά το χρόνο λήψης της απόφασης από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας για τη συγχώνευση, δηλαδή, ακόμα κι αν βρισκόμαστε στα μέσα της χρονιάς οι εταιρείες πρέπει να κάνουν απογραφή και να συντάξουν ισολογισμό, όπως κάνουμε στο

Συνέντευξη με τον κ. Γεώργιο Νταγιάντα, Tax Manager του group Carrefour - Μαρινόπουλος.

τέλος της χρήσεως. Υπάρχει μια προϋπόθεση, ότι πρέπει οι εταιρείες που θα μετασχηματιστούν να δουλεύουν τουλάχιστο για ένα χρόνο ή και περισσότερο. Δηλαδή, πρέπει να έχουν κλεισμένο έναν ισολογισμό τουλάχιστον αυτές οι εταιρείες. Αν, π.χ., είναι μια νεοσύσταθείσα, ενός εξαμήνου, εταιρεία και δεν έχει κλείσει ισολογισμό δεν μπορεί να μετασχηματιστεί.

Μετά είναι το διάταγμα 1297/72. Εκεί τα πλεονεκτήματα ποια είναι: δεν απαιτείται σύνταξη ισολογισμού μετασχηματισμού. Λαμβάνεται υπ' όψιν ο τελευταίος ισολογισμός που έχει συνταχθεί. Η αποτίμηση της περιουσίας της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης και η δημιουργία υπεραξίας των παγίων στοιχείων, όπως τα γήπεδα, τα κτήρια, τα μηχανήματα, εκτιμώνται από την επιτροπή του άρθρου 9, ό,τι αναφέρει ο βασικός νόμος, ο 2190 του 1920. Καλείται η επιτροπή αυτή που με βάση τα στοιχεία του τελευταίου ισολογισμού κάνει την εκτίμηση των παγίων της επιχείρησης, άσχετα με τα όσα είναι γραμμένα στα βιβλία της, εκτιμούν εκείνοι τα περιουσιακά της στοιχεία. Το πλεονέκτημα σε αυτήν την περίπτωση - και μπορεί να μη φαίνεται πλεονέκτημα ακούγοντάς το - είναι ότι η επιχείρηση μπορεί να πάρει μια υπεραξία στα πάγια της, να ανεβούν δηλαδή τα πάγια περιουσιακά στοιχεία. Ένα άλλο πλεονέκτημα είναι ότι δημιουργούνται αυξημένες αποσβέσεις λόγω της αναπροσαρμογής της αξίας

των παγίων με βάση την αγοραστική αξία, υπερβάλλονται τα πάγια άρα και οι αποσβέσεις γίνονται μεγαλύτερες. Μπορούν να κεφαλαιοποιηθούν άμεσα τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης μπορείς άνετα να κεφαλαιοποιήσεις τα ποσά της, να τα κάνεις κεφάλαιο.

Ο 1297 έρχεται και προσγγίζει περισσότερο τις βασικές διατάξεις του 2190, αλλά ποτέ μέχρι σήμερα με τη χρήση του 2166 δεν απορρίφθηκε κάποια συγχώνευση.

Αλλά ο παλαιότερος νόμος εξειδικεύει σε κάποιες συγκεκριμένες περιπτώσεις:

Ο παλαιότερος νόμος, επειδή καλείται η επιτροπή του άρθρου 9, δηλαδή καλούνται από το υπουργείο οικονομικών και αποτιμούν την περιουσία σου και υπογράφουν και βεβαιώνουν ότι τόσο είναι η περιουσία σου, θεωρείται πιο έγκυρος. Αλλά η εταιρείες ως επί το πλείστον χρησιμοποιούν τον 2166 και μέχρι σήμερα που μιλάμε εγώ τουλάχιστον δε γνωρίζω να έχει απορριφθεί καμία συγχώνευση.

Πράγμα που σημαίνει ότι διευκολύνονται περισσότερο:

Ναι, είναι πιο ευκίνητος, πολύ πιο ευκίνητος ο 2166/93 και οι εταιρείες υλοποιούν αυτόν το νόμο. Έχει όμως ένα τεράστιο μειονέκτημα ο 1297/72. Δεν είναι μεταβιβάσιμες οι μετοχές της νεοσύσταθείσας εταιρείας κατά το 75% του συνόλου και για πέντε χρόνια. Δηλαδή σου απαγορεύει να μεταβιβάσεις, να πουλήσεις μέρος της εταιρείας. Το 75% είναι μεγάλο, πολύ μεγάλο ποσοστό.

