



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΤΡΑΠΕΖΩΝ.**

**Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.
Η ΟΠΤΙΚΗ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΟΙΝΟΥ**

**ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΛΑΣΚΑΡΙΝΑ ΣΤΑΜΠΟΥΛΗ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΑΠΕΡΓΗΣ**

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ, 2013

<u>1. Εισαγωγή</u>	7
<u>1.1 Γενικά στοιχεία – Επιλογή του θέματος</u>	7
<u>1.2 Στόχος της εργασίας και ερευνητικά ερωτήματα</u>	7
<u>1.3 Δομή εργασίας</u>	8
<u>2. Θεωρητικό πλαίσιο</u>	9
<u>2.1 Βασικοί ορισμοί</u>	9
<u>2.2 Κυριότερες κατηγορίες εξαγορών και συγχωνεύσεων</u>	11
<u>2.2.1 Βασική ταξινόμηση</u>	11
<u>2.2.2 Κατηγοριοποίηση με βάση τα κίνητρα</u>	12
<u>2.3 Κίνητρα και αντικίνητρα για εξαγορές και συγχωνεύσεις</u>	14
<u>2.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εξαγορών και συγχωνεύσεων</u>	19
<u>2.5 Προϋποθέσεις επιτυχίας</u>	21
<u>2.6 Λόγοι αποτυχίας</u>	23
<u>2.7 Οι κυριότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ελλάδα</u>	24
<u>3. Η περίπτωση της Αγροτικής Τράπεζας</u>	26
<u>3.1 Εισαγωγή</u>	26
<u>3.2 Λίγα ιστορικά στοιχεία</u>	26
<u>3.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση αριθμοδεικτών</u>	31
<u>3.3.1 Σημαντικότερα στοιχεία</u>	31
<u>3.3.2 Αριθμοδείκτες κερδοφορίας</u>	33
<u>3.3.2 Αριθμοδείκτες μεγέθυνσης</u>	36
<u>3.3.3 Αριθμοδείκτες πιστοληπτικής ικανότητας</u>	38
<u>3.4 Ανάλυση DuPont</u>	41
<u>3.5 Σύνοψη και σχολιασμός συγχώνευσης</u>	42
<u>4. Μεθοδολογία έρευνας</u>	44
<u>4.1 Είδος έρευνας</u>	44
<u>4.2 Ερευνητικό εργαλείο</u>	45
<u>4.3 Πληθυσμός και δείγμα έρευνας</u>	47
<u>4.4 Διεξαγωγή έρευνας και ανάλυση δεδομένων</u>	48
<u>5. Αποτελέσματα έρευνας</u>	49
<u>5.1 Δημογραφικά χαρακτηριστικά</u>	49
<u>5.1.1 Δημογραφικά χαρακτηριστικά καταναλωτών</u>	49
<u>5.1.2 Δημογραφικά χαρακτηριστικά εργαζομένων</u>	48

5.2	Αποτελέσματα περιγραφικής στατιστικής ανάλυσης	53
5.2.1	Οι απόψεις των καταναλωτών	53
5.2.2	Οι απόψεις των εργαζομένων	56
5.3	Διερεύνηση συσχετίσεων	63
5.3.1	Συσχετίσεις σχετικά με τους καταναλωτές	63
5.3.2	Συσχετίσεις σχετικά με τους εργαζομένους	64
6.	Συζήτηση – Επίλογος	68
	Βιβλιογραφία	72
	Παράρτημα: Τα ερωτηματολόγια	75

Περίληψη

Το τελευταίο διάστημα, όλο και συχνότερα στη χώρα μας γίνεται αναφορά στο δημόσιο διάλογο για την επιτακτική ανάγκη αναδιαμόρφωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, με την επικέντρωση σε πρωτοβουλίες συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να είναι εφικτή η υγιής επιβίωσή τους, μέσα στις συνθήκες της διεθνούς και εγχώριας οικονομικής κρίσης. Στόχος της εργασίας αυτής είναι να διατυπώσει το θεωρητικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών προκειμένου να αναδείξει την σκοπιμότητα τέτοιων κινήσεων, να αποτυπώσει την οπτική τόσο των εργαζομένων, όσο και του καταναλωτικού κοινού, αναφορικά με την διαδικασία συγχώνευσης της τράπεζας Πειραιώς με την Αγροτική τράπεζα.

