

Τ. Ε. Ι ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΘΕΜΑ: ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ:
Κα ΜΟΥΤΟΥΣΗ ΟΛΓΑ
Κος ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΣ ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ,(αντικατέστησε την Κα
Μουτούση)

Ο ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ:
ΚΑΡΑΝΤΖΙΑΣ ΑΡΙΣΤΟΜΕΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ 2010

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ : **ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	σελ.4
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι. ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ</u>	
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	
1.1 Εισαγωγή	σελ. 5
1.2 Το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών	σελ. 7
1.3 Λόγοι που οδηγούν στην συγχώνευση	σελ. 9
1.4 Λόγοι για την αποτυχία των συγχωνεύσεων	σελ.12
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ. Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ</u>	
2.1 Γενικά	σελ.14
2.2 Είδη συγχώνευσης	σελ.15
2.2.1 Συγχώνευση με απορρόφηση	σελ.17
2.2.2 Συγχώνευση με σύσταση νέας Α.Ε	σελ.18
2.2.3. Συγχώνευση Α.Ε. με άλλου τύπου εταιρία	σελ.18
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ. ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ</u>	
3.1 Εισαγωγή	σελ.21
3.2 Νομοθετικό Διάταγμα 1297/1972	σελ.21
3.2.1 Προϋποθέσεις υπαγωγής στο Νομοθετικό Διάταγμα	σελ.22
3.2.2 Φορολογικά ευεργετήματα	σελ.24
3.3 Νόμος 2166/1993	σελ.25
3.3.1 Προϋποθέσεις υπαγωγής στο Νόμο	σελ.26
3.3.2 Φορολογικά ευεργετήματα	σελ.27
3.4 Νόμος 3296/2004	σελ.28
3.4.1 Προϋποθέσεις υπαγωγής στο νόμο	σελ.29
3.4.2 Φορολογικά ευεργετήματα	σελ.31
3.5 Ομοιότητες και Διαφορές των διατάξεων των Νομοθεμάτων	σελ.33
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙV. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ</u>	
4.1 Συγχώνευση των αεροπορικών εταιριών UNITED-CONTINENTAL	σελ.36
4.2 Λογιστικό παράδειγμα συγχωνεύσεων μικρομεσαίων επιχειρήσεων με βάση το νόμο 2004	σελ.39
ΕΠΙΛΟΓΟΣ	σελ.42
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	σελ.43

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 δεκαπενταετία (1990-2005) 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.

Η εργασία αυτή θα ασχοληθεί με το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών, τη σημασία τους καθώς και την επίδραση που ασκούν στο παγκόσμιο περιβάλλον της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ακόμα, θα πραγματευτεί 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. Επίσης σκοπός της εργασίας είναι να παρουσιάσει και το νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα για την πραγματοποίηση συγχωνεύσεων των εταιριών με παράθεση των φορολογικών κινήτρων που χαρακτηρίζει κάθε νόμο.

<p style="text-align: center;"><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι :</u> ΟΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</p>
--

1.1 Εισαγωγή

Η στρατηγική είναι η τεχνική με την οποία μια επιχείρηση σχεδιάζει να πετύχει τους στόχους και την αποστολή της. Με την στρατηγική ερευνώνται και αποφασίζονται τα θεμελιώδη βήματα, τα οποία, τα επιτελικά στελέχη σχεδιάζουν να αναλάβουν για να πετύχουν τους στόχους και την αποστολή της επιχείρησης.

Η στρατηγική αποτελεί το βασικό στάδιο της διαδικασίας του στρατηγικού προγραμματισμού. Τα επιτελικά στελέχη προσδιορίζουν τις εναλλακτικές στρατηγικές, αξιολογούν τις εναλλακτικές λύσεις και τελικά επιλέγουν την καλύτερη δυνατή στρατηγική, η οποία θα υιοθετηθεί και θα τεθεί σε εφαρμογή για την επίτευξη των στόχων της επιχείρησης. Εναλλακτικές στρατηγικές μπορούμε να διακρίνουμε πάρα πολλές, από τις οποίες μια επιχείρηση μπορεί να επιλέξει, μια από αυτές, τις οποίες, τα επιτελικά στελέχη της επιχείρησης μπορούν να εξετάσουν, είναι και η στρατηγική των συγχωνεύσεων.

Η στρατηγική των συγχωνεύσεων είναι μια μέθοδος, η οποία χρησιμοποιείται σε μεγάλη έκταση στην Ευρώπη και ιδιαίτερα στην Αμερική. Από 100 και πλέον χρόνια η αμερικάνικη οικονομία γνώρισε το φαινόμενο αυτό, με εξάρσεις στις περιόδους 1898-1902, 1925-1930, 1966-1969 και ειδικότερα στην πρόσφατη διανύομενη περίοδο από το 1974 και εντεύθεν, που το φαινόμενο αυτό έλαβε τεράστιες διαστάσεις σε βαθμό να χαρακτηρίζεται ως «μανία

εξαγορών και συγχωνεύσεων» (merger mania).
Στον ευρωπαϊκό χώρο, οι μεγάλες βρετανικές εταιρίες κατάφεραν να επεκτείνουν την δραστηριότητα τους στην Β. Αμερική και κυρίως στις Η.Π.Α., χάρις την μέθοδο των εξαγορών

Γενικά όμως, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές εμφανίστηκαν ασθενέστερα στον ευρωπαϊκό χώρο σε σύγκριση με αυτό των Η. Π. Α. Παρόλα αυτά, πολλοί ειδικοί πιστεύουν ότι το φαινόμενο των εξαγορών και των συγχωνεύσεων θα επεκταθεί με ρυθμό όλο και εντονότερο μέσα στον ευρωπαϊκό χώρο, αφού η πολιτική στάση των επιμέρους κυβερνήσεων των χωρών μελών είναι η ευνοϊκή στην δραστηριότητα των εταιριών για συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Οι ελληνικές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα οι μικρομεσαίες οικογενειακές επιχειρήσεις με την υποτυπώδη οργάνωση, καλούνται να δραστηριοποιούνται μέσα σε ένα ακρως ανταγωνιστικό περιβάλλον, εντός του οποίου θα παραμείνουν όρθιες και θα επικρατήσουν μόνο όσες από αυτές έχουν βιώσιμο μέγεθος και την απαραίτητη σύγχρονη οργάνωση. Η μόνη διέξοδος λοιπόν των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την επιβίωση τους κάτω από τις νέες συνθήκες είναι η συγχώνευση τους με άλλες ημεδαπής ή αλλοδαπές επιχειρήσεις με σκοπό την δημιουργία μεγάλων και σύγχρονων επιχειρηματικών συγκροτημάτων που θα έχουν όλα τα εχέγγυα επιβολής τους άμεσα από το νέο αυτό περιβάλλον. Η προσπάθεια όμως αυτή, πρέπει να ενθαρρυνθεί και από το κράτος.

Ο νομοθέτης θέλοντας να ενθαρρύνει τις συγχωνεύσεις και μάλιστα όχι μόνο των γνησίων αλλά και των καταχρηστικών για τις οποίες γίνεται λόγος παρακάτω, παρέχει φορολογικές διευκολύνσεις (κίνητρα) ή φορολογικές απαλλαγές και κυρίως, αφενός με το ν.δ. 1297/1972 περί παροχής φορολογικών κινήτρων δια την συγχώνευση ή μετατροπή επιχειρήσεων και αφετέρου με τα άρθρα 1-5 του ν. 2166/1993 με σκοπό τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων

Μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν οποιαδήποτε νομική μορφή εκτός από Α.Ε. (π.χ. ατομικές, Ο.Ε, Ε.Ε, Ε.Π.Ε,) μπορούν να συγχωνεύονται σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3296/2004 με σκοπό την ίδρυση προσωπικής εταιρίας ή Ε.Π.Ε, ή Α.Ε. Δεν τίθεται περιορισμός για από το αντικείμενο εργασιών, ωστόσο οι υπό συγχώνευση επιχειρήσεις δεν μπορεί

να δραστηριοποιούνται κατά κύριο λόγο στην κατασκευή ή εκμετάλλευση ακινήτων με εξαίρεση τις ξενοδοχειακές επιχειρήσεις.

Παράλληλα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν ανάγκη προσφυγής στο Χρηματιστήριο για την χρηματοδότηση τους, ωθούνται στις περισσότερες περιπτώσεις στη δημιουργία μεγάλων επιχειρηματικών συγκροτημάτων, καταφεύγοντας στη λύση των συγχωνεύσεων και εξαγορών μικρών εταιριών. Επομένως, προβλέπεται το φαινόμενο της συγχώνευσης ολοένα να επιτείνεται.

Συνεπώς, η συγχώνευση έχει ευνοϊκά αποτελέσματα τόσο για την ιδιωτική οικονομία των μελών τους, όσο και για την εθνική οικονομία, γιατί οι μεγάλες επιχειρήσεις είναι βιώσιμες και μπορούν να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό των αλλοδαπών επιχειρήσεων ενώ συγχρόνως οδηγούν στην ένταση του ανταγωνισμού, πράγμα που ωφελεί τους καταναλωτές και γενικά το κοινωνικό σύνολο.

Το πρώτο μέρος της εργασίας αυτής αναφέρεται στην σημασία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών τόσο στην Διεθνή όσο και στην Ελληνική οικονομία.

1.2 Το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών

Το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών δεν είναι απλά ένα επίκαιρο ή κατ' άλλους παροδικό φαινόμενο, αν και τα τελευταία χρόνια έχει λάβει μεγάλες διαστάσεις τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο, εντούτοις χρονολογείται περίπου εδώ και έναν αιώνα, γνωρίζοντας τέσσερις (4) περιόδους εξάρσεως.

Ξεκίνησε πρώτα από τις Η.Π.Α. που ως γνωστό οι περισσότερες εξελίξεις στο χώρο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών άρχισαν από αυτή την χώρα. Έτσι το πρώτο κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων των επιχειρήσεων παρατηρείται στα τέλη του δέκατου ενάτου (19^{ου}) αιώνα και στις αρχές του εικοστού (20^{ου}).

Το πρώτο κύμα περιλαμβάνει κυρίως την Οριζόντια Συγχώνευση, δηλαδή συγχώνευση μεταξύ εταιριών που παράγουν το ίδιο

προϊόν, λειτουργούν στο ίδιο στάδιο παραγωγής και έχουν σχεδόν τους ίδιους καταναλωτές καθώς και τους ίδιους προμηθευτές. Συνήθως οι εταιρίες αυτές είχαν σαν σκοπό να επεκτείνουν τις επιχειρήσεις τους και να μονοπωλούν στην αγορά. Τέτοιες επιχειρήσεις ήταν κυρίως εταιρίες πετρελαίου, καπνοβιομηχανίες και βιομηχανίες χάλυβα. Ωστόσο, εξαιτίας του νόμου του Clayton, το πρώτο κύμα εξασθενισε το 1914.

Το δεύτερο κύμα συνέβη από το 1925 έως το 1930. Το κύμα αυτό χαρακτηρίστηκε Κάθετη συγχώνευση όπου ο αγοραστής επεκτάθηκε είτε πηγαίνοντας πίσω στην πηγή των πρώτων υλών ή μπροστά προς την κατεύθυνση του τελικού καταναλωτή. Το κύμα αυτό εξασθενισε λόγω των χαμηλών τιμών των μετοχών και της μεγάλης πτώσης του χρηματιστηρίου, κατά συνεπεία αναγκάστηκαν οι εταιρείες να αναστείλουν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, αφού η χαμηλή χρηματιστηριακή αξία των εταιριών θα προκαλούσε στρέβλωση στην αξία των μετοχών των εταιριών που θα προέκυπταν από την συγχώνευση ή την εξαγορά.