Έχουν γίνει πάρα πολλές συγχωνεύσεις στην Ελλάδα, η δε μεγαλύτερη που έγινε και ολοκληρώθηκε πρόσφατα είναι αυτή που έγινε στην Carrefour, Carrefour-Μαρινόπουλος πλέον όπως ονομάζεται, η οποία Carrefour Hellas απορρόφησε έξι εταιρείες. Υπάρχει ένα μικρό ψεγάδι στην όλη ιστορία της συγχώνευσης, αφού στον 2166/93 δεν μπορούσε μέχρι πρόσφατα, ακόμα και σήμερα, να συγχωνευτεί, να απορροφηθεί εταιρεία με οικοδομές, με real estate. Πρέπει λοιπόν οι εταιρείες να είναι ως επί το πλείστον μεταποιητικές ή εμπορικές.

Επομένως δεν υπήρχε κάποιο πρόβλημα με την περίπτωση της Carrefour...

Θέλω να πω, λοιπόν, ότι η Carrefour απορρόφησε και μια εταιρεία, την ΕΑΤΑΒΙΚ, η οποία ασχολούνταν με το real estate, όμως παράλληλα ξεκίνησε μια καινούρια δραστηριότητα προτού απορροφηθεί, την εισαγωγή και εμπορεία καταναλωτικών αγαθών και έτσι ήταν διυπόστατη η δραστηριότητά της. Ήταν μεν εταιρεία real estate αλλά είχε και εμπορική δραστηριότητα. Είχαν διαφορετικές ταμειακές εισροές και μετά μόρφωσε και απορροφήθηκε και αυτή.

Οι υπόλοιπες πέντε εταιρείες που απορρόφησε η Carrefour ήταν όλες εμπορικές.

Ναι! Ήταν όλες εμπορικές.

Μπορείτε να μας δώσετε μια εικόνα για το ιστορικό της σχέσης Carrefour - Μαρινόπουλου - Continenti;

Αυτό είναι δύσκολο να αναλυθεί γιατί προηπήχαν εταιρείες οι οποίες ήταν στο εξωτερικό και είχαν θυγατρικές στην Ελλάδα. Υπήρχε δηλαδή η Continent Hellas που κύριος μέτοχος ήταν η Promodes Γαλλίας. Υπήρχε η Υπέρ-Μαρινόπουλος της οποίας κύριος μέτοχος ήταν ο Μαρινόπουλος και η Promodes Γαλλίας. Ήταν όμως αυτοκέφαλες εταιρείες στην Ελλάδα.

Και η σχέση Μαρινόπουλου, Continent και Promodes.

Είχε γίνει μια σχέση ανταλλαγής μετοχών, δηλαδή αγόραζε ο ένας κομμάτια εταιρειών του άλλου. Αλλά προτού φτάσουμε μέχρι εκεί, στις αρχές του 2000 είχε επέλθει η συμφωνία της Carrefour, με βάση την επιτροπή διεθνούς ανταγωνισμού, με την Promodes. Αγοράστηκε η Promodes Γαλλίας και κατ' επέκταση οπουδήποτε στον κόσμο υπήρχε κατάσταση Promodes, Continent με άλλα λόγια, από την Carrefour. Στις 30/6/2000 πάρθηκε η απόφαση από τα διοικητικά συμβούλια όλων των εταιρειών να γίνει απορρόφηση στην Ελλάδα από την Carrefour Hellas όλων των υπολοίπων εταιρειών του group. Δηλαδή, η Carrefour Hellas είχε την υποχρέωση να απορροφήσει την Continent, την Υπέρ-Μαρινόπουλος, τη Νίκη, τη Μαρινόπουλος Βορείου Ελλάδος, την ΚΕΑΠ και την ΕΛΤΑΒΙΚ. Ως επί το πλείστον όλες εμπορικές εταιρείες με βάση το σχέδιο σύμβασης - συγχώνευσης που καταβλήθηκε στη νομαρχία και με τη σχέση ανταλλαγής μετοχών, η οποία έγινε με κοινή συμφωνία, οριστικοποιήθηκε σαν ημερομηνία μετασχηματισμού το τέλος του Ιουνίου και έτσι οι Εταιρείες οι μετασχηματιζόμενες είχαν την υποχρέωση να συντάξουν ισολογισμό μετασχηματισμού κανονικό, όπως όλοι οι προγενέστεροι που είχαν, με εκθέσεις και προσαρτήματα μη ανακοινώσιμα - δεν είχαν την υποχρέωση να τα ανακοινώσουν αυτά, όπως ανακοινώνεται με τον ισολογισμό του Δεκεμβρίου - και έγινε και η απογραφή η τακτική όπως γίνεται στο τέλος της χρήσεως. Υποβλήθηκαν, λοιπόν,