Από την ανάλυση φάνηκε πως η οικονομική ύφεση έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό και τις δύο αυτές τράπεζες. Οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας παρουσίασαν σημαντικές μειώσεις και στους δύο οργανισμούς τα τελευταία έτη. Επιπλέον, και στις δύο τράπεζες οι αριθμοδείκτες μεγέθυνσης έχουν κατά κύριο λόγο αρνητικές τιμές, δείχνοντας την σαφή πορεία τους τα τελευταία έτη, ενώ η πιστοληπτική τους ικανότητα είναι υπό αμφισβήτηση. Επομένως και οι δύο τράπεζες είχαν ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης, και ως εκ τούτου οι όμιλοι οδηγήθηκαν τελικά στην διαδικασία της συγχώνευσης, σαν μια κίνηση αντιμετώπισης των δυσκολιών που συνεπάγεται η οικονομική ύφεση των τελευταίων ετών. Αναφορικά με τους καταναλωτές, η έρευνα έδειξε πως ενώ πριν την συγχώνευση η ικανοποίησή τους από τις τράπεζες ήταν σε αρκετά υψηλά επίπεδα, μετά τη συγχώνευση των τραπεζών φαίνεται να δείχνουν ελαφρώς πιο μέτρια επίπεδα ικανοποίησης. Τέλος, σχετικά με τους εργαζομένους, η ικανοποίησή τους σχετικά με το κατά πόσο έγιναν οι απαιτούμενες ενέργειες στην συγκεκριμένη συγχώνευση είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Abstract

During the last few years, there is a growing discussion regarding the necessity for re – forming of the Greek bank sector, focusing on proposals regarding the merging and buying between banks, so that they manage to survive and operate healthy within the framework of the global and the domestic economic recession. This dissertation focuses on providing a theoretical framework regarding these merging techniques, as well as to investigate the points of view of both the employees and the customers regarding the specific merging process of Piraeus Bank and Agrotiki Bank.

From the analysis it was obvious that the economic recessions had affected both banks. The profit accounting ratios were significantly lower during the last few years, while the growth accounting ratios were mostly negative, showing the falling course of the banks during the last 5 years. As a result, both banks required recapitalization, and they had to decide upon the solution of merging, in order to face the difficulties caused by the economic recession.

With respect to the customers, the analysis showed that while before the merging process their satisfaction levels were in quite high levels, after the merging they seem to have more moderate satisfaction levels. Finally, regarding the employees, their satisfaction levels with respect to how the merging process was carried out and if all the necessary actions were performed by the authorities and the managers of the two banks was found to be in very low levels.

1. Εισαγωγή

1.1 Γενικά στοιχεία - Επιλογή του θέματος

Είναι γεγονός πως το τελευταίο διάστημα, όλο και συχνότερα στη χώρα μας γίνεται αναφορά στο δημόσιο διάλογο για την επιτακτική ανάγκη αναδιαμόρφωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, με την επικέντρωση σε πρωτοβουλίες συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να είναι εφικτή η υγιής επιβίωσή τους, μέσα στις συνθήκες της διεθνούς και εγχώριας οικονομικής κρίσης. Το παραπάνω ζήτημα έχει πληθώρα παραγόντων που χρίζουν εξέτασης, και πολλές οπτικές γωνίες υπό τις οποίες μπορεί να εξεταστεί.

Πολύ πρόσφατα και στα πλαίσια της παραπάνω λογικής, πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα μια πολύ σημαντική συγχώνευση, αυτή της Τράπεζας Πειραιώς με την Αγροτική Τράπεζα. Η διαδικασία αυτή δημιούργησε ποικίλες αντιδράσεις, τόσο στους εργαζομένους όσο και στο καταναλωτικό κοινό.

Με βάση τα παραπάνω, ο στόχος της εργασίας διαμορφώνεται με τρόπο που παρουσιάζεται στη συνέχεια.

1.2 Στόχος της εργασίας και ερευνητικά ερωτήματα

Στόχος της εργασίας αυτής είναι να διατυπώσει το θεωρητικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών προκειμένου να αναδείξει την σκοπιμότητα τέτοιων κινήσεων, να αποτυπώσει την οπτική τόσο των εργαζομένων, όσο και του καταναλωτικού κοινού, αναφορικά με την διαδικασία συγχώνευσης της τράπεζας Πειραιώς με την Αγροτική τράπεζα.