Το τρίτο κύμα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών που άρχισε από το 1966 μέχρι και το 1968, είχε σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία μεγάλων οικονομικών συγκροτημάτων, μέσω των διαγωνίων συγχωνεύσεων και εξαγορών, αποτέλεσμα που οφειλοταν στη διαφοροποίηση και επέκταση των επιχειρήσεων σε νέα προϊόντα και καινούριες αγορές. Ωστόσο, το κύμα αυτό σύντομα απέτυχε αφού οι περισσότεροι διευθυντές δεν είχαν αρκετή γνώση για το πώς θα χειριστούν διαφορετικές επιχειρήσεις ή βιομηχανίες με τις οποίες είχαν συγχωνευτεί, με σκοπό να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους.

Το τελευταίο κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών, που έχει αρχίσει από το 1974 και έχει ενταθεί τα τελευταία δέκα(10) χρόνια, παρατηρείται μεταξύ μεγάλων εταιριών στην προσπάθεια τους να διεθνοποιήσουν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Οι επιχειρήσεις εδραιώνουν την παρουσία τους στις ανά τον κόσμο μεγάλες αγορές, με σκοπό να εκμεταλλευτούν στο μεγάλο βαθμό της οικονομικής κλίμακας. Το 1984 παρατηρείται μια αλματώδη αύξηση των εξαγορών και συγχωνεύσεων όπου το κύμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών έχει λάβει τεράστιες διαστάσεις, όπου το φαινόμενο αυτό να αποκαλείται <<μανία εξαγορών και συγχωνεύσεων>> (merger mania). Το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και

εξαγορών δεν άφησε ανέπαφο το οικονομικό επιχειρηματικό τοπίο του ευρωπαϊκού χώρου.

Τα σκήπτρα παίρνει η Μ. Βρετανία όπου την περίοδο 1972-1973 και 1982-1987 παρατηρείται μεγάλη έξαψη του φαινομένου. Συγκεκριμένα, το 1987 οι βρετανικές εταιρίες, ωθούμενες από την ισχυρή αξία της στερλίνας έναντι του δολαρίου ξόδευσαν 35 δις δολάρια σε εξαγορές αμερικάνικων εταιριών. Οι διακρατικές συγχωνεύσεις και εξαγορές δεν είναι νέο φαινόμενο για την Ευρώπη. Μεγάλες αμερικάνικες εταιρίες, εδώ και 30 χρόνια, έχουν εισχωρήσει στον ευρωπαϊκό χώρο με την μέθοδο των εξαγορών και συγχωνεύσεων, προκειμένου να καρπωθούν οφέλη με την ολοκλήρωση της Ευρωπαϊκής αγοράς το 1992.

Επομένως, το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών εντείνεται με γρήγορους ρυθμούς τα τελευταία χρόνια, έτσι ώστε να μεταμορφώνει το διεθνές οικονομικό και επιχειρησιακό περιβάλλον. Φυσικά, το φαινόμενο αυτό δεν άφησε ανέπαφη την Ελλάδα. Ο έντονος ανταγωνισμός στο νέο ευρωπαϊκό και διεθνές πεδίο, ωθεί και τις ελληνικές επιχειρήσεις στη δημιουργία βιώσιμων μεγάλων οικονομικών μονάδων, οι οποίες μπορούν να σταθούν όρθιες στο ανελέητο ανταγωνισμό. Ήδη, παρατηρούνται τα τελευταία χρόνια κινήσεις για νέες συγχωνεύσεις και εξαγορές στο κλάδο λιανεμπορίου και στον τραπεζικό κλάδο ενώ αναμένονται συγχωνεύσεις για το βιομηχανικό καθώς και για πολλούς άλλους κλάδους. Συνεπώς, η συγχώνευση των μικρών και μεσαίων ελληνικών επιχειρήσεων με άλλες ελληνικές, ευρωπαϊκές κλπ επιχειρήσεις αποτελεί για αυτές μονόδρομο, αν επιθυμούν να επιβιώσουν και να εδραιώσουν τη θέση τους μέσα στο νέο αυτό οικονομικό τοπίο.

1.3 Λόγοι που οδηγούν στη συγχώνευση και εξαγορά επιχειρήσεων

Το να υποστηρίξουμε ότι οι επιχειρήσεις στην προσπάθεια τους να πετύχουν μείωση του κόστους παραγωγής οδηγούνται στην συγχώνευση ή στην εξαγορά με άλλες επιχειρήσεις, είναι μεν δεκτό αλλά όχι ολοκληρωμένο. Είναι αναγκαίο να επισημάνουμε, ότι όταν ο ανταγωνισμός στην αγορά είναι

μεγάλος και οι τεχνολογικές αλλαγές βαδίζουν με γρήγορους ρυθμούς, τότε τα κίνητρα για συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι πολλά.

Συνεπώς, οι εταιρίες που στοχεύουν στην απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά ώστε από την μια μεριά να μειώσουν τον ανταγωνισμό και να δημιουργήσουν οικονομικές κλίμακες και από την άλλη να μονοπωλούν στην αγορά, συνήθως δημιουργούν περισσότερους λόγους για να οδηγηθούν σε μια συγχώνευση.

Βέβαια, πρέπει να λάβουμε υπόψη και την εξής παράμετρο δηλαδή πολλές εταιρίες συγχωνεύονται μόνο και μόνο για να ικανοποιήσουν την ζήτηση της αγοράς. Για παράδειγμα, το 1989 συγχωνεύτηκαν δυο(2) εταιρίες που παρέχουν ηλεκτρική ενέργεια, δηλαδή, η Utah Power&Light και η Pacifi Corp, αφενός η πρώτη για να καλύψει την ζήτηση του καλοκαιριού για αιρ κοντισιον, αφετέρου η δεύτερη προκειμένου να καλύψει την ανάγκη για θέρμανση το χειμώνα.

Αν υποθέσουμε ότι σε κάθε συγχώνευση, όπως και σε κάθε συναλλαγή, υπάρχει ένας αγοραστής και ένας πωλητής, τότε το κέρδος δεσπόζει σαν κίνητρο για συγχώνευση. Ο μεν αγοραστής θέλει να συγχωνευτεί είτε για να συμπληρώσει τις αυξομειώσεις στα κέρδη, είτε για να ελαττώσει τον ανταγωνισμό είτε για να καθορίσει την τιμή του προϊόντος στην αγορά, μια τιμή που θα του αποφέρει περισσότερα κέρδη. Ο πωλητής θέλει να αυξήσει τις επενδύσεις στην επιχείρηση, να σταθεροποιήσει τις λειτουργίες και να βελτιώσει την αποδοτικότητα.

Επομένως, παρατηρούμε ότι τα **κίνητρα** και οι λόγοι που οδηγούν τις επιχειρήσεις για συγχωνεύσεις είναι πολλοί, οπότε κρίνεται απαραίτητη η ταξινόμηση τους. Σύμφωνα με τους μελετητές του φαινομένου οι αναλύσεις των περισσότερων οδηγούν σε ταξινόμηση και ανάλυση των παρακάτω κινήτρων ως εξής :

α) *Αμυντικό κίνητρο* : Συνήθως αναφερόμαστε σε εταιρία που αγοράζει μια άλλη εταιρία μόνο και μόνο για να αποφύγει μια πιθανή εξαγορά από ανταγωνιστή

β) *Επιθετικό κίνητρο* : Αυτό το κίνητρο αναφέρεται στην εταιρία που εξαγοράζει μια άλλη εταιρία για να μην περιέλθει στην κατοχή του ανταγωνιστή.

γ) *Κερδοσκοπικό κίνητρο* : προκειμένου μια εταιρία να ανεβάσει την αξία της, εξαγοράζει μια άλλη εταιρία που έχει υποτιμημένα τα περιουσιακά της στοιχεία, με σκοπό να μεταπωλήσει σε τρίτους, μετά την παρέλευση μιας χρονικής περιόδου αφού βέβαια έχει ανεβάσει την αγοραστική της αξία και να αποκομίσει σημαντικά κέρδη.

Επίσης, υπάρχουν και κάποια άλλα κίνητρα τα οποία δεν μπορούμε να τα ταξινομήσουμε. Αυτά είναι :

- Το κίνητρο της αποτελεσματικής Διοίκησης : Είναι συνήθως εταιρίες που δεν έχουν αποτελεσματική διοίκηση, η εξαγορά άλλων εταιριών που έχουν μια αποδοτική διοίκηση, αποτελεί γι αυτές την καλύτερη λύση
- Το φορολογικό κίνητρο : Η φορολογία των εταιριών αποτελεί σπουδαίο παράγοντα στην εξέλιξη των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Στην Ελλάδα ο νομοθέτης προέβλεψε και την παροχή φορολογικών διευκολύνσεων όπως στο ν.δ. 1297/72 για την παροχή φορολογικών κινήτρων για την συγχώνευση ή την μετατροπή των επιχειρήσεων για την δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων.
- Το κίνητρο της ορθολογικής οργάνωσης και εκτάσεων των επιχειρήσεων : Οι συγχωνευμένες επιχειρήσεις ενδεχομένως να προσδοκούν την επέκταση των δραστηριοτήτων τους με την είσοδο σε νέες εγχώριες ή διεθνείς αγορές, νέες πηγές εφοδιασμού πρώτων υλών και νέους δρόμους διαθέσεων των προϊόντων τους. Η κατάκτηση νέων αγορών είναι δυνατό να αποβλέπει στην μείωση του κόστους παραγωγής. Είναι ακόμη δυνατό οι συγχωνευόμενες επιχειρήσεις να επιδιώκουν τη διαφοροποίηση τους, δηλαδή την επέκταση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους σε κερδοφόρες κατηγορίες προϊόντων ή την καθετοποίηση του παραγωγικού κυκλώματος τους. Η απορρόφηση μιας επιχείρησης από μια ευδόκιμος λειτουργούσα επιχείρηση παρέχει στην απορροφουμένη επιχείρηση επιτυχές

management έμπειρο και εξειδικευμένο προσωπικό, τακτικούς προμηθευτές, σύγχρονες εγκαταστάσεις παραγωγής και κανάλια διανομής των προϊόντων της.

Παράδειγμα η συγχώνευση δυο (2) αυτοκινητοβιομηχανιών της γερμανικής εταιρίας Mercedes-Benz και της αμερικάνικης εταιρίας Chrysler, το 1998 η οποία η συγχώνευση αυτή χαρακτηρίστηκε από τον διεθνή οικονομικό τύπο ως « ο γάμος της χρονιάς»

1.4 Λόγοι για την αποτυχία των συγχωνεύσεων

Πολλές συγχωνεύσεις απέτυχαν γιατί οι δυο (2) εταιρίες είχαν διαφορετική παραγωγική διαδικασία, λογιστική μέθοδο και γενικά επιχειρηματική κουλτούρα. Συνεπάγεται ότι τα **λάθη** που εκπίπτουν οι επιχειρήσεις κατά την διάρκεια μιας συγχώνευσης είναι :

1. Συνήθως οι επιχειρήσεις δεν αξιολογούν σωστά τις προτεραιότητες τους. Όταν όλα τα θέματα αποκτούν προτεραιότητα τότε η λειτουργία της επιχείρησης μπλοκάρει.
2. Συνήθως η διοίκηση της επιχείρησης για να αποφύγει τυχόν δυσαρέσκεις θεωρεί ότι πρέπει να αφήσει τα τμήματα να βρουν τις δικές τους ισορροπίες. Με αυτόν τον τρόπο όμως δημιουργούνται εσωτερικές διενέξεις.
3. Ένα από τα συνήθη λάθη που γίνονται είναι η δημιουργία μεγάλων ομάδων εργασίας για την επίτευξη της συγχώνευσης.
4. Μεγάλο λάθος θεωρείται η κακή αξιολόγηση των στελεχών και η τοποθέτηση μη ικανών ανθρώπων σε θέσεις-κλειδιά

5. Λάθος ακόμα θεωρείται η διατήρηση διαφορετικών καθεστώτων για τους υπαλλήλους των δυο (2) εταιριών που συγχωνεύονται. Οι μισθοί ολόκληρου του προσωπικού πρέπει να συνδεθούν με την νέα θέση εργασίας και την απόδοσή τους. Πολλοί εμπειρογνώμονες πιστεύουν ότι ο νέος φορέας πρέπει να μεριμνήσει ώστε να έχει ξεκάθαρη στρατηγική, να ενημερώνει συνεχώς το ανθρώπινο δυναμικό και να διαμορφώνει μια κοινή αποδεκτή κουλτούρα.