οι δηλώσεις αναλυτικά όλων των εταιρειών, όπως εκκαθαριστική Φ.Π.Α., δήλωση φόρου μεγάλης ακίνητης περιουσίας και δήλωση εισοδήματος. Στις 14/9 του 2000 συνεδρίασαν τα διοικητικά συμβούλια όλων των εταιρειών και εγκρίναν το σχέδιο σύμβασης συγχώνευσης το οποίο ανέφερε αναλυτικά τα περιουσιακά στοιχεία των εταιρειών. Αναφέρθηκε επίσης και η σχέση ανταλλαγής μετοχών: τι μετοχές εισέφεραν οι εταιρείες και τι μετοχές θα έπαιρναν από την καινούρια εταιρεία, καθώς επίσης και το κεφάλαιο και τα διάφορα αποθεματικά που είχαν. Επειδή από τις απορροφούμενες αυτές εταιρείες αρκετές είχαν μετοχές η μια στην άλλη, συμμετοχές η μια στην άλλη, δυστυχώς για την περίπτωση τη δική μας όλες οι συμμετοχές, οι οποίες ανέρχονταν σε πάνω από δεκαέξι δισεκατομμύρια, χάθηκαν ως κεφάλαια των εταιρειών διότι είχε συμμετοχές η μια στην άλλη - αυτά χάνονται στο μετασχηματισμό των επιχειρήσεων. Το κεφάλαιο της νεοσυσταθείσας εταιρείας, η οποία θα ολοκληρωνόταν και θα ιδρύονταν από 1/1/2001, ξεπερνούσε σε ένα αρχικό κεφάλαιο τα 57 δις και υπήρχε και στο λογαριασμό του παθητικού άλλα 20 δις, περίπου δηλαδή σύνολο 77 δισεκατομμύρια. Με την όλη ιστορία της συγχώνευσης έπρεπε να γίνει και μια πραγματική, αν θέλετε, αποτίμηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων τα οποία είχε κάθε μια εταιρεία για να μπορέσουν και οι ελεγκτικές αρχές να δουν πώς καθορίστηκε η σχέση ανταλλαγής μετοχών. Με το τέλος του Νοεμβρίου συνήλθαν πάλι τα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών και εγκρίναν τους ισολογισμούς μετασχηματισμού, όλους όσους είχαν κάνει οι εταιρείες, και υποβλήθηκαν στη νομαρχία όλα τα σχετικά έγ-

γραφα μαζί με το συμβόλαιο σύμβασης συγχώνευσης το οποίο στην προκειμένη περίπτωση ανήλθε στις 530 - 540 σελίδες και απαριθμούσε ιδιόκτητα ακίνητα πλέον των εβδομήντα, γήπεδα και οικοπέδα, με αναλυτικές καταστάσεις - τετραγωνικά μέτρα και τις δηλώσεις του φόρου μεγάλης ακίνητης Περιουσίας - για να μπορέσει ο συμβολαιογράφος να κάνει το συμβόλαιο μεταβίβασης. Υποβλήθηκαν στη νομαρχία και στις 29/12 αποφάσισε και ενέκρινε η επιτροπή ανταγωνισμού και το υπουργείο τη συγχώνευση αυτή.

Το βασικότερο κίνητρο, ή τα κίνητρα, αν θέλετε, προκειμένου να γίνει η συγχώνευση μεταξύ των επιχειρήσεων αυτών ποιο ήταν.

Να ξεκινήσουμε λοιπόν λέγοντας ότι πρώτα το βλέπει εγώ ως υποχρέωση και μετά ως κίνητρο. Υποχρέωση γιατί εφόσον για το μεγαλύτερο κομμάτι των μετοχών που είχαν όλες αυτές οι εταιρείες η μαμά ήταν μία, ήταν η Carrefour. Δε θα ήταν λοιπόν ουτοπία να λειτουργούν 6-7 επιχειρήσεις ανεξάρτητες, με λογιστήρια, με διοικήσεις, με προσωπικό και ούτω καθεξής; Άρα, λοιπόν, με τη συγχώνευση αυτή, και αυτό βέβαια δε φαίνεται σαν πλεονέκτημα τον πρώτο χρόνο, μετά από δυο χρόνια η οργάνωση θα έχει δέσει και θα έχει γίνει μια εταιρεία, γίγαντας-εταιρεία, στον ελλαδικό χώρο η πρώτη. Αυτό είναι το σοβαρότερο κίνητρο. Μια διοίκηση, μια κοινή γραμμή, ένας κοινός στόχος και μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη στην αγορά. Αλλιώς συζητάς με τους προμηθευτές σου για μια αξία αγοράς Α και αλλιώς συζητάς με τους προμηθευτές σου για μια αξία αγοράς Ω, αφού ότι αγοράζαν 7 εταιρείες να αγοράζει μια τώρα, άσχετα αν ανήκει στο ίδιο γκρουπ, στον ίδιο όμιλο. Άρα λοιπόν βλέπουμε πρώτα την υποχρέωση ότι έπρεπε να γίνει αυτό και δεύτερον η δια-

πραγματευτική δύναμη και η κοινή οργάνωση ήταν οι πιο σοβαροί στόχοι που ήθελε να πραγματοποιήσει η εταιρεία.