Σε αυτό το πλαίσιο, τα ερευνητικά ερωτήματα που καλείται να απαντήσει η εν λόγω εργασία είναι τα κάτωθι:

- Πως επηρεάστηκαν οι δύο τράπεζες στα βασικά τους οικονομικά μεγέθη από την κρίση κατά την περίοδο 2007-2011
- Σε ποιο βαθμό η διαδικασία συγχώνευσης επηρέασε τους εργαζόμενους στην Αγροτική τράπεζα;
- Σε ποιο βαθμό η διαδικασία συγχώνευσης άλλαξε τις προτιμήσεις του καταναλωτικού κοινού;

- Κρίνεται επιτυχημένη η συγκεκριμένη συγχώνευση από τους εργαζόμενους και τους καταναλωτές;

1.3 Δομή εργασίας

Στην προσπάθεια απάντησης των παραπάνω ερωτημάτων, έγινε ανασκόπηση του θεωρητικού πλαισίου, χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών και ποσοτική έρευνα με συμπλήρωση ερωτηματολογίων. Συγκεκριμένα, το αμέσως επόμενο κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανασκόπηση του θεωρητικού πλαισίου, όπου δίνονται οι ορισμοί των βασικών εννοιών, παρουσιάζονται οι σημαντικότερες κατηγορίες συγχωνεύσεων και εξαγορών, τονίζονται τα βασικά χαρακτηριστικά, κίνητρα και πλεονεκτήματά τους, ενώ τέλος παρουσιάζονται και κάποια ενδεικτικά παραδείγματα από τον Ελληνικό χώρο.

Το τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζει την περίπτωση της Αγροτικής Τράπεζας, με χρηματοοικονομική ανάλυση επιλεγμένων αριθμοδεικτών που βοηθούν με απλό και κατανοητό τρόπο να διερευνηθεί η απόδοση των συγκεκριμένων τραπεζών την τελευταία πενταετία πριν την συγχώνευση.

Στο τέταρτο κεφάλαιο επιχειρείται, μέσω πρωτογενούς έρευνας η οποία στηρίχθηκε στη χρήση ερωτηματολογίου, η διατύπωση συμπερασμάτων που αφορούν την οπτική των εργαζομένων και του κοινού των δύο τραπεζών.

Τέλος, τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στο 5^ο κεφάλαιο, ενώ η εργασία ολοκληρώνεται με συζήτηση επί των αποτελεσμάτων και έναν επίλογο.

2. Θεωρητικό πλαίσιο

2.1 Βασικοί ορισμοί

Η πρώτη αυτή ενότητα συνοψίζει τους ορισμούς των βασικών εννοιών που πραγματεύεται η παρούσα εργασία. Η πρώτη και βασικότερη εξ αυτών, είναι αυτή της συγχώνευσης, ενώ η δεύτερη κρίσιμη έννοια είναι αυτή της εξαγοράς.

Ως συγχώνευση ορίζεται η πράξη, με την οποία μία ή περισσότερες επιχειρήσεις λύνονται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάρισή τους, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους έναντι ανταλλάγματος σε άλλη, η οποία είτε προϋπάρχει είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό. Το αντάλλαγμα αποτελείται από μερίδια συμμετοχής της επιχείρησης στην οποία μεταβιβάστηκε η περιουσία των επιχειρήσεων που λύθηκαν και δίδεται σε όσους συμμετείχαν προηγουμένως στις επιχειρήσεις, που νομικά έπαψαν να υπάρχουν (Παπαδάκης, 2007).

Από νομική άποψη είναι η ένωση των περιουσιών δύο ή και περισσότερων Α.Ε., χωρίς εκκαθάριση, κατά τρόπο ώστε τουλάχιστο μια από αυτές να παύει να υπάρχει, (δηλαδή, η μία τουλάχιστο λύεται), οι δε μέτοχοι της εξαφανιζόμενης μετέχουν εφεξής στις απομένουσες εταιρείες ή στην συνιστώμενη εταιρεία. Ο Ν.2190/1920 ρυθμίζει τη συγχώνευση, αλλά μόνο μεταξύ της Α.Ε. και συνεπώς δεν μπορεί να συγχωνευθεί π.χ. Α.Ε. με Ε.Π.Ε εκτός αν η δεύτερη μετατραπεί προηγουμένως σε Α.Ε. ή αν προηγηθεί λύση και εκκαθάριση της Ε.Π.Ε. και στη συνέχεια να μεταβιβαστεί η εταιρική περιουσία στην Α.Ε.