Ακόμα, ο νέος φορέας πρέπει να εναρμονίσει άμεσα την εσωτερική πολιτική με τις διαδικασίες λειτουργίας των δυο (2) παλαιών επιχειρήσεων.

Συνεπώς για να ολοκληρωθεί με **επιτυχία** μια συγχώνευση θα πρέπει :

- Να υπάρχει σαφής προσδιορισμός των στόχων της συγχώνευσης και ιδιαίτερα των στόχων των κερδών.
- Καθορισμός ουσιωδών κερδών για τους μετόχους και των δυο(2) επιχειρήσεων.
- Εμπλοκή των ανωτάτων επιτελικών τόσο της αγοραστίας όσο και της πωλουμένης επιχείρησης σε ολόκληρο το πρόγραμμα της συνεργασίας.
- Σαφής προσδιορισμός του αντικειμένου δραστηριότητας της αγοραστίας επιχείρησης
- Βεβαιότητα ότι τα επιτελικά στελέχη της αγοραζόμενης επιχείρησης είναι ή μπορούν να γίνουν ικανά.
- Δημιουργία κλίματος αμοιβαίας εμπιστοσύνης, με την πρόβλεψη των προβλημάτων που πιθανόν θα προκύψουν από την συγχώνευση

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II : Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ
--

2.1 Γενικά

Από νομικής άποψης, η συγχώνευση είναι η ένωση των περιουσιών δυο (2) η περισσότερων επιχειρήσεων χωρίς εκκαθάριση, έτσι ώστε τουλάχιστον μια (1) από αυτές να παύει να υπάρχει, οι δε μέτοχοι της εξαφανιζόμενης να μετέχουν εφεξής στις απομένουσες εταιρίες ή στη νέα συσταίνομενη εταιρία. Με την συγχώνευση επιτυγχάνεται η ένωση των περιουσιών των συγχωνευμένων εταιριών χωρίς προηγούμενη λύση και εκκαθάριση και χωρίς μεταβίβαση των περιουσιακών στοιχείων της εξαφανιζόμενης εταιρίας με ειδική διαδοχή αλλά με καθολική διαδοχή. Με τον τρόπο αυτό αποφεύγονται τα έξοδα και οι διαδικασίες που συνεπάγεται η μεταβίβαση κάθε επί μέρους αντικειμένου της εταιρικής περιουσίας με ειδική διαδοχή, καθώς και η λύση και ενδεχομένως η φορολόγηση αφανών αποθεματικών. Η ρύθμιση του δικαίου συγχώνευσης στον ν. 2190 ήταν ατελής. Είναι αξιοσημείωτο να ειπωθεί ότι ο ν.2190 ρυθμίζει μόνο τις συγχωνεύσεις της ανώνυμης εταιρίας με άλλες ανώνυμες εταιρίες αποκλείοντας έτσι την συγχώνευση α.ε. με εταιρίες άλλου τύπου. Με το π.δ. 498/87 επήλθαν ριζικές μεταβολές και ολοκληρωτική αντικατάσταση του παλαιού δικαίου σύμφωνα με την τρίτη 3^η κοινοτική οδηγία (άρθρο 68-89). Συγχρόνως εισήχθη ένας άγνωστος θεσμός, η διάσπαση των εταιριών. Κύριος σκοπός των νέων ρυθμίσεων είναι η προστασία των εταιρικών δανειστών και της μειοψηφίας των μετοχών, προστασία η οποία έλειπε στο παλαιό δίκαιο.

Το δεύτερο 2^ο αυτό μέρος θα εξετάσει την πολυπλοκότητα της συγχώνευσης ανωνύμων εταιριών από νομική άποψη και ειδικότερα θα εξετάσει τη συγχώνευση ανωνύμων εταιριών με απορρόφηση, την συγχώνευση με σύσταση ανώνυμης εταιρίας.

2.2 Είδη συγχώνευσης

Ο κ.ν. 2190 ρυθμίζει τη συγχώνευση μεταξύ ανώνυμων εταιριών και επιτρέπει να πραγματοποιηθεί αυτή με σύντομη διαδικασία. Μπορεί να πραγματοποιηθεί δηλαδή χωρίς λύση και εκκαθάριση των συγχωνευμένων εταιρών αλλά με την ένωση των περιουσιών τους. Δεν χρειάζεται μεταβίβαση των κατ'ιδίαν στοιχείων με ειδική διαδοχή και η μεταβίβαση γίνεται με καθολική διαδοχή. Έτσι αποφεύγονται δαπάνες και απώλεια χρόνου σε πολύπλοκες διαδικασίες, δεν χρειάζεται συμφωνία όλων των μετόχων, δεν χρειάζεται εκκαθάριση και δεν υπάρχει κίνδυνος να διαλυθεί η εταιρική επιχείρηση. Ο τρόπος αυτός συγχώνευσης αποτελεί την κατά κυριολεξία συγχώνευση.

Η συγχώνευση ανωνύμων εταιριών μπορεί να συντελεί και με την λύση των εταιριών που πρόκειται να συγχωνευτούν την εκκαθάριση τους και την σύσταση νέας εταιρίας μεταξύ των μελών τους. Πρόκειται τότε για την καταχρηστική συγχώνευση, η οποία προφανώς δεν εξυπηρετεί όπως η κατά κυριολεξία συγχώνευση, τις ανάγκες των συναλλαγών, αλλά πραγματοποιείται όταν δεν είναι δυνατή η πρώτη επειδή δεν υπάρχει πρόβλεψη στο νόμο.

Επομένως τα πλεονεκτήματα της κυριολεκτικής έναντι της καταχρηστικής είναι :

1. Η κυριολεκτική είναι απλή και εύκολη
2. Δεν απαιτεί μεταβίβαση των περιουσιών των συγχωνευμένων στην ενιαία εταιρία
3. Απαιτεί απόφαση των εταιριών και όχι αναγκαία την σύμπραξη όλων

4. Δεν προϋποθέτει λύση και εκκαθάριση των περιουσιών

Η κατά κυριολεξία συγχώνευση ανωνύμων εταιριών μπορεί να πραγματοποιηθεί με δυο (2) τρόπους, είτε με απορρόφηση είτε με την σύσταση νέας εταιρίας. Τα δυο (2) αυτά είδη με απορρόφηση ή με την σύσταση νέας εταιρίας ρυθμίζει μόνο συγχωνεύσεις Α.Ε. Η συγχώνευση με απορρόφηση περιλαμβάνει την απορρόφηση από άλλη που κατέχει το 100% των μετοχών της και την απορρόφηση με εξαγορά άλλης ή άλλων που ο νόμος την εξομοιώνει με την συγχώνευση με απορρόφηση.

Κύρια κοινά χαρακτηριστικά και των δυο (2) ειδών συγχωνεύσεων είναι :

1. και οι δυο (2) πράξεις χαρακτηρίζονται από το νόμο με την λέξη «πράξη».
2. στους μετόχους των απορροφημένων ή συγχωνευμένων εταιριών αποδίδονται μετοχές από την απορροφούσα ή τη νέα ιδρυόμενη εταιρία και ενδεχομένως χρηματικό ποσό σε μετρητά προς συμψηφισμό των μετοχών που δικαιούνται και το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει κατ αξιαν το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών που αποδίδονται στους μετόχους των απορροφημένων εταιριών και αθροιστικά με την αξία των μετοχών αυτών την αξία της καθαρής θέσης της εισφερόμενης περιουσίας αυτών των εταιριών.

Ακόμα κοινό χαρακτηριστικό των δυο (2) ειδών συγχωνεύσεων δηλαδή με απορρόφηση ή με σύσταση νέας εταιρίας είναι ότι οι εταίροι των συγχωνευμένων εταιριών διατηρούν και συνεχίζουν την εταιρική τους ιδιότητα στην νέα εταιρία ή στην απορροφούσα. Αντίθετα, στην περίπτωση της απορρόφησης με εξαγορά άλλης ή άλλων που ο νόμος την εξομοιώνει με τη συγχώνευση με απορρόφηση, οι εταίροι της εξαγοραζόμενης χάνουν την εταιρική τους ιδιότητα, λαμβάνοντας οποιοδήποτε αντάλλαγμα, εκτός από μετοχές της τελευταίας

2.2.1 Συγχώνευση με απορρόφηση

Συγχώνευση με απορρόφηση είναι πράξη με την οποία μια ή περισσότερες ανώνυμες εταιρίες (απορροφημένες) λύνονται χωρίς να ακολουθήσει εκκαθάριση, μεταβιβάζουν σε άλλη υφιστάμενη ανώνυμη εταιρία (απορροφούσα) το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό ή παθητικό) έναντι απόδοσης στους μετόχους μετοχών εκδιδόμενων από την απορροφούσα εταιρία και ενδεχομένως καταβολής ενός χρηματικού ποσού σε μετρητά προς συμψηφισμό μετοχών τις οποίες δικαιούνται. Το ποσό αυτό δεν μπορεί να υπερβαίνει το 10% της ονομαστικής αξίας των μετοχών, που αποδίδονται στους μετόχους των απορροφημένων εταιριών και αθροιστικά με την αξία των μετοχών την αξία της καθαρής θέσης της εισφερόμενης περιουσίας αυτών των εταιριών.

Βασικές προϋποθέσεις για να πραγματοποιηθεί η συγχώνευση με απορρόφηση είναι :

1. η λήψη απόφασης από την γενική συνέλευση των μετοχών όλων των συγχωνευμένων εταιριών
2. σύναψη σύμβασης συγχώνευσης μεταξύ των ενδιαφερόμενων εταιριών η οποία πρέπει να περιβληθεί τον τύπο του συμβολαιογραφικού εγγράφου
3. η έγκριση της σύμβασης συγχώνευσης και όλων των απαιτητών πράξεων και διατυπώσεων από την Διοίκηση

4. η τήρηση των προβλεπόμενων από το νόμο διατυπώσεων δημοσιότητας

Η συγχώνευση πραγματοποιείται από την καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών της εγκριτικής απόφασης της Διοίκησης.

2.2.2 Συγχώνευση με σύσταση νέας Α.Ε.

Στην συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρίας όλες οι συγχωνευμένες εταιρίες παύουν να υπάρχουν αυτοτελώς και ενώνονται σε μια νέα εταιρία που ιδρύουν η οποία αποτελείται από το άθροισμα των περιουσιών των συγχωνευμένων εταιριών στο σύνολο τους και από τους μετόχους τους. Επομένως οι μεταβιβαζουσες εταιρίες εξαφανίζονται ως υποκείμενα δικαίου οι δε μέτοχοι τους παίρνουν ως αντάλλαγμα για την συμμετοχή που έχασαν μετοχές της νέας εταιρίας. Για τις προϋποθέσεις συγχώνευσης με σύσταση νέας εταιρίας και τις έννομες συνέπειες της ισχύουν οι διατάξεις του άρθρου 69-77 που ρυθμίζουν την συγχώνευση με απορρόφηση.