Οι οροι της συμφωνίας σε γενικές γραμμές ποιοι ήταν; Θα άλλαζε το όνομα όλων των Supermarkets και θα γινόταν Carrefour. Δε θα υπήρχαν πια Μαρινόπουλοι; Υπάρχει δηλαδή οριστική κατάρρευση των άλλων εταιρειών;

Μα όταν απορροφούνται και συγχωνεύονται εταιρείες, από την ημερομηνία που έχουν αποφασίσει τα διοικητικά συμβούλια να συγχωνευτούν και συντάξουν ισολογισμό μετασχηματισμού, από εκείνη την ημερομηνία και μετά παύουν να λειτουργούν για τον εαυτόν τους μέχρι την ολοκλήρωση της συγχώνευσης η οποία κρατά από τρεις έως πέντε περίπου μήνες και λειτουργούν για λογαριασμό της απορροφούσας και οι πράξεις που κάνουν γίνονται για λογαριασμό της απορροφούσας. Στην περίπτωση τη δική μας δηλαδή οι εταιρείες λειτουργούσαν αυτοκέφαλες μέχρι τις 30/6. Από τις 30/6 μέχρι τις 21/12 που ορίστηκε η ημερομηνία και αποφασίστηκε η συγχώνευση από το Υπουργείο Εμπορίου και την επιτροπή ανταγωνισμού λειτουργούσαν οι εταιρείες με το όνομά τους αλλά για λογαριασμό της Carrefour. Σήμερα που μιλάμε δεν υφίσταται Continent, δεν υφίσταται Νίκη, δεν υφίσταται Υπέρ - Μαρινόπουλος. Μια εταιρεία υπάρχει, η Carrefour - Μαρινόπουλος, η οποία αποφασίστηκε κοινή συνανέσει και με πρακτικό το οποίο έγινε στις 30/12 η μετονομασία της Carrefour Hellas σε Carrefour - Μαρινόπουλος. Γι' αυτό και, π.χ., αν προσέξατε, το Continent του Αλίμου πρώτα έγραφε Continent ενώ τώρα γράφει Carrefour. Σιγά - σιγά τα Supermarkets όχι Υπερμάρκετ, που γράφουνε Μαρινόπουλος θα αποκτήσουν νέες πινακίδες όπου θα αναγράφεται ένα Brand Name της Carrefour που λέγεται Champion.

Αυτό θα γίνει μέσα σε κοινό χρονικό διάστημα:

Μέσα στον επόμενο χρόνο.

Η συγχωνύωση η συγκεκριμένη έδωσε τη δυνατότητα στην Carrefour και στις άλλες εταιρείες να διευρύνουν το μερίδιο αγοράς τους:

Το σχέδιο είναι αυτό. Οι προοπτικές και ο στόχος είναι αυτός. Από την πρώτη στιγμή όμως αυτό δεν επιτυγχάνεται διότι το πελατειακό κομμάτι και το μερίδιο αγοράς που είχαν οι εταιρείες το ενώσανε. Ξαν μια εταιρεία λοιπόν όντως είναι πολύ μεγαλύτερο από οποιοδήποτε άλλο στην αγορά. Αλλά αν το σκεφτείς ρεαλιστικά το κομμάτι της αγοράς, η πίτα παρέμενε η ίδια, δεν έχει αλλάξει.

Υπάρχουν κάποιες θετικές προοπτικές για το μέλλον:

Οι θετικές προοπτικές υπάρχουν. Εξάλλου ένας από τους στόχους και τα κίνητρα ήταν και αυτός.

Τι αλλαγές σε γενικές γραμμές επέρχονται στις συγχωνευόμενες επιχειρήσεις από τη διοίκηση μέχρι το προσωπικό: Μπορούν να υπάρξουν αυτίσεις.

Αν το δούμε λιγάκι ρεαλιστικά, και η επιχείρηση η ίδια αλλά και ο κόσμος, το προσωπικό, παίζει μεγάλο ρόλο το πόσο ευέλικτοι και ευπροσάρμοστοι μπορεί να είναι. Πολλές φορές, κάτι που έγινε και στην περίπτωση τη δική μας, χρειάζεται να γίνει κάποια μείωση προσωπικού, διότι τα τμήματα παραμένουν τα ίδια πλην όμως αν υπήρχαν επτά τμήματα και στις επτά εταιρείες με επτά επικεφαλής, όταν θα γίνει ένα το τμήμα δε θα μπορεί να είναι επτά οι επικεφαλής.

Επομένως η μείωση προσωπικού είναι κάτι το αναπόφευκτο.

Θα υπάρχει μια συρρίκνωση προσωπικού ή εσωτερική μετακίνηση, δηλαδή κάποιος να καλύψει μια άλλη θέση η οποία δημιουργήθηκε ή χρειάζεται περισσότερη ενίσχυση.