Η συγχώνευση μπορεί να γίνει είτε με απορρόφηση είτε με σύσταση νέας εταιρείας, είτε με εξαγορά, η οποία όμως εξομοιώνεται με τη συγχώνευση ή την απορρόφηση (Καραγιάννης, 2007).

Αντίστοιχα, ως εξαγορά ορίζεται η συναλλαγή, κατά την οποία μια επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) σε μια άλλη, έναντι χρηματικού ανταλλάγματος. Σε μια απλή εξαγορά, η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συνεχίζει να υπάρχει ως υποκείμενο του δικαίου, ενώ σε μια συγχωνευτική εξαγορά, η επιχείρηση που μεταβιβάζει την περιουσία της σε άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος, παύει να υπάρχει ως αντικείμενο του δικαίου. Όταν σε μια συγχωνευτική εξαγορά δεν καταβάλλονται ως αντάλλαγμα χρήματα αλλά μερίδια

συμμετοχής, η εξαγορά αυτή αποτελεί τη συγχώνευση των συγκεκριμένων επιχειρήσεων (Παπαδάκης, 2007).

Η εξαγορά εξομοιώνεται μετά την απορρόφηση από λειτουργούσα Α.Ε. άλλης ή άλλων Α.Ε. και συνεπώς εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις των άρθρων 69-77 του Ν.2190/1920 και μάλιστα χωρίς τις εξαιρέσεις του άρθρου 78 (για την περίπτωση της απορρόφησης Α.Ε. από άλλη που κατέχει 100% των μετοχών της) που σημαίνει ότι στην εξαγορά εφαρμόζεται ολόκληρη η αυστηρή και γραφειοκρατική διαδικασία της συγχώνευσης (Καραγιάννης, 2007).

Αξίζει να τονιστεί πως η εξαγορά όπως προβλέπεται από το άρθρο 79 του Ν.2190/1920 είναι τελείως διαφορετική από την έννοια της αγοράς κατά την οποία μία Α.Ε. αγοράζει μέρος ή το σύνολο των μετοχών άλλης Α.Ε. καταβάλλοντας στους μετόχους αυτής (της άλλης Α.Ε.) το συμφωνημένο τίμημα. Και στις δύο αυτές περιπτώσεις να μεν οι μέτοχοι παραδίδουν τις μετοχές τους στην εξαγοράζουσα έναντι του συμφωνημένου τιμήματος, παραιτούμενοι των δικαιωμάτων τους ως μετοχών, όμως μεγάλη διαφορά είναι ότι, στη συγχώνευση με εξαγορά η εξαγοραζόμενη εταιρεία λύεται (εξαφανίζεται) και οι μετοχές της ακυρώνονται στη δε αγορά, η αποκτώμενη (αγοραζόμενη) εταιρεία δεν λύεται, αλλά συνεχίζει να υπάρχει ως νομικό πρόσωπο και οι μετοχές της κατέχονται πλέον από την αποκτούσα (Καραγιάννης, 2007).

Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εξαγοράς που την διαφοροποιούν από την συγχώνευση με απορρόφηση είναι τα ακόλουθα :

1. Κατά τη συγχώνευση με εξαγορά δεν γίνεται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εξαγοράζουσας, όπως αυτό συμβαίνει κατά κανόνα στη συγχώνευση με απορρόφηση (αλλά και στη συγχώνευση με σύσταση νέας εταιρείας), από τη συνένωση των καθαρών θέσεων των συγχωνευόμενων εταιρειών και ίσως, από συμπληρωματικές διαφορές (με εξαίρεση την απορρόφηση εταιρείας από άλλη που κατέχει το 100% της απορροφημένης)

2. Η εξαγοράζουσα δεν εκδίδει μετοχές (αφού καταβάλλει την αξία τους στους μετόχους της εξαγοραζόμενης) ενώ αντίθετα στη συγχώνευση, τόσο με απορρόφηση εταιρείας, εκδίδονται πάντοτε μετοχές (ακόμα και όταν δεν υπάρχει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην περίπτωση συγχώνευσης με σύστασης νέας εταιρείας) που

αντιπροσωπεύουν το μετοχικό κεφάλαιο της νέας ή της απορροφούσας εταιρείας οι οποίες ανταλλάσσονται με τις παλιές μετοχές των συγχωνευόμενων Α.Ε.