2.3 Συγχώνευση Α.Ε. με άλλου τύπου εταιρεία

Ο νόμος 2190/1920, μετά την τροποποίηση και συμπλήρωση του με το π.δ. 498/1987, προβλέπει και ρυθμίζει μόνο τις συγχωνεύσεις της ανώνυμης εταιρείας με άλλες ανώνυμες εταιρείες και δεν αναφέρεται στις συγχωνεύσεις της ανώνυμης εταιρείας με :

- με ατομική επιχείρηση
- με προσωπική εταιρεία, ομόρρυθμη ή ετερόρρυθμη ή
- με εταιρία περιορισμένης ευθύνης, δηλαδή γενικά ο νομοθέτης αγνοεί τις προαναφερόμενες περιπτώσεις συγχωνεύσεων. Αυτό συμβαίνει επειδή οι ατομικές επιχειρήσεις και οι προσωπικές εταιρείες ακόμη δε και οι εταιρείες περιορισμένης ευθύνης διαφέρουν ριζικά ως προς την δομή και τον τρόπο

λειτουργίας τους με την ανώνυμη εταιρεία (δεν έχουν Δ.Σ., μετοχές, επιπλέον οι ατομικές εταιρείες και οι προσωπικές δεν έχουν συνελεύσεις, ελεγκτές κ.α.).

Η συγχώνευση Ανώνυμης εταιρείας με επιχείρηση οποιασδήποτε νομικής μορφής (ατομική επιχείρηση, προσωπική εταιρεία ή Ε.Π.Ε.) με σκοπό την ίδρυση νέας Ανώνυμης Εταιρείας, εξακολουθεί να διέπεται από τις διατάξεις του ν.δ. 1297/1972.

Οι διατάξεις του ν.δ.1297/1972 αφορά:

- α) Συγχώνευση ατομικών επιχειρήσεων για την ίδρυση Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.
- β) Συγχώνευση Α.Ε. ή Ο.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή προσωπική εταιρεία με ατομική επιχείρηση, για την ίδρυση Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.
- γ) Συγχώνευση Ε.Π.Ε. με Ε.Π.Ε. ή Ε.Π.Ε. με ατομική επιχείρηση ή προσωπικών εταιρειών (Ο.Ε. ή Ε.Ε.) για την ίδρυση Ε.Π.Ε.
- δ) Συγχώνευση Α.Ε. με Α.Ε. ή συγχώνευση ατομικής επιχείρησης ή προσωπική εταιρεία ή Ε.Π.Ε. για την ίδρυση νέας Α.Ε.
- ε) Βιομηχανικές ή βιοτεχνικές με προσωπικές εταιρείες ή Ε.Π.Ε.
- στ) Συγχώνευση επιχειρήσεων που ανήκουν σε γεωργικές συνεταιριστικές οργανώσεις.¹

Γενικά, οι διατάξεις του ν.δ. 1297/1972, σε συνδυασμό προς τις διατάξεις του άρθρου 4 του κ.ν. 2190/1920 αναφέρονται μόνο στην ίδρυση νέας ανώνυμης εταιρείας με συγχώνευση Α.Ε. με ατομική επιχείρηση, προσωπική εταιρεία ή Ε.Π.Ε., αλλά προφανώς το πνεύμα της είναι ότι αυτά ισχύουν και επί των απορροφήσεων εταιρειών των προαναφερόμενων μορφών επιχειρήσεων από Α.Ε. Συνεπώς προκύπτει ότι όταν μεταξύ των συγχωνευόμενων εταιρειών σε ανώνυμη εταιρεία υπάρχουν και άλλου τύπου επιχειρήσεις η συγχώνευση γίνεται με βάση του άρθρου 4 του ν.2190/1920, δηλαδή με βάση τις διατάξεις περί συστάσεως ανώνυμης εταιρείας, και ενδεχομένως με την παράλληλη συνδρομή των διατάξεων του ν.δ.1297/1972 και του ν.2166/1993, εφόσον δεν περιλαμβάνεται ανώνυμη εταιρεία. Αυτό συμβαίνει επειδή σύμφωνα με την παράγραφο 1 του άρθρου 7 του Ν.2386/1996, οι επιχειρήσεις που μπορεί να υπαχθούν στις ευεργετικές διατάξεις του εν λόγω νόμου είναι μόνο ατομικές, προσωπικές(Ο.Ε. ή

Ε.Ε.), κοινωνίες αστικού δικαίου και Ε.Π.Ε., εφόσον συγχωνευθούν για να δημιουργήσουν υποχρεωτικά **νέα προσωπική εταιρεία ή Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.** Εδώ πρέπει να τονισθεί ότι οι διατάξεις αυτές προβλέπουν τη μετατροπή οποιαδήποτε μορφής επιχειρήσεων σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε. ως και τη συγχώνευση σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.

Παράλληλα, συμπεραίνουμε ότι δεν είναι δυνατή με βάση του εν λόγω άρθρου να μετατραπεί καμία μορφής επιχείρησης σε Ο.Ε. ή Ε.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή Α.Ε., ούτε και να συγχωνευθεί με άλλη για να δημιουργήσει νέα εταιρεία του άρθρου αυτού, όταν μεταξύ των συγχωνευόμενων υπάρχει Ανώνυμη Εταιρεία ή υποκατάστημα αλλοδαπής εταιρείας ή οργανισμού. Επομένως, από τη συγχώνευση μπορούν να δημιουργηθούν Ανώνυμες Εταιρείες, εφόσον οι συγχωνευόμενες είναι οποιασδήποτε νομικής μορφής, εκτός από ανώνυμες εταιρείες.²

Για του γεωργικούς συνεταιριστικούς οργανισμούς, σύμφωνα με το ν. 479/1943 και ν.δ.3874/1958 «περί συγχωνεύσεων γεωργικών συνεταιριστικών οργανισμών», επιτρέπεται η συγχώνευση μόνο γεωργικών συνεταιριστικών οργανισμών και μάλιστα οποιαδήποτε βαθμού.

Τέλος, για τη συγχώνευση ανωνύμων τραπεζικών εταιρειών ισχύσει ιδιαίτερη νομοθεσία, ο νόμος 2292/53, όπως τροποποιήθηκε και ισχύει σήμερα, ιδίως με το άρθρο 21 του π.δ. 498/87. Ο νόμος αυτός προβλέπει για τις τραπεζικές Α.Ε. τους γνωστούς τρεις τρόπους συγχωνεύσεως. Με τη σύσταση ανώνυμης εταιρείας, με απορρόφηση μίας ή περισσοτέρων τραπεζικών εταιρειών από λειτουργούσα τέτοια εταιρεία ή με εξαγορά. Γενικά, ο νόμος προβλέπει αυστηρότερες διατυπώσεις συγκλήσεως της γενικής συνελεύσεως που θα αποφασίσει τη συγχώνευση, καθώς επίσης απαρτίας κλπ. Οι διατάξεις του νόμου αυτού κατισχύουν έναντι άλλων διατάξεων γενικών νόμων, που αναφέρονται σε θέματα ανωνύμων εταιρειών. Για τα θέματα εκείνα που δεν ρυθμίζονται από το Ν. 2293/53, εφαρμόζονται αναλογικά οι γενικές διατάξεις του Κ.Ν. 2190/20.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ : **ΤΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ**

3.1 Εισαγωγή

Η πολιτεία έχοντας σκοπό την ενίσχυση της ιδιωτικής πρωτοβουλίας για την δημιουργία ισχυρών οικονομικών μονάδων, δημιούργησε ένα θεσμικό πλαίσιο μέσω των νομοθετημάτων που έχει σε ισχύ, όπως το ν.δ 1297/1972, το νόμο 2166/1993 και το νόμο 3296/2004. Οι διατάξεις του ν.δ 1297/1972 και του νόμου 2166/1993 εφαρμόζονται για την συγχώνευση ή την μετατροπή επιχείρησης οποιαδήποτε νομικής μορφής σε Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.(«κατά κυριολεξία και καταχρηστική» συγχώνευση) ενώ τον νόμο 3296/2004 για την συγχώνευση επιχειρήσεων οποιαδήποτε νομικής μορφής πλην Α.Ε. σε προσωπική εταιρία, Ε.Π.Ε. ή Α.Ε.(«κατά κυριολεξία και καταχρηστική» συγχώνευση).

3.2 Νομοθετικό Διάταγμα 1297/1972

Οι διατάξεις του νομοθετικού διατάγματος 1297/1972, είναι δυνατόν να εφαρμοστούν στην συγχώνευση ή την μετατροπή επιχείρησης οποιαδήποτε νομικής μορφής (ατομικής και εταιρικής) σε Α.Ε., καθώς και στην συγχώνευση ή μετατροπή επιχείρησης, οποιαδήποτε νομικής μορφής πλην Α.Ε, σε Ε.Π.Ε. Επίσης, υπάρχει η δυνατότητα να εφαρμοστούν στην συγχώνευση βιομηχανικής ή επιχείρησης οποιαδήποτε νομικής μορφής πλην Α.Ε. με σκοπό την ίδρυση βιομηχανικής ή βιοτεχνικής προσωπικής εταιρίας ή Ε.Π.Ε.

Οι διατάξεις του δεν εφαρμόζονται για τις επιχειρήσεις που έχουν ως κύριο αντικείμενο εργασιών την κατασκευή και εκμετάλλευση πάσης φύσεως ακινήτων, όπως επίσης και για υποκαταστήματα αλλοδαπών Α.Ε. και Ε.Π.Ε

Η ύπαρξη επιχείρησης προϋποθέτει οικονομική μονάδα που έχει πάρει άδεια έναρξης επαγγέλματος, έχει θεωρήσει βιβλία και στοιχεία οποιαδήποτε κατηγορίας και ενεργεί πράξεις εμπορικές, σχετικές με το αντικείμενο των εργασιών της. Όταν πρόκειται για ξενοδοχειακή επιχείρηση, θα πρέπει να υπάρχουν εκτός των άλλων και εγκεκριμένα από τον Ελληνικό Οργανισμό Τουρισμού σχέδια ανέγερσης ξενοδοχείου.

Αρχικά οι διατάξεις του νομοθετικού διατάγματος ίσχυαν για συγχώνευση ή μετατροπή που θα ολοκληρώνονταν μέχρι την 31^η Δεκεμβρίου 1975. Η ισχύς των διατάξεων παρατάθηκε πολλές φορές λόγω της σημασίας τους. Με τις διατάξεις του άρθρου 79 του νόμου 3746/2009, η προθεσμία ισχύς τους παρατάθηκε ως την 31^η Δεκεμβρίου 2011.

3.2.1 Προϋποθέσεις υπαγωγής στο Νομοθετικό Διάταγμα

Για να ισχύσουν τα φορολογικά ευεργετήματα του Νομοθετικού Διατάγματος 1297/1972 είναι απαραίτητο να πληρούνται οι εξής προϋποθέσεις :

1. η εταιρία που προέρχεται από την μετατροπή ή συγχώνευση να έχει κατά το χρόνο σύστασης της, τουλάχιστον τριακόσιες χιλιάδες (300.000 ευρώ) μετοχικό κεφάλαιο εάν είναι Α.Ε. ή εκατόν σαράντα έξι χιλιάδες επτακόσια τριάντα πέντε (146.735 ευρώ) εταιρικό κεφάλαιο εάν είναι Ε.Π.Ε..
2. σε περίπτωση μετατροπής ατομικής επιχείρησης, προσωπικής εταιρίας και Ε.Π.Ε. σε Α.Ε. ή εισφοράς κλάδου των επιχειρήσεων αυτών σε Α.Ε. ή συγχώνευση αυτών με Α.Ε. εκτός της περίπτωσης συγχώνευσης μεταξύ Α.Ε. οι μετοχές της Α.Ε. που αντιστοιχούν στην

αξία του εισφερόμενου κεφαλαίου θα είναι υποχρεωτικά ονομαστικές στο σύνολο τους και μη μεταβιβάσιμες κατά ποσοστό 75% για πέντε (5) έτη από την ημερομηνία του μετασχηματισμού.