Ως προς τη διοίκηση, αυτή πλέον πως διαμορφώνεται: Δηλαδή υπήρχαν επτά εταιρείες που είχαν τη δική τους διοίκηση. Η διοίκηση αυτής της νέας εταιρείας είναι αυτή της ισχυρότερης:

Φυσικά!

Τα διοικητικά στελέχη των άλλων εταιρειών χρησιμοποιούνται:

Και χρησιμοποιούνται, αλλά επειδή εδώ οι εταιρείες είχαν συμμετοχές η μια στην άλλη και ήταν όλες θυγατρικές, θα το έλεγα, εταιρείες, δεν υπήρχε διοίκηση στη μία, διοίκηση στην άλλη, διοίκηση στην άλλη. Τρεις εταιρείες είχαν ένα διοικητικό συμβούλιο. Δεν υπήρχαν επτά διοικητικά συμβούλια, δεν υπήρχαν επτά διοικήσεις. Αυτές συνενώθηκαν, κάποιο χρησιμοποιούνται, απασχολούνται και προσφέρουν κάπου αλλού ενώ κάποιοι άλλοι αποτελούν τη διοίκηση της εταιρείας για την οποία σήμερα μιλάμε.

Ίσως είναι η άποψη σας για τον πυρετό που συγχωνεύσεων που κυρατηγούνται παγκοσμίως σήμερα:

Είναι κάτι το αναπόφευκτο. Δεν ξέρω τι ακριβώς διδάσκεται στα πανεπιστήμια αλλά δυστυχώς η παγκοσμιοποίηση όπως προχωράει θα θέλει να γίνουν 20, 30, 100 μεγάλες επιχειρήσεις παγκόσμιες οι οποίες θα ελέγχουν σχεδόν τα πάντα.

Οι λόγοι που αθούν στην παγκοσμιοποίηση στον οικονομικό τομέα ποιοι πιστεύετε ότι είναι:

Τώρα εδώ είναι δύσκολο το ερώτημα.

Η μείωση του κόστους ίσως...

Όλοι αυτό προφασίζονται, όλη η καραμέλα είναι: «Μείωση του κόστους»! Αλλά σκεφτείτε, δε θα το πάρουμε σαν κοινωνική προσφορά, πόσος κόσμος μπορεί να μείνει έξω από αυτές τις επιχειρήσεις, κάτι που συνέβη και στην Αγγλία πριν μια δεκαετία με δωδεκαετία, όπου μεγάλα στελέχη επιχειρήσεων βρέθηκαν να μην έχουν σπίτι και να μένουν στο δρόμο, να κοιμούνται με τα κοστούμια τους στα παγκάκια.

Πιστεύετε ότι είναι ένας λόγος για τον οποίο αυξάνεται η ανεργία, κάτι που ούτως ή άλλως αυξανόταν, αλλά που παρατηρείται ακόμα περισσότερο τα τελευταία χρόνια:

Μια τεράστια έξαρση, και στην Ελλάδα ειδικότερα, όταν ανοίξαν οι πύλες για την Ευρώπη υπήρχε πρόσφορο έδαφος και μεγάλες επιχειρήσεις του εξωτερικού, της Ευρώπης μάλλον, ήρθαν και εγκαταστάθηκαν εδώ. Η Carrefour, για την οποία μιλάμε, είναι η δεύτερη δύναμη στον κόσμο.

Η άλλη:

Η πρώτη είναι η Wallmark, είναι Αμερικάνικη.

Η οποία έχει προοπτικές για την Ελλάδα... :

Δεν ξέρουμε αν είναι και σήμερα στην Ελλάδα. Μπορεί να είναι και να μη φαίνεται ή να είναι με άλλο όνομα. Συνήθως οι εταιρείες οι μεγάλες όταν πάνε για πρώτη φορά σε μια χώρα δεν ανοίγουν δραστηριότητα με το όνομά τους. Ανοίγουν μια θυγατρική, π.χ. «Περσεφόνη», και μόλις πατήσουν καλά και δραστηριοποιηθούν και οργανωθούν τότε εμφανίζονται και αυτοί και απορροφούν τη θυγατρική τους.

Πάντως το γεγονός ότι δημιουργούνται μεγάλες εταιρείες, οι οποίες εξαπλώνονται, καλύτερα ή κακότερα, σε μεγαλύτερη κλίμακα από ότι παλιότερα, δε θα μπορούσαμε να πούμε ότι ίσως βοηθάει στην απορρόφηση περισσότερου εργατικού δυναμικού ούτως ώστε αντί να αυξάνει την ανεργία να τη μειώνει:

Δεν το νομίζω. Προσωπική μου άποψη, δε νομίζω. Η χωρητικότητα και η πίτα είναι μια. Η αγοραστική δυνατότητα του Έλληνα, της Ελλάδας, της Τουρκίας ή οποιασδήποτε άλλης χώρας είναι αυτή που είναι. Αν δεν ανέβει το γενικότερο βιοτικό επίπεδο, ούτως ώστε να έχει μεγαλύτερη αγοραστική δυνατότητα ο Έλληνας, ο Ισπανός, ο Ιταλός η πίτα θα παραμείνει η ίδια. Απλά δε θα μοιράζεται σε 15 ή σε 10 κομμάτια αλλά σε 3. Περισσότερο είναι προς όφελος των επιχειρήσεων παρά των εργαζομένων. Και με την παγκοσμιοποίηση αυτή και οι εταιρείες τους εργαζόμενους τους έχουν μηχανάκια, κομπιουτεράκια προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα δικά τους συμφέροντα.