3. Οι μέτοχοι της εξαγοραζόμενης εταιρείας δεν γίνονται μέτοχοι της εξαγοράζουσας αφού παραδίδουν τις μετοχές τους προς ακύρωση και λαμβάνουν το συμφωνημένο τίμημα. Έτσι λοιπόν η εξαγορά προσομοιάζει με τη συγχώνευση με απορρόφηση άλλης Α.Ε. που η απορροφούσα κατέχει το 100% της απορροφούμενης, με τη μόνη διαφορά ότι, στη δεύτερη περίπτωση οι μέτοχοι δεν λαμβάνουν ούτε χρήματα (Παπαδάκης, 2007).

Τέλος, ιδιαίτερα σημαντική έννοια είναι και αυτή της επιθετικής εξαγοράς. Στην περίπτωση αυτή η πρόταση εξαγοράς δεν εγκρίνεται από το εξαγοραζόμενο μέρος και η απόκτηση του ελέγχου αυτής προχωρά χωρίς τη συναίνεσή της, τότε πρόκειται για μια διαδικασία που λέγεται «επιθετική εξαγορά». Στο ενδεχόμενο αυτό, η προς εξαγορά επιχείρηση είναι πιθανό να αντιδράσει εναλλακτικά με την αγορά ιδίων μετοχών, την αύξηση του Μετοχικού της Κεφαλαίου με προτίμηση υπέρ των παλαιών μετόχων, αντιπροσφορά για την εξαγορά της «επιτιθέμενης εταιρείας», συγχώνευση με άλλη –φιλική προς το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας «στόχου»- εταιρεία, την εμφάνιση εταιρείας «Λευκού Ιππότη» ή τη δημιουργία αρνητικού κλίματος για τα μεγέθη της ή τις μετοχές της (Brigham & Gapenski, 1994).

2.2 Κυριότερες κατηγορίες εξαγορών και συγχωνεύσεων

2.2.1 Βασική ταξινόμηση

Στα πλαίσια αυτής της ενότητας θα παρουσιαστούν εν συντομία οι βασικότερες κατηγοριοποιήσεις των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Με στόχο τη μελέτη των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεών τους, οι εξαγορές ομαδοποιούνται και αξιολογούνται συνήθως, με βάση διάφορα κριτήρια. Ένα εξ αυτών είναι το είδος της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, αν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο δημόσιο τομέα και αγοράζεται από ιδιωτική επιχείρηση, υπάρχει, παράλληλα με την εξαγορά, η λεγόμενη ιδιωτικοποίηση. Αντίστοιχα, άλλος παράγοντας είναι η προέλευση της εξαγοράζουσας επιχείρησης. Σε αυτό το πλαίσιο, η εξαγορά μπορεί να χαρακτηριστεί ως ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση. Τρίτος παράγοντας διάκρισης είναι οι οικονομικοί και

επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης. Τέτοιοι στόχοι μπορεί να περιλαμβάνουν αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό, αύξηση μεγέθους για αποδοτική λειτουργία, απορρόφηση ανταγωνιστών, ενίσχυση θέσης στην αγορά, αξιοποίηση συμπληρωματικότητας δραστηριοτήτων, προοπτική συγχώνευσης και ολοκληρωμένης ανάπτυξης, συντονισμένη ανάπτυξη δραστηριοτήτων με τη μορφή ομίλου εταιριών και άλλα.

Παρόλα αυτά, η σημαντικότερη διάκριση είναι αυτή που λαμβάνει χώρα με βάση τα κίνητρα των ενδιαφερομένων μερών που οδηγούνται σε μία Συγχώνευση ή Εξαγορά. Σε αυτό το πλαίσιο, η συγκεκριμένη διάκριση παρουσιάζεται στην επόμενη ενότητα.