3. σε περίπτωση μετατροπής ατομικής επιχείρησης ή προσωπικής εταιρίας σε Ε.Π.Ε. ή συγχώνευση αυτών με Ε.Π.Ε. τότε τα εταιρικά μερίδια της Ε.Π.Ε. που αντιστοιχούν στο 75% του εισφερόμενου εταιρικού κεφαλαίου, είναι μη μεταβιβάσιμα για πέντε (5) έτη από την ημερομηνία μετασχηματισμού.
4. η εκτίμηση της αξίας των παγίων στοιχείων της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης, να γίνει από τριμελής επιτροπή εμπειρογνομόνων, που αποτελείται από έναν ή δυο υπαλλήλους του Υπουργείου Ανάπτυξης ή της αρμόδιας Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης, πτυχιούχους ανώτατης σχολής με τριετή τουλάχιστον υπηρεσία ή από έναν ή δυο ορκωτούς ελεγκτές και από έναν εκπρόσωπο του αρμοδίου Επιμελητηρίου.
5. η εκτίμηση της αξίας των παγίων στοιχείων της μετασχηματιζόμενης επιχείρησης, να γίνει από τριμελής επιτροπή εμπειρογνομόνων, που αποτελείται από έναν ή δυο υπαλλήλους του Υπουργείου Ανάπτυξης ή της αρμόδιας Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης, πτυχιούχους ανώτατης σχολής με τριετή τουλάχιστον υπηρεσία ή από έναν ή δυο ορκωτούς ελεγκτές και από έναν εκπρόσωπο του αρμοδίου Επιμελητηρίου.
6. η νέα εταιρία που θα ιδρυθεί με την εφαρμογή των διατάξεων του νομοθετικού διατάγματος, δεν πρέπει να λυθεί για χρονικό διάστημα πέντε (5) ετών από την ημερομηνία του μετασχηματισμού. Σε αντίθετη περίπτωση, οφείλει να καταβάλει όλα τα τέλη και τους φόρους που ωφελήθηκε. Η υποχρέωση αυτή δεν υφίσταται, εφόσον αίτια της λύσης αποτελεί η συγχώνευση με άλλη εταιρία, η διάσπαση Α.Ε. βάσει του Π.Δ. 498/1987 και η αποδοχή κλάδου για ίδρυση Α.Ε..

3.2.2. Φορολογικά Ευεργετήματα

Τα φορολογικά ευεργετήματα του νομοθετικού διατάγματος 1297/1972 που αφορούν στους μετασχηματισμούς επιχειρήσεων είναι τα εξής :

- ο μετασχηματισμός της επιχείρησης δεν υπόκειται σε καμιά εισφορά ή δικαιώματα υπέρ τρίτων, όπως είναι τα τέλη χαρτόσημου, τα τέλη ταξινόμησης αυτοκινήτων κ.λ.π.
- η υπεραξία που προκύπτει δεν υπόκειται σε φορολογία εισοδήματος. Η υπεραξία αυτή προκύπτει κατά την απογραφή των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού κατά το χρόνο μετασχηματισμού της επιχείρησης και παρακολουθείται υποχρεωτικά σε ιδιαίτερους λογαριασμούς στη νέα εταιρία μέχρι το χρόνο διάλυσης της. Όταν η εταιρία αυτή διαλυθεί, τότε η υπεραξία αυτή προστίθεται στα κέρδη της και φορολογείται
- η μεταβίβαση ακινήτων στη νέα εταιρία δεν υπόκειται σε Φόρο Μεταβίβασης Ακινήτων (Φ.Μ.Α.). προϋπόθεση για αυτό είναι, τα ακίνητα να ανήκουν στη μετασχηματιζόμενη επιχείρηση και να χρησιμοποιούνται από αυτήν κατά τον χρόνο μετασχηματισμού. Σε περίπτωση εισφοράς ακινήτου κατά χρήση, αυτό είναι απαραίτητο να είχε χρησιμοποιηθεί αποδεδειγμένα τα τελευταία πέντε (5) έτη, από τη μετασχηματιζόμενη εταιρία.
Η νέα εταιρία οφείλει να χρησιμοποιήσει τα ακίνητα που της μεταβιβάστηκαν, για πέντε (5) τουλάχιστον έτη από την στιγμή του μετασχηματισμού. Κατά εξαίρεση, κατά την διάρκεια των πέντε (5) ετών, η εταιρία έχει το δικαίωμα να τα εκμισθώσει σε τρίτους, με την προϋπόθεση ότι δεν μεταβάλλεται το κύριο αντικείμενο των εργασιών της είτε να τα εκποιήσει, με την προϋπόθεση ότι εντός δυο (2) ετών το

προϊόν της επιχείρησης θα χρησιμοποιηθεί για αγορά νέων ακινήτων ίσης τουλάχιστον αξίας ή για εξόφληση δανείων και φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων.

- τα παρεχόμενα φορολογικά ευεργετήματα προς τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις από τους αναπτυξιακούς νόμους, ισχύουν και για τη νέα εταιρία που προκύπτει από την συγχώνευση, κατά το μέτρο που οι μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις δεν έκαναν χρήση των κινήτρων αυτών.
- Οι αφορολόγητες κρατήσεις από τα κέρδη ή τα ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά από τα μη διανεμόμενα κέρδη που υφίστανται στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, εφόσον, μεταφέρονται και εμφανίζονται αυτούσια σε ειδικούς λογαριασμούς στη νέα εταιρία, δεν υπόκεινται σε φορολογία κατά το χρόνο της μετατροπής.

3.3 Νόμος 2166/1993

Οι διατάξεις του νόμου 2166/1993 εφαρμόζονται στις παρακάτω περιπτώσεις :

- Απορρόφηση επιχείρησης οποιαδήποτε μορφής (ατομικής και εταιρικής) ή αντικειμένου εργασιών από υφισταμένη ημεδαπή Α.Ε. ή Ε.Π.Ε..

Μετατροπή ή συγχώνευση ημεδαπής επιχείρησης ή υποκαταστήματος εγκαταστημένου στην Ελλάδα αλλοδαπής επιχείρησης, οποιαδήποτε μορφής (ατομικής και εταιρικής) ή αντικειμένου εργασιών σε ημεδαπή Α.Ε. ή Ε.Π.Ε.

- Συγχώνευση Α.Ε. κατά την έννοια των άρθρων 68 και 79 του νόμου 2190/1920
- Διάσπαση Α.Ε. κατά την έννοια του άρθρου 81 του νόμου 2190/1920, με την προϋπόθεση ότι οι διασπώμενες απορροφούνται από υφιστάμενες Α.Ε.
- Εισφορά από επιχείρηση σε λειτουργία οποιαδήποτε μορφής (ατομικής και εταιρικής) ενός ή περισσοτέρων κλάδων ή τμημάτων της σε Α.Ε., η οποία βρίσκεται σε λειτουργία.
- Συγχώνευση αστικών συνεταιρισμών του νόμου 1667/1986 με σκοπό την ίδρυση νέου αστικού συνεταιρισμού του αυτού νόμου

Οι παραπάνω διατάξεις δεν εφαρμόζονται για τις επιχειρήσεις που έχουν ως κύριο αντικείμενο εργασιών την κατασκευή και εκμετάλλευση πάσης φύσεως ακινήτων πλην ξενοδοχειακών μονάδων και των τεχνικών εταιριών με αντικείμενο εργασιών την κατασκευή δημοσίων ή ιδιωτικών έργων

3.3.1. Προϋποθέσεις Υπαγωγής στο Νόμο

Για να ισχύσουν τα φορολογικά ενεργήματα του νόμου 2166/1993 είναι απαραίτητο η μετασχηματιζόμενη επιχείρηση να τηρεί βιβλία τρίτης (Γ') κατηγορίας του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων και να έχει συντάξει τουλάχιστον έναν Ισολογισμό για δωδεκάμηνο ή για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα. Σκοπός της παραπάνω διάταξης, είναι μέσω του Ισολογισμού να παρέχονται επαρκής πληροφορίες για την περιουσιακή κατάσταση της, καθώς και για την εκτίμηση της αξίας των εισφερόμενων παγίων δεν είναι απαραίτητη η σύγκληση της επιτροπής του άρθρου 9 του

νόμου 2190/1920 αλλά είναι δυνατόν προς διευκόλυνση του μετασχηματισμού, να γίνει από τον Προϊστάμενο της αρμόδιας Δημόσιας Οικονομικής Υπηρεσίας κατόπιν διενεργείας φορολογικού ελέγχου, εντός τριών (3) ή έξι (6) μηνών (για εξαιρετικούς λόγους) από την υποβολή της αίτησης.

Η εταιρία που προέρχεται από την μετατροπή ή την συγχώνευση είναι απαραίτητο να έχει κατά το χρόνο σύστασης της, τουλάχιστον τριακόσιες χιλιάδες (300.000) ευρώ μετοχικό κεφάλαιο εάν είναι Α.Ε. ή εκατόν σαράντα έξι χιλιάδες επτακόσια τριάντα πέντε (146735) ευρώ εταιρικό κεφάλαιο εάν είναι Ε.Π.Ε. Οι μετοχές ή τα εταιρικά μερίδια της νέας εταιρίας που θα εκδοθούν για το εισφερόμενο κεφάλαιο μπορεί να είναι ανώνυμες ή ονομαστικές και δεν υπάρχει χρονικός περιορισμός για την μεταβίβαση αυτών.

3.3.2 Φορολογικά Ευεργετήματα

Τα φορολογικά ευεργετήματα που παρέχονται στις επιχειρήσεις ως κίνητρα για τον μετασχηματισμό τους είναι τα εξής :

- Ο μετασχηματισμός της επιχείρησης δεν υπόκειται σε καμιά εισφορά ή δικαιώματα υπέρ τρίτων, όπως είναι τα τέλη χαρτοσήμου, τα τέλη ταξινόμησης αυτοκινήτων κ.λ.π.
- Η υπεραξία που προκύπτει δεν υπόκειται σε φορολογία εισοδήματος
- Η μεταβίβαση ακινήτων στην νέα εταιρία δεν υπόκειται σε Φ.Μ.Α. ανεξάρτητα αν τα ακίνητα αυτά θα χρησιμοποιηθούν για τις ανάγκες της ή θα μισθωθούν σε τρίτους μετά το μετασχηματισμό. Απαιτείται υποβολή δήλωσης Φ.Μ.Α. η οποία επισυνάπτεται στην σύμβαση και

στην οποία ως δηλωθείσα αξία αναγράφεται η λογιστική αξία που προκύπτει από το ειδικό κεφάλαιο της έκθεσης ελέγχου φορολογίας εισοδήματος των φοροτεχνικών εμπειρογνομόνων ή του Ορκωτού Ελεγκτή της Επιτροπής εμπειρογνομόνων του άρθρου 9 του νόμου 2190/1920.

Η απαλλαγή ισχύει και για ακίνητο που έχει αγοραστεί από την μετασχηματιζόμενη επιχείρηση μετά την σύνταξη του Ισολογισμού μετασχηματισμού, αλλά πριν την ολοκλήρωση της διαδικασίας, εφόσον αυτό θα συμπεριληφθεί στο καταστατικό της νέας εταιρίας.