Το κράτος, και ειδικότερα η επιτροπή ανταγωνισμού, ανθαρρουνει κάποιες τέτοιες κινήσεις:

Και εδώ έχει βάλει κάποιους περιορισμούς αλλά δε θυμάμαι να σας πω ακριβώς με τι ποσοστά μπορεί να εξαπλωθεί κάποιος στο αντικείμενο του στην εγχώρια αγορά, δε θυμάμαι αν είναι 25% ή 30% ή 35% - πέρα από εκεί σου απαγορεύει να εξαπλωθείς - αλλά και πάλι δε σημαίνει ότι είναι μικρό το ποσοστό.

Στη συγκεκριμένη περίπτωση η Carrefour αντιμετώπισε προβλήματα από το ελληνικό κράτος:

Από τη διεθνή επιτροπή ανταγωνισμού ξεκίνησε η όλη διαδικασία. Αν το εγκρίνει η Διεθνής Επιτροπή Ανταγωνισμού μπορείς να εξαπλωθείς και στις υπόλοιπες χώρες.

Δεν έχει κάποιες ειδικές διατάξεις:

Υπάρχουν διατάξεις. Κοινό δεδομένο αποτελεί η Διεθνής

Επιτροπή Ανταγωνισμού αλλά μετά υπάρχει και το ειδικό κομμάτι της κάθε χώρας.

Πιστεύετε ότι οι ελληνικές εταιρείες θα μπόρουν να ανταπεξέλθουν σε αυτές τις τάσεις της παγκοσμιοποίησης στις οποίες ανασερόθηκα με προηγουμένως.

Θέλοντας και μη θα ανταπεξέλθουν.

Με επιτυχία όμως.

Πολλές θα γίνουν και βορά των μεγάλων επιχειρήσεων. Πολλές μεσαίες επιχειρήσεις εξαναγκάζονται να συγχωνευτούν με μεγαλύτερες.

Ήτανως βλέπουμε και περιπτώσεις που ελληνικές επιχειρήσεις εξαγοράζουν άλλες, κυρίως στα Βαλκάνια.

Τώρα μιλάμε για τριτοκοσμικές εταιρείες.

Ήτανως δεν είναι μια αρχή αυτή;

Είναι μια αρχή αλλά δε νομίζω ότι θα μπορέσει να επεκταθεί πάρα πολύ ο Έλληνας βιομήχανος έξω από τα σύνορα τα δικά μας σε μεγάλο ποσοστό, δε μιλάμε για 3-5 βιομηχανούς, έτσι; Βλέπω κυρίως τις ξένες μεγάλες δυνάμεις να έρχονται εδώ συνεχώς.

Οι συγχωνεύσεις μπορούν να βοηθήσουν στην επιβράδυνση της Παγκόσμιας οικονομίας; Δηλαδή βλέπουμε ότι ακόμα και στην Αμερική η οικια θεωρείται ότι έχει τη ισχυρότερη οικονομία υπάρχουν προβλήματα, όχι ίσως ύφεση αλλά μια επιβράδυνση σίγουρα. Πιστεύετε ότι οι συγχωνεύσεις και κατ'επέκτασιν η παγκοσμιοποίηση θα δώσουν άλλη ώθηση στη οικονομία;

Για αρκετά χρόνια ακόμα, δεν μπορώ να καθορίσω πόσα θα είναι αυτά, η Ελλάδα θα βρίσκεται, για να το πούμε στην καθομιλουμένη, σε ένα καζάνι και θα τη μαγειρεύουν. Δηλαδή, ώσπου να οριστικοποιηθούν οι δυνάμεις και το τι χωράει η Ελλάδα να δεχτεί και να εξακριβωθεί και η αγοραστική δύναμη του Έλληνα συνεχώς η ελληνική αγορά και το ελληνικό εμπόριο θα υφίσταται αλλοιώσεις. Δηλαδή θα μπαίνουν τα ξένα κεφάλαια, οι ξένες εταιρείες θα υπάρχουν εξαγορές, συγχωνεύσεις και μετατροπές εταιρειών μέχρις ότου καθοριστεί κάπου αυτό. Μέχρι τότε και η οικονομία μας θα έχει τάσεις ανοδικές αλλά όχι ξεκαθαρές, δε θα έχει ξεκαθαρίσει το τοπίο ακόμα.