2.2.2 Κατηγοριοποίηση με βάση τα κίνητρα

Η κατηγοριοποίηση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών με βάση τα κίνητρα είναι ιδιαίτερα σημαντική. Τα κίνητρα αυτά διακρίνονται σε επιθετικά ή ενεργητικά κίνητρα και σε αμυντικά ή παθητικά κίνητρα. Με βάση αυτές τις δύο κατηγορίες κινήτρων, και ανάλογα με το αντικείμενο δραστηριότητας των εταιριών, οι συγχωνεύσεις είναι δυνατόν να κατηγοριοποιηθούν με τρόπο που περιγράφεται ακολούθως.

Η πρώτη κατηγορία είναι γνωστή σαν «Οριζόντια Ενοποίηση». Η οριζόντια ενοποίηση αναφέρεται σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο παραγωγής και, καθώς απασχολούνται στην παραγωγή ομοειδών -τουλάχιστον- προϊόντων (στο ίδιο στάδιο παραγωγής) για την ίδια ή διαφορετική αγορά, δεν προκύπτει ουσιαστική μεταβολή στην ποικιλία των αγαθών και υπηρεσιών που παράγουν. Η οριζόντια ενοποίηση παρουσιάζει κατά κύριο λόγο πλεονεκτήματα όπως μείωση του ανταγωνισμού που υφίσταται η ενοποιημένη εταιρεία, διεύρυνση των προϊόντων και υπηρεσιών που προσφέρει και ταυτόχρονη διαφοροποίηση αυτών (Brigham & Houston, 1998)

Η δεύτερη αντίστοιχα κατηγορία, είναι η λεγόμενη «Κάθετη Ενοποίηση». Η κάθετη ενοποίηση αφορά σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε διαφορετικά στάδια παραγωγής του ίδιου προϊόντος. Διακρίνεται σε κάθετη ενοποίηση προς τα εμπρός, που εμποδίζει τη διαρροή κερδών προς τους εμπορικούς συνεργάτες και κάθετη

ενοποίηση προς τα πίσω. Η κάθετη συγχώνευση προς τα πίσω παρέχει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να αναλάβει δραστηριότητες, που ως εκείνη τη στιγμή αποτελούσαν προστάδιο της παραγωγικής της δραστηριότητας. Ο συνδυασμός των δύο αυτών διαφορετικών τεχνικών κάθετης συγχώνευσης, είναι δυνατό να οδηγήσει σε οικονομίες κλίμακας, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της βελτίωσης τόσο σε θέματα τιμολόγησης προϊόντων και των ενδιάμεσων εισροών του οικονομικού κυκλώματος, όσο και σε θέματα ποιότητας των αγαθών και υπηρεσιών που προσφέρει αλλά και των υποπροϊόντων που η ίδια χρησιμοποιεί. Βασικό χαρακτηριστικό της κάθετης ενοποίησης είναι το γεγονός ότι ενοποίηση προσφέρει δυνατότητες δημιουργίας οικονομιών κλίμακας και μεγαλύτερου ελέγχου της ποιότητας των διαφόρων υποπροϊόντων των σταδίων της παραγωγικής διαδικασίας (Brigham & Garpenksi, 1994)

Όπως αναφέρεται από τους ίδιους συγγραφείς αλλά και από πληθώρα άλλων ερευνητικών εργασιών, η τρίτη κατηγορία συγχωνεύσεων με βάση τα κίνητρα είναι η ομόκεντρη ή συγκεντρωτική ενοποίηση, η οποία αφορά στην περίπτωση ενοποίησης ομοειδών εταιρειών του ίδιου κλάδου, που παράγουν διαφοροποιημένα προϊόντα. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε διαφοροποιημένα τελικά προϊόντα (με διαφοροποιημένη τεχνική διαδικασία παραγωγής). Τέλος, η τέταρτη κατηγορία συγχωνεύσεων είναι η επονομαζόμενη «συσπειρωμένη ή δραστική συγχώνευση», στην περίπτωση της οποίας οι ενοποιούμενες εταιρείες δεν έχουν ομοιότητες μεταξύ τους. Διαφέρουν, τόσο στην τεχνολογία παραγωγής, όσο και στο κοινό που στοχεύουν και στα προϊόντα που παράγουν.