- Τα παρεχόμενα φορολογικά ευεργετήματα στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις από τους αναπτυξιακούς νόμους, ισχύουν και για την νέα επιχείρηση που προκύπτει από την συγχώνευση κατά το μέτρο που αυτές δεν έκαναν χρήση των κινήτρων αυτών.
- Οι αφορολόγητες κρατήσεις από τα κέρδη ή τα ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά από τα μη διανεμόμενα κέρδη που υφίστανται στις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις, εφόσον μεταφέρονται και εμφανίζονται αυτούσια σε ειδικούς λογαριασμούς στη νέα εταιρία δεν υπόκεινται σε φορολογία κατά το χρόνο της μετατροπής.

3.4. Νόμος 3296/2004

Οι διατάξεις του νόμου 3296/2004 είναι δυνατόν να εφαρμοστούν στην συγχώνευση επιχείρησης οποιαδήποτε νομικής μορφής (ατομικής και εταιρικής) πλην Α.Ε. και ανεξαρτήτως αντικειμένου εργασιών με σκοπό την ίδρυση προσωπικής ή κεφαλαιουχικής εταιρίας. Δεν εφαρμόζονται για τις

επιχειρήσεις που έχουν ως κύριο αντικείμενο εργασιών την κατασκευή και εκμετάλλευση πάσης φύσεως ακινήτων πλην ξενοδοχειακών μονάδων και για τα υποκαταστήματα αλλοδαπών επιχειρήσεων.

Η ύπαρξη επιχείρησης προϋποθέτει οικονομική μονάδα που έχει πάρει άδεια έναρξης επαγγέλματος, έχει θεωρήσει βιβλία και στοιχεία οποιαδήποτε κατηγορίας και ενεργεί πράξεις εμπορικές, σχετικές με το αντικείμενο των εργασιών της. Όταν πρόκειται για ξενοδοχειακή επιχείρηση, είναι απαραίτητο να υπάρχουν εκτός των άλλων και εγκεκριμένα από τον Ελληνικό Οργανισμό Τουρισμού σχέδια ανέγερσης ξενοδοχείου.

Η ισχύς των διατάξεων παρατάθηκε με το άρθρο 20, παράγραφο 1 του νόμου 3756/2009 λόγω της σημασίας της ενίσχυσης της ιδιωτικής πρωτοβουλίας για την δημιουργία μεγαλύτερων οικονομικών μονάδων, μέχρι την 31^η Δεκεμβρίου 2011.

3.4.1. Προϋποθέσεις Υπαγωγής στο Νόμο

Για να ισχύσουν τα ευεργετήματα του νόμου 3296/2004 είναι απαραίτητο να πληρούνται οι εξής προϋποθέσεις :

1. Η εταιρία που ιδρύεται με την συγχώνευση, να τηρεί βιβλία τρίτης (Γ') κατηγορίας
2. Η εκτίμηση της αξίας των παγίων στοιχείων των μετασηματιζόμενων επιχειρήσεων, να γίνει από τριμελής επιτροπή εμπειρογνομόνων, που αποτελείται από έναν ή δυο υπαλλήλους του Υπουργείου Ανάπτυξης ή της αρμόδιας Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης, πτυχιούχους ανώτατης σχολής με τριετή τουλάχιστον υπηρεσία ή από έναν ή δυο ορκωτούς ελεγκτές και από έναν εκπρόσωπο του αρμόδιου Επιμελητηρίου.

3. Η εταιρία που ιδρύεται με την εφαρμογή των διατάξεων του νόμου, οφείλει να λειτουργήσει για χρονικό διάστημα πέντε (5) ετών από την ημερομηνία του μετασχηματισμού. Σε αντίθετη περίπτωση, οφείλει να καταβάλει όλα τα τέλη και τους φόρους που ωφελήθηκε. Η υποχρέωση αυτή δεν υφίσταται, εφόσον αιτία της λύσης αποτελεί η συγχώνευση με άλλη εταιρία, η διάσπαση Α.Ε. βάσει του Π.Δ. 498/1987 και η απόσχιση κλάδου για ίδρυση Α.Ε.

Επιπλέον Προϋποθέσεις συγχωνεύσεις μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι:

- Στις συγχωνευμένες εταιρίες δεν θα πρέπει να υπάρχει Ανώνυμη Εταιρία
- Δεν δύναται στην συγχώνευση να συμμετέχει ελεύθερος επαγγελματίας, ενώ συμμετέχουν εμπορικής, βιοτεχνικής παροχής υπηρεσιών ατομικές επιχειρήσεις,, προσωπικές εταιρίες και νομικά πρόσωπα.
- Η νέα επιχείρηση που θα προέλθει από την συγχώνευση μπορεί να είναι προσωπική εταιρία , νομικό πρόσωπο με μορφή εταιρίας περιορισμένης ευθύνης ή ανώνυμης εταιρίας
- Η συγχώνευση θα πρέπει να γίνει σε συνδυασμό με τα άρθρα 2,3,5,6,9,10,και 12 του ν.1297/1972 και να συσταθεί η επιτροπή του άρθρου 9 του ν. 2190/1920 η οποία θα εκτιμήσει τα περιουσιακά στοιχεία των επιχειρήσεων και θα προσδιορίσει την καθαρή θέση κάθε μιας και φυσικά της νέας επιχείρησης.
- Αν η συνιστώμενη επιχείρηση έχει μορφή προσωπικής εταιρίας τότε το κεφαλαίο αυτής πρέπει να είναι τουλάχιστον 60.000 ευρώ του οποίου το 1/3 να είναι καταβεβλημένο σε μετρητά ενώ εφόσον

πρόκειται για εταιρία περιορισμένης ευθύνης 120.000 ευρώ και για ανώνυμη εταιρία 200.000ευρω.

- Κανένα περιουσιακό στοιχείο της νέας επιχείρησης δεν δύναται να μετεβιβασθεί για μια πενταετία εκτός αν αντικατασταθεί με άλλο τουλάχιστον ισόποσης αξίας

. Οι κυριότερες απαλλαγές που προβλέπονται από το νόμο 2166/93 είναι οι έξης :

α) Απαλλαγή από το φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων για το εισφερόμενο κεφάλαιο από τις μετασχηματιζόμενες επιχειρήσεις.

β) Απαλλαγή από κάθε εισφορά ή δικαίωμα υπέρ οποιουδήποτε τρίτου

γ) Απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων.

δ) Απαλλαγή από τον φόρο εισοδήματος

3.4.2. Φορολογικά Ευεργετήματα

Τα φορολογικά ευεργετήματα του νόμου 3296/2004 που αφορούν στην συγχώνευση επιχειρήσεων είναι τα εξής :

- Δεν υπόκειται σε καμιά εισφορά ή δικαιώματα υπέρ τρίτων, όπως είναι τα τέλη χαρτόσημου, τα τέλη ταξινόμησης αυτοκινήτων κ.λ.π.

- Η υπεραξία που προκύπτει δεν υπόκειται σε φορολογία εισοδήματος. Η υπεραξία αυτή προκύπτει κατά την απογράφη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού κατά το χρόνο συγχώνευσης, και παρακολουθείται υποχρεωτικά σε ιδιαίτερους λογαριασμούς στη νέα εταιρία, με το χρόνο διάλυσης της. Όταν η εταιρία αυτή διαλυθεί, η υπεραξία θα προστεθεί στα κέρδη και θα φορολογηθεί.
- Η μεταβίβαση ακινήτων στη νέα εταιρία δεν υπόκειται σε Φ.Μ.Α.. Προϋπόθεση είναι, τα ακίνητα αυτά να ανήκουν στις εμπλεκόμενες στην συγχώνευση επιχειρήσεις και να χρησιμοποιούνται από αυτές, κατά τον χρόνο της συγχώνευσης. Σε περίπτωση εισφοράς ακινήτου κατά χρήση, είναι απαραίτητο να είχε χρησιμοποιηθεί αυτό αποδεδειγμένα, τα τελευταία πέντε (5) έτη από την εμπλεκόμενη επιχείρηση.
 Η νέα εταιρία οφείλει να χρησιμοποιεί τα ακίνητα που της μεταβιβάστηκαν, για πέντε (5) τουλάχιστον έτη από την στιγμή του μετασχηματισμού. Κατά εξαίρεση, κατά την διάρκεια των πέντε (5) ετών, η εταιρία έχει την δυνατότητα να τα εκμισθώσει σε τρίτους, με την προϋπόθεση ότι δεν μεταβάλλεται το κύριο αντικείμενο των εργασιών της είτε να τα εκποιήσει, με την προϋπόθεση ότι εντός δυο (2) ετών, το προϊόν της εκποίησης θα χρησιμοποιηθεί για αγορά νέων ακινήτων ίσης τουλάχιστον αξίας ή για εξόφληση δανείων και φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων.
- Τα παρεχόμενα φορολογικά ενεργήματα στις εμπλεκόμενες στη συγχώνευση επιχειρήσεις από τους αναπτυξιακούς νόμους ισχύουν και για την νέα εταιρία που προκύπτει από την συγχώνευση, κατά το μέτρο που οι εμπλεκόμενες στη συγχώνευση δεν έκαναν χρήση των κινήτρων αυτών.
- Οι αφορολόγητες κρατήσεις από τα κέρδη ή τα ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά από τα μη διανεμόμενα κέρδη που υφίστανται στις εμπλεκόμενες στη συγχώνευση επιχειρήσεις, εφόσον μεταφέρονται

και εμφανίζονται αυτούσια σε ειδικούς λογαριασμούς στη νέα εταιρία, δεν υπόκεινται σε φορολογία κατά το χρόνο της μετατροπής.

- Τα καθαρά κέρδη της νέας εταιρίας, εφόσον δηλώνονται με εμπρόθεσμη δήλωση φορολογία εισοδήματος, φορολογούνται με μειωμένο συντελεστή κατά 10% την πρώτη χρήση και μειωμένο κατά 5% την δεύτερη χρήση.

Η μείωση στο συντελεστή φορολογίας, παρέχεται εφόσον ισχύουν δυο (2) προϋποθέσεις. Η πρώτη αφορά το κεφαλαίο της νέας εταιρίας κατά το χρόνο ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, το οποίο είναι απαραίτητο να ανέρχεται σε εξήντα χιλιάδες (60.000) ευρώ εκ των οποίων το ένα τρίτο (1/3) να είναι καταβεβλημένο σε μετρητά προκειμένου για προσωπική εταιρία, σε εκατόν είκοσι χιλιάδες (120.000) ευρώ προκειμένου για Ε.Π.Ε. και σε διακόσιες χιλιάδες (200.000) ευρώ προκειμένου για Α.Ε. Η δεύτερη προϋπόθεση αφορά το χρόνο λειτουργίας των εμπλεκόμενων στην συγχώνευση επιχειρήσεων, οι οποίες είναι απαραίτητο να λειτουργούσαν τουλάχιστον τέσσερα (4) έτη πριν από το χρόνο της συγχώνευσης.