Αυτή η ώθηση που είχε παρει τα τελευταία χρόνια η ελληνική οικονομία που οδήγησε σε αυτές τις ακρότητες με το χρηματιστήριο πιστεύετε ότι ήταν αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης;

Υπήρχε μια άνθιση γενικά στην παγκόσμια οικονομία την τελευταία τριετία και τεχνικά από Αμερικής προερχόμενες ενδείξεις σταμάτησε αυτό. Τους λόγους και τα λοιπά δεν τους γνωρίζω. Αυτή η επίδραση υπήρχε και στην Ευρώπη καθώς και στην υπόλοιπη Ελλάδα.

Η εισοδος ξένων κεφαλαίων στην Ελλάδα, στον Έλληνα πολίτη και στον καταναλωτή κατ'επέκτασιν, πιστεύετε ότι θα έχει θετικές συνέπειες;

Θετικά αποτελέσματα θα έχει ως προς τη διευκόλυνσή τους και την εξυπηρέτησή τους σε πολλούς τομείς. Σκεφτείτε όμως ότι καμιά επιχείρηση δε στήνεται για να προκαλέσει ζημιά στον επιχειρηματία. Και όταν ο επιχειρηματίας είναι αλλοδαπός, ξένος, θα μείνει στην Ελλάδα ο φόρος, η

απόδοση του κεφαλαίου και το ότι δουλεύουν κάτι οικογένειες και συντηρούνται, πλην όμως όταν είναι κερδοφόρες αυτές οι επιχειρήσεις ένα μεγάλο κομμάτι των κερδών φεύγει.

Ένα μεγάλο η το μεγαλύτερο.

Μεγάλο θα έλεγα προς το παρόν. Και μια επιχείρηση έχει κερδοφορία, πλην ελαχίστων περιπτώσεων μετά τα 3-4 πρώτα χρόνια, μέχρι να σταθεί στα πόδια της στην αγορά, να αποκτήσει τον πελατειακό της κύκλο... Τα πρώτα χρόνια τρέχουν οι εγκαταστάσεις, τρέχουν οι αποσβέσεις, τρέχουν πολλά.

Αλλά συνήθως οι μεγάλες και εκείνες οι οποίες συγχωνεύονται με κάποιες άλλες δεν έχουν ήδη κάποιον αέρα.

Ανάλογα με το τι ιστορικό κουβαλάει η κάθε μια και ανάλογα τη δόμησή της, ανάλογα με τα έξοδά της, τις δαπάνες της, είναι πολλά.

Υπάρχει πιθανότητα ενώ γίνονται συζητήσεις σε προηγμένο στάδιο για την επιτεύξη μιας συγχώνευσης τελικά αυτή να διαλυθεί; Και αν ναι ποια θα μπορούσαν να είναι τα αίτια;

Αυτό δεν το γνωρίζω.

Υπάρχει κάποιο κριτήριο παγκοσμίου ή δεν έχει παρατηρηθεί κάτι τέτοιο.

Δεν το γνωρίζω. Και στην Ελλάδα μπορεί να ξεκινήσει μια διαδικασία συγχώνευσης και μετά να σταμάτησε. Σε κάποιο σημείο αυτά δεν είναι ανακοινώσιμα. Και ανακοινώσιμα να είναι μπορεί να σταματήσει.

Πράγμα που μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι ίσως μια ξένη εταιρεία να υπακούσε ότι τελικά δεν ενδιαφερόταν τόσο.

Να μην ήταν το αντικείμενο αυτό που θα ήθελε, να

ήταν βεβαιωμένες οι αποφάσεις...

Πράγμα που συνήθως, φανταζομαι, ακοφούγεται.

Εντάξει, γι' αυτό γίνονται μελέτες από την αρχή, δηλαδή δε φτάνει να δαπανήσεις κάποια χρήματα και μετά να πεις στο μέσον της διαδικασίας, γιατί σας είπα πως η διαδικασία είναι γύρω στο πεντάμηνο, ότι έκανα λάθος. Έχεις δαπανήσει χρήματα, έχει χάσει χρόνο.