3.5 Ομοιότητες και Διαφορές των Διατάξεων των Νομοθετημάτων

Ανακεφαλαιώνοντας, οι κυριότερες ομοιότητες και διαφορές των διατάξεων, παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα :

	N.Α. 1297/1972	N.2166/1993	N.3296/2004
Εφαρμογή	Μμετατροπή ή συγχώνευση ημεδαπής	Μετατροπή ή συγχώνευση ημεδαπής	Συγχώνευση ημεδαπής επιχείρησης

	επιχείρησης (ατομικής και εταιρικής) σε κεφαλαιουχική	επιχείρησης ή υποκαταστήματος αλλοδαπής σε κεφαλαιουχική	(ατομικής και εταιρικής πλην Α.Ε.) σε προσωπική ή κεφαλαιουχική
Βιβλία και Στοιχεία	Ανεξάρτητα κατηγορίας	Γ' κατηγορίας και να έχει συντάξει ένα Ισολογισμό	Ανεξάρτητα κατηγορίας. Μετά τη συγχώνευση υποχρεωτικά Γ' κατ.
Εκτίμηση Αξίας	Επιτροπή του άρθρου 9	Επιτροπή του άρθρου 9 ή ορκωτός Λογιστής ή Προϊστάμενος Δ.Ο.Υ	Επιτροπή του άρθρου 9
Απαιτούμενο Κεφάλαιο	Α.Ε. : 300.000* Ε.Π.Ε. : 146.735*	Α.Ε. : 300.000* Ε.Π.Ε. : 146.735*	Α.Ε. : 60.000* Ε.Π.Ε. : 4.500* Ο.Ε. και Ε.Ε. : ---
Μετοχικό ή Εταιρικό κεφάλαιο	Ονομαστικές και μη μεταβιβάσιμες σε ποσοστό 75% ,για 5 έτη	Κανένας περιορισμός	Κανένας περιορισμός
Φορολογικά ευεργετήματα	1.Τελη και Εισφορές 2.Φορος υπεραξίας 3.Φ.Μ.Α., με την προϋπόθεση των 5 ετών 4.Διατήρηση ευεργετημάτων προηγούμενων αναπτυξιακών	1.Τελη και Εισφορές 2.Φορος υπεραξίας 3.Φ.Μ.Α., με την προϋπόθεση των 5 ετών 4.Διατήρηση ευεργετημάτων προηγούμενων	1.Τελη και Εισφορές 2.Φορος υπεραξίας 3.Φ.Μ.Α., με την προϋπόθεση των 5 ετών 4.Διατήρηση ευεργετημάτων προηγούμενων αναπτυξιακών

	νόμων	αναπτυξιακών νόμων	νόμων 5. Μειωμένοι φορολογικοί συντελεστές για 2 έτη υπό προϋποθέσεις
--	-------	-----------------------	--

* τα ποσά του πίνακα είναι σε ευρώ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV : ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό θα περιγράψουμε αρχικά ένα παράδειγμα συγχώνευσης δυο εταιριών με ανάλυση των στρατηγικών στόχων που υλοποιήθηκαν. Μετέπειτα, θα παραθέσουμε ένα παράδειγμα λογιστικής ολοκλήρωσης μιας συγχώνευσης δυο μικρομεσαίων επιχειρήσεων με βάση το νόμο 3296/2004.

4.1 Συγχώνευση των αεροπορικών εταιριών UNITED-CONTINENTAL

Χαρακτηριστικό παράδειγμα συγχώνευσης είναι δυο (2) ανώνυμες αεροπορικές εταιρίες της Αμερικής η **United** και η **Continental** «Ένας *ΚΟΛΟΣΣΟΣ* γεννήθηκε με την συμφωνία **United-Continental**» έγραφαν οι Times της Νέας Υόρκης όταν δυο (2) από τις μεγαλύτερες αεροπορικές εταιρίες των Ηνωμένων Πολιτειών συμφώνησαν να ενώσουν τις δυνάμεις τους προκειμένου να δημιουργήσουν έναν εύρωστο όμιλο ο οποίος θα μεταφέρει επιβάτες σε κάθε γωνιά της γης.

Κάθε άλλο παρά κεραυνός εν αιθρία όμως ήταν η συνένωση των δύο εταιριών για τις αεροπορικές μεταφορές καθώς την τελευταία δεκαετία οι «γάμοι» των αεροπορικών εταιριών βρίσκονται στην ημερησία διάταξη του χειμαζόμενου κλάδου. Μετά το βαρύτατο πλήγμα που δέχθηκαν τα τελευταία δύο χρόνια, με την κίνηση να μειώνεται και τις τιμές των καυσίμων να αυξάνονται ραγδαία, οι αερομεταφορείς προσπαθούν να επανακάμψουν εφαρμόζοντας οικονομίες κλίμακας. Ακόμη και η British Airways, η οποία συγχωνεύθηκε πρόσφατα με την ισπανική Iberia, αναζητεί νέο σύμμαχο στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού ακολουθώντας την τάση υπερσυγκέντρωσης.

Το μέλλον φαίνεται να ανήκει στις εταιρίες χαμηλού κόστους, ωστόσο, πέρα από την επιστροφή στις προ της κρίσης επιδόσεις, ένα ακόμη ζητούμενο για τις αερομεταφορές είναι η μείωση των εκπεμπόμενων ρύπων.

Διότι τα αεροπλάνα, ανεξαρτήτως της τιμής των εισιτηρίων και των ανέσεων που προσφέρουν στους επιβάτες, αδειάζουν στην ατμόσφαιρα τεράστιες ποσότητες επιβλαβών ρύπων οι οποίες αυξάνονται όσο πληθαίνουν οι εναέριες μετακινήσεις του παγκόσμιου πληθυσμού.

«Αναγνωρίζω ότι η United ήταν ο καλύτερος εταίρος για την Continental και δεν ήθελα να παντρευτεί (η United) την άσχημη κοπέλα αλλά την πιο όμορφη νύφη» δήλωσε μετά την επίτευξη της «συμφωνίας μεταξύ ίσων» ο μέχρι πρότινος επικεφαλής της Continental Τζεφ Σμίσεκ, ο οποίος αναλαμβάνει καθήκοντα διευθύνοντος συμβούλου στην ενοποιημένη εταιρεία. Και αν η αβρότητα προς τον επικεφαλής της United Γκλεν Τίλτον ήταν επιβεβλημένη- καθώς η συνεργασία θεωρείται προσωπική του επιτυχία-, η δηκτικότητα θα μπορούσε να έλειπε από τις δηλώσεις του Σμίσεκ. Η «άσχημη κοπέλα» στην οποία αναφέρθηκε δεν είναι άλλη από την αντίζηλη της Continental, τη US Airways, η οποία, σύμφωνα με τον αμερικανικό Τύπο, είχε βρεθεί πολύ κοντά στη σύναψη «γάμου» με τη United, το προξενιό όμως δεν ευοδώθηκε. Βέβαια η Continental είχε από καιρό πλευρίσει τη United, οι διαπραγματεύσεις όμως του 2008 για την εξαγορά της δεύτερης από την πρώτη δεν είχαν καταλήξει σε συμφωνία. Η United δεν ήταν τότε και τόσο... ελκυστική νύφη καθώς λίγα χρόνια πριν είχε βρεθεί ένα βήμα πριν από τη χρεοκοπία και τα οικονομικά στοιχεία της ήταν κάθε άλλο παρά υγιή.

Υπό τη διοίκηση του πρώην διευθυντή της Texaco, του 62χρονου σήμερα Τίλτον, η United ανέκαμψε μειώνοντας δραστικά τα έξοδα, τον στόλο αλλά και το προσωπικό της και αυξάνοντας παράλληλα τις χρεώσεις προς τους πελάτες. Η συνταγή αποδείχθηκε επιτυχής. Από το χείλος της πτώχευσης η United βρίσκεται μετά τη συγχώνευση να κατέχει το 55% της νέας εταιρείας, με το όνομά της να αναγράφεται στα περίπου 700 αεροσκάφη του ενοποιημένου στόλου. Πάντως ο Σμίσεκ τόνισε ότι πρόκειται για μια «συνένωση επί ίσοις όροις» καθώς το 14μελές προεδρείο της νέας εταιρείας θα απαρτίζεται από έξι μέλη και έναν εκπρόσωπο των εργαζομένων καθεμιάς εκ των συγχωνευμένων εταιρειών.

Σε κάθε περίπτωση η συνεργασία της τρίτης με την τέταρτη αεροπορική εταιρεία των Ηνωμένων Πολιτειών (με βάση τον αριθμό των διακινούμενων επιβατών) προδιαγράφεται επιτυχής και συμφέρουσα καθώς οι δύο εταιρείες δεν αλληλοκαλύπτονται. Και αυτό διότι μόλις 13 από τα

εκατοντάδες δρομολόγια των δύο εταιρειών συμπίπτουν αφού καθεμιά διατηρούσε τον δικό της «ζωτικό χώρο». Η Continental κάλυπτε την Ευρώπη και τη Νότια Αμερική ενώ οι διεθνείς πτήσεις της United είχαν ως προορισμό την Ασία και τις χώρες του Ειρηνικού. Το δίκτυο της νέας εταιρείας θα καλύπτει 59 χώρες από όλες τις ηπείρους και θα εξυπηρετεί τουλάχιστον 144 εκατ. επιβάτες κάθε χρόνο.

Όπως επεσήμανε από την πρώτη στιγμή ο Τίλτον, οι **επιπτώσεις** για το προσωπικό των δύο τ έως ανταγωνιστικών εταιρειών θα είναι ελάχιστες καθώς «θα υπάρξει κάποια μείωση» του συνολικού αριθμού των απασχολουμένων, ωστόσο αυτή θα προέλθει «κυρίως από τη συνταξιοδότηση και τα προγράμματα εθελουσίας εξόδου».

Η διευκρίνιση αυτή έγινε προκειμένου να κατευναστούν οι (εύλογες) ανησυχίες των 88.000 υπαλλήλων των δύο εταιρειών, οι οποίοι γνωρίζουν πολύ καλά ότι οι συνεργίες επιχειρήσεων ανάλογου μεγέθους αποδεικνύονται τόσο επωφελείς όσο και καταστροφικές. Για την ακρίβεια, επικερδείς για τους αερομεταφορείς, όμως όχι και για τους υπαλλήλους, οι οποίοι κρίνονται υπεράριθμοι υπό το νέο καθεστώς.

Όπως σημειώνουν αναλυτές της αγοράς, η συγχώνευση της United με την Continental είναι η τελευταία παράσταση ενός έργου που, ως φαίνεται, θα συνεχίσει ακόμη να παίζεται στη διεθνή επιχειρηματική σκηνή. Η κάμψη της επιβατικής κίνησης την τελευταία διετία- την περίοδο της οικονομικής ύφεσης, δηλαδή- ήταν επόμενο να φέρει τους αερομεταφορείς σε θέση άμυνας και να εντείνει την παρατηρούμενη από τις αρχές της δεκαετίας ήδη τάση ενοποίησης του κλάδου. Αν όμως στους καλούς καιρούς ισχύει η ρήση «η ισχύς εν τη ενώσει», στους χαλεπούς οι κάθε είδους συμπράξεις (συγχωνεύσεις και εξαγορές) γίνονται για την επιβίωση. Διότι η συγχώνευση της United με την Continental συμφωνήθηκε για να μετριάσουν (με την απώτερη ελπίδα βεβαίως να εξαλείψουν) οι δύο αμερικανικές εταιρείες τις διογκούμενες ζημιές τους.

Οι ζημιές της United έφθασαν πέρυσι το 1,1 δισ. δολάρια ενώ οι ζημιές της Continental τα 282 δισ. δολάρια. Οι ίδιες εταιρείες προανήγγειλαν την εξοικονόμηση τουλάχιστον 1 δισ. δολαρίων ετησίως από τις περικοπές δρομολογίων, τις συγχωνεύσεις διοικητικών υπηρεσιών, την καλύτερη εκμετάλλευση του στόλου και των slots (δικαιώματα χρήσης αεροδρομίων) και βεβαίως τη μείωση του μισθολογικού κόστους.

4.2 Λογιστικό παράδειγμα συγχωνεύσεων μικρομεσαίων επιχειρήσεων με βάση το νόμο 3296/2004

Εντός του έτους 2005 συγχωνεύονται, βάσει του άρθρου 18 του Ν. 3296/2004, μια ατομική εμπορική επιχείρηση και μια εμπορική Ε.Π.Ε. που λειτουργούν συνεχώς επί έξι χρόνια, και δημιουργείται μια νέα ανώνυμη εταιρεία με πρώτη διαχειριστική χρήση υπερδωδεκάμηνη που λήγει 31.12.2006. Εάν υποθέσουμε ότι η ατομική επιχείρηση τηρούσε βιβλία δεύτερης κατηγορίας του Κ.Β.Σ. και από απογραφή που ο επιχειρηματίας διενήργησε την 31.3.2005 προκύπτει η παρακάτω λογιστική κατάσταση με ίδια κεφάλαια ευρώ 70.000. Η περιουσία της άνω ατομικής επιχείρησης εκτιμήθηκε από την επιτροπή του άρθρου 9 του κωδ. Ν. 2190/1920 και προέκυψαν: α) ίδια κεφάλαια ευρώ 100.000 και β) υπεραξία (100.000 - 70.000 =) ευρώ 30.000.

Εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις		Λογιστική αξία	Εκτίμηση επιτροπής	Υπεραξία
Γήπεδο		10.000	30.000	20.000
Κτίρια	100.000			
μείον: Αποσβέσεις	(80.000)			
Αναπόσβεστο υπόλοιπο	20.000	20.000	40.000	20.000
Αποθέματα		20.000	20.000	
μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης			(2.000)	(2.000)
Απαιτήσεις		60.000	60.000	
μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας			(3.000)	(3.000)
Διαθέσιμα		30.000	30.000	
Προβλέψεις για				

αποζημίωση				
προσωπικού		-	(5.000)	(5.000)
Υποχρεώσεις		(70.000)	(70.000)	
Ίδια Κεφάλαια		70.000	100.000	30.000

Επίσης, εάν υποθέσουμε ότι από το ισοζύγιο υπολοίπων 31.3.2005 των λογαριασμών του γενικού καθολικού της Ε.Π.Ε. προκύπτει η παρακάτω λογιστική κατάσταση με ίδια κεφάλαια ευρώ 120.000 (εταιρικό κεφάλαιο ευρώ 20.000 και αποθεματικά ευρώ 100.000). Η περιουσία της άνω Ε.Π.Ε. εκτιμήθηκε από την επιτροπή του άρθρου 9 του κωδ. Ν. 2190/1920 και προέκυψαν: α) ίδια κεφάλαια ευρώ 170.000 και β) υπεραξία (170.000 - 120.000) ευρώ 50.000.

Εισφερόμενα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις		Λογιστική αξία	Εκτίμηση επιτροπής	Υπεραξία
Μηχανήματα	100.000			
μείον: Αποσβέσεις	(80.000)			
Αναπόσβεστο υπόλοιπο	20.000	20.000	65.000	45.000
Έπιπλα	40.000			
μείον: Αποσβέσεις	(30.000)			
Αναπόσβεστο υπόλοιπο	10.000	10.000	25.000	15.000
Αποθέματα		40.000	40.000	
μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης			(1.000)	(1.000)
Απαιτήσεις		80.000	80.000	
μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας			(2.000)	(2.000)
Διαθέσιμα		30.000	30.000	
Προβλέψεις για αποζημίωση				
προσωπικού			(7.000)	(7.000)
Υποχρεώσεις		(60.000)	(60.000)	
Ίδια Κεφάλαια		120.000	170.000	50.000

Τέλος, εάν υποθέσουμε ότι ο αριθμός μητρώου της ανώνυμης εταιρείας χορηγήθηκε την 1.4.2005, τότε ο ισολογισμός ενάρξεως αυτής είναι ο εξής:

Ενεργητικό	Νέα ανώνυμη εταιρεία Ισολογισμός ενάρξεως (1.4.2005)			Παθητικό	
	Αξία		Αναπόσβεστο		
	κτήσεως	Αποσβέσεις	υπόλοιπο	Ίδια κεφάλαια:	
Γήπεδο	30.000	-	30.000	Μετοχικό κεφάλαιο	270.000
Κτίρια	40.000	-	40.000		
Μηχανήματα	65.000	-	65.000	Πρόβλεψη για αποζημίωση	
Έπιπλα	25.000	-	25.000	προσωπικού	12.000
Αποθέματα			60.000	Υποχρεώσεις	130.000
μείον: Πρόβλεψη υποτίμησης			(3.000)		
Απαιτήσεις			140.000		
μείον: Πρόβλεψη επισφάλειας			(5.000)		
Διαθέσιμα			60.000		
Σύνολο ενεργητικού			412.000	Σύνολο παθητικού	412.000
Λ/σμοί τάξεως χρεωστικοί:			Λ/σμοί τάξεως πιστωτικοί:		
Υπεραξία άρθρου 9, κωδ. Ν. 2190/1920:			Υπεραξία απαλλασσόμενη της φορολογίας βάσει του άρθρου 18, του Ν. 3296/2004 και του άρθρου 2 του Ν.Δ. 1297/1972		
- Από εκτίμηση ατομικής επιχείρησης	30.000				
- Από εκτίμηση Ε.Π.Ε.	50.000		80.000		
Σύνολο λ/σμών τάξεως	80.000		Σύνολο λ/σμών τάξεως	80.000	

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Αυτή η εργασία ασχολήθηκε με την συγχώνευση των εταιριών. Ορίσαμε την ακριβή έννοια από νομικής μορφή την συγχώνευση, τους λόγους που οδηγούν στην συγχώνευση και τα κίνητρα που οδηγούν στην συγχώνευση. Επιπλέον αναφέραμε τους λόγους για την αποτυχία των συγχωνεύσεων και τα είδη των συγχωνεύσεων. Αναλύσαμε το νομοθετικό πλαίσιο με την παράθεση των νόμων 2166/1993, 3296/2004 και του νομοθετικού διατάγματος 1297/1972. Τέλος, ολοκληρώσαμε την εργασία μας με παράθεση δυο παραδειγμάτων προκειμένου να διασαφηνιστεί ο στρατηγικός σκοπός των συγχωνεύσεων και ο λογιστικός χειρισμός ολοκλήρωσης μιας συγχώνευσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΗ

- 1) **Brealey R., Myers B.**, *Principles of Corporate Finance*, Sixth Edition, Mc Graw Hill International Editions, 2000.
- 2) **Brealey R., Myers B., Marcus.**, *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition, International Editions

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- 1) **Raymond J.**, *Λογιστική των εμπορικών εταιρειών*, Εκδοτικός οίκος Παμ/σος, Αθήναι 1970.
- 2) **Αλεξανδρίδου Ε.**, *Δίκαιο εμπορικών εταιρειών*, Τεύχος Β' Κεφαλαιουχικές εταιρείες, Β' Έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Θεσ/κη 2000.
- 3) **Αντωνόπουλος Β.**, *Εμπορικός Κώδικας*, Δ' Έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα, 1998.
- 4) **Δρ. Κιόχος Π., Δρ. Παπανικολάου Γ.**, *Προγραμματισμός δράσεως επιχειρήσεως*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα, 1999
- 5) **Δρ. Σκούρας Θ.**, *Η κωδικοποίηση του ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών με ιστορική αναδρομή*, Εκδοτική επιμέλεια Τριανταφύλλης, Αθήνα 1996.
- 6) **Ηλιοκαύτου Δ.**, *Πρακτικός οδηγός Α.Ε.*, Αθήνα 2001.
- 7) **Ηλιοκαύτου Δ., Ηλιοκαύτου Χρ.**, *Πρακτικός οδηγός Ε.Π.Ε.*, Έκδοση Δεύτερη, Αθήνα 1997.
- 8) **Ιγνατιάδη Α.**, *Θεωρητική και εφαρμοσμένη λογιστική εταιρικών επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Εγνατία, Θεσ/κη 1984.
- 9) Σάκκουλα, Αθήνα- Κομοτηνή 1989.
- 10) **Κιόχος Π.**, *Ιδιωτική Οικονομική*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα 1996.
- 11) **Λεβάντη Ε.**, *Ανώνυμες εταιρείες, Μετατροπές- Συγχωνεύσεις- Διασπάσεις- Αποσπάσεις κλάδων Α.Ε.και επι/σεων*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Ένατη Έκδοση, 1995.

- 12) **Λεοντάρη Μιλτιάδη**, *Μετατροπή, συγχώνευση, διάσπαση εταιρειών*, Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα 1994.
- 13) **Παπαγιάννης Ι.**, *Δίκαιο Ανωνύμων Εταιρειών*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Θεσ/κη 1997.
- 14) **Παπαδόπουλος Δ.**, *Φορολογικό- Νομικό πλαίσιο Μετατροπή, Συγχώνευσης και Διασπάσεις Επι/σεων*.
- 15) **Ρόκας Ν.**, *Εμπορικές Εταιρίες*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή 1996.
- 16) **Σακέλλη Ε.**, *Συγχωνεύσεις- Διασπάσεις- Εξαγορές- Μετατροπές και εκτίμηση αξίας επι/σεως (από άποψη νομική- φορολογική- λογιστική)*, Εκδόσεις <<Βρύκους>>, Πειραιάς 1991.
- 17) **Σαρσέντη Β.**, *Επιχειρησιακή στρατηγική και πολιτική*, Εκδόσεις ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα 1993
- 18) **Σαρσέντη Β., Παπαναστασάτου Α.**, *Λογιστική εμπορικών εταιρειών*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1963.
- 19) **Σκράτση Α.**, *Πρακτικά φορολογικά βοηθήματα Α.Ε. και Ε.Π.Ε.*, 1995.
- 20) **Σπανδακοπούλου Ι.**, *Λογιστική εμπορικών εταιρειών και συνεταιρισμών*, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1963
- 21) **Τζωρτζάκη Α., Τζωρτζάκης Κ.**, *Οργάνωση και διοίκηση (MANATZMENT)*, Αθήνα 1992
- 22) **Τότση Χρ.**, *Κώδικας φορολογικής και εμπορικής νομοθεσίας*, Ογδοη Έκδοση, Εκδόσεις Πάμισος, 1996.

Άρθρα

- 1) **Αρσένη Π.**, “Δύσκολες εποχές για το λιανεμπόριο”, Ελευθεροτυπία,
- 2) **Ζιώτη Χρ.**, “Προβλέψεις της Kantar για το τραπεζικό σύστημα”, Οικονομική Ελευθεροτυπία, 24/12/01
- 3) **Ιωάννου Χρ., Αρσέντη Π.**, “Ευνοούνται τα παλιά τζάκια”, ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, Ένθετο Οικονομία, 17/2/2002
- 4) **Ιωάννου Χρ., Αρσέντη Π.**, “Εκτός νυμφώνος οι νέοι όμιλοι”, ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, Ένθετο Οικονομία, 17/2/2002
- 5) **Λίτσης Μ.**, “Σε δυσμένεια ο <<βαρόνος>> της αυτοκινητοβιομηχανίας”, ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, 10/3/02
- 6) **Νανός Κ.**, “Ματ από την Easy Jet”, Έθνος της Κυριακής, Ένθετο Market, 19/5/2002
- 7) **Μαρούσης Ηλ.**, “Τι χρειάζεται για να πετύχει μία συγ/ση” Έθνος της Κυριακής, Ιανουάριος 2000

- 8) **Παυλόπουλος Π., *Η γέννηση ενός Τραπεζικού κολοσσού*, ΤΟ ΒΗΜΑ, Ένθετο επικαιρότητα/ 31 Β 15, 18/11/2001.**

Άλλες Πηγές

- 1) **Οικονομικό Δελτίο**, Εμπορική Τράπεζα, Ιούλιος-Σεπτέμβριος 1989.
- 2) Σημειώσεις κ. Παπαηλία. στο μάθημα της **Μακροοικονομίας**.
- 3) **http: \\ viking. som. Yale.edu \will\finman540\acquir3. Htm**