Σας ευχαριστούμε πολύ για το χρόνο που μας διαθέσετε

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

A. Ξένη Βιβλιογραφία

- Terence E. Cooke, “Mergers and Acquisitions”, Oxford and Cambridge Publications, 1989

B. Ελληνική Βιβλιογραφία

- Πέτρου Π. Παπαγεωργίου, «Εισαγωγή στο διεθνές Management», Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Πειραιάς 1990
- Εμμανουήλ Ι. Σάκελλη, «Εκτίμηση αξίας επιχειρήσεως, μετασχηματισμοί επιχειρήσεων, Συγγωνεύσεις & Μετατροπές εταιρειών από άποψη νομική, φορολογική, λογιστική», Εκδόσεις Βρύκουσ Ε.Ε., 1999
- Δημήτρης Ι. Καραγιάννης, «Αφορολόγητα Αποθεματικά, Επιχορηγήσεις – Μετατάξεις, Μετατροπές – Συγγωνεύσεις, Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη», Θεσσαλονίκη 1996 – 1997
- Μιλτιάδης Κ. Λεοντάρης, «Προσωπικές Εταιρείες, Ε.Π.Ε. - Κοινοπραξίες», Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα 1994
- Μιλτιάδης Κ. Λεοντάρης, «Μετατροπή, Συγγώνευση, Διάσπαση Εταιρειών», Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα 1994
- Γεωργίου Χριστ. Κώττη & Αθηνάς Πετράκη Κώττη, «Σύγχρονη Μικροοικονομική», Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 2000
- Μ. Τσιμάρια, «Οικονομική των Επιχειρήσεων», σελ. 175
- Μ. Γεωργιάδη, «Οικονομική των Επιχειρήσεων», σελ. 94.
- Βασίλειος ων. Καπετανόπουλος, «Μορφολογία Οικονομικών Μονάδων (Νομική – Οικονομική), Συνοπτικές σημειώσεις από τις παραδόσεις του μαθήματος Οικονομική και Διοικητική των Επιχειρήσεων Ι», Αθήνα, Οκτώβριος 2000
- Ανδρέας Γ. Νικολόπουλος, «Οικονομική των Επιχειρήσεων (I)», Εκδόσεις Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, Αθήνα 2000-2001

Γ. Αρθρογραφία

- «Οι προοπτικές για τη δραστηριότητα των συγγωνεύσεων και των εξαγορών στην Ευρώπη», ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
- «Εξαγορές και Συγγωνεύσεις», ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, ΤΡΙΤΗ 5 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1995
- «Εξαγορές – Συγγωνεύσεις: τι πραγματικά κυοφορείται και τι πραγματικά κοστίζει», περιοδικό «Επιλογή», Τεύχος 371, Νοέμβριος 1999, σελ 56 – 57
- ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ
- Vander Venet, “Determinants of EU Bank Takeovers: A Logit Analysis”, 1997

- Michel Tilmont, ομιλία, πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Τράπεζας Brussels Lambert, 16-17 Οκτωβρίου 1998
- Περιοδικό "Banker", Ιούλιος 1998
- Αντώνης Κεφαλάς, «Η νέα μάντρα του καπιταλισμού είναι εδώ... για όλους», 26/8/1999, Περιοδικό "Οικονομικός ταχυδρόμος"
- Αντώνης Κεφαλάς, «Απαλή παγίδα», 26/8/1999, Περιοδικό «Οικονομικός ταχυδρόμος»
- «Απογειώθηκαν εξαγορές αλλά και συγχωνεύσεις», εφημερίδα «Κέρδος», Κυριακή 30 Αυγούστου 1998
- Θ. Καρατζάς, «Η νέα ευρωπαϊκή προοπτική της οικονομίας», εφημερίδα «ΤΟ ΒΗΜΑ», 24-12-2000
- "The Wall Street Journal" 22/1/2001

Δ. Ηλεκτρονική Αρθρογραφία

- Βασιλική Ν. Γεωργακοπούλου, «ΕΞΑΓΟΡΕΣ & ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ: Έγνοια, βασικές διαστάσεις και συνέπειες για την απασχόληση και τις εργασιακές σχέσεις», http://ine.otoe.gr/Tekmiriosi/tekmiriosi_doc/exagores syg.htm
- «Συγχωνεύσεις και εξαγορές: διεθνείς εμπειρίες και ελληνικές προοπτικές», EURO BANK, www.allmedia.gr
- Doug Johnson, «Πως βλέπει η MERRIL LYNCH την Ελλάδα και τον κόσμο», <http://www.addgr.com/kefalaio/john.htm>
- «Κίνητρα συγχώνευσης των εισηγμένων εξετάζει το ΥΠΕΘΟ», <http://financial.flash.gr/sofokleus/sofo1/2001/2/19/4545id/>
- <http://financial.flash.gr/taseis/2001/1/18/3868d>
- Μπαζαίος Γιάννης, «Ευρώ, αποπληθωρισμός και επιχειρηματικές συγχωνεύσεις», http://www.economics.gr/AllMedia/_gr/publication/index.asp
- «Συγχωνεύεται η βιομηχανία της ψυχαγωγίας με το Ιντερνέτ», <http://financial.flash.gr/taseis/2001/1/18/3868id/>
- «Ευρώ, αποπληθωρισμός και επιχειρηματικές συγχωνεύσεις», http://www.economics.gr/AllMedia/_gr/publication/index.asp
- <http://www.portfolio.gr/howto/howdiffer.asp>