Αυτές οι τέσσερις κατηγορίες αποτελούν ουσιαστικά τους τρόπους με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να επιτύχει την οριζόντια ολοκλήρωση. Αντίθετα, η κάθετη ολοκλήρωση αποτελεί την εναλλακτική μορφή ανάπτυξης της επιχείρησης μέσω της σύστασης και δημιουργίας θυγατρικών επιχειρήσεων. Έτσι, ουσιαστικά παράγει οτιδήποτε της είναι αναγκαίο, προκειμένου να καθετοποιήσει την παραγωγική της δραστηριότητα (όλες δηλαδή τις ενδιάμεσες εισροές που θεωρούνται απαραίτητα συστατικά στην παραγωγική της διαδικασία). Η εξάρτηση από τους προμηθευτές μπορεί να αποτελέσει σημαντικό κίνδυνο για την κερδοφορία της επιχείρησης, ειδικά σε περιπτώσεις που εμφανίζεται το φαινόμενο του μονοπωλίου στους συντελεστές της παραγωγής. Η καθετοποίηση στην περίπτωση αυτή, μπορεί να βοηθήσει στην ανεξαρτητοποίησή της από τους προμηθευτές, απαλλάσσοντάς την ταυτόχρονα από ενδεχόμενα προηγούμενα προβλήματα σε θέματα κόστους αλλά και έγκαιρης

προμήθειας πρώτων υλών (www.inegsee.gr).

Με βάση τα παραπάνω, είναι σαφές πως οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις είναι ιδιαίτερα σημαντικές διαδικασίες για την ευημερία μιας επιχείρησης. Από την άλλη μεριά όμως, μπορεί να εμπεριέχουν και βασικούς κινδύνους. Στη συνέχεια, θα μελετήσουμε τους βασικούς λόγους που ωθούν μια επιχείρηση σε τέτοιες διαδικασίες (κίνητρα) αλλά και αυτούς που τις αποτρέπουν (αντικίνητρα).

2.3 Κίνητρα και αντικίνητρα για εξαγορές και συγχωνεύσεις

Σε αυτήν την ενότητα θα παρουσιαστούν τα βασικότερα κίνητρα και αντικίνητρα που έχουν οι εταιρίες σχετικά με την πραγματοποίηση εξαγορών και συγχωνεύσεων. Σύμφωνα με τους Berkovitch και Narayanan (1993) τα κίνητρα αυτά κατηγοριοποιούνται σε: οικονομικά (συνεργειών), διοικητικά (ή αντιπροσωπευτικά) και κίνητρα αλαζονικά (ύβρεως). Η πρώτη κατηγορία κινήτρων θεωρείται πως μεγιστοποιούν την αξία, σε αντίθεση με τις άλλες δύο.

Σχετικά με την 1^η κατηγορία, είναι καταρχήν σημαντικό να αποσαφηνίσουμε την έννοια της συνέργειας. Όπως τονίζουν οι Vander & Vennet, (2002), συνέργεια μπορεί να προκύψει μέσω λειτουργικής εξοικονόμησης, μέσω χρηματοοικονομικής και μέσω αυξημένης ισχύος στην αγορά. Επιπλέον, ορισμένοι ερευνητές θεωρούν τη συνέργεια ευρύτερα, περιλαμβάνοντας την εξάλειψη της αναποτελεσματικής διοίκησης, εγκαθιστώντας μια πιο ικανή διοίκηση στην αποκτώμενη επιχείρηση. Κατά την κλασική προσέγγιση της έννοιας της συνέργειας, η εξαγοράζουσα εταιρεία βελτιώνει την απόδοση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης μεταφέροντας πόρους και γνώσεις στη νέα θυγατρική (Gammelgaard, 1999). Η κύρια προσέγγιση εδώ είναι η θεωρία της διαφορικής αποτελεσματικότητας, όπου στόχος είναι η βελτίωση της διοίκησης της εξαγορασθείσας εταιρείας, σε επίπεδο όμοιο με την εξαγοράζουσα εταιρεία (Westonet al., 1990).

Καταρχήν, είναι σαφές πως μια συγχώνευση οδηγεί αυτονόητα στην απόκτηση επιπρόσθετων και συχνά μη χρησιμοποιούμενων εγκαταστάσεων παραγωγής, με τον σκοπό της επένδυσης να είναι η μείωση του κατά κεφαλήν κόστους ανά μονάδα (Dettmer, 1963). Σύμφωνα με αρκετές έρευνες, οι οικονομίες κλίμακας εμφανίζονται κυρίως σε μικρές τράπεζες παρά σε μεγαλύτερες (παραδείγματος χάριν Miller &

Νούλας, 1996). Από την άλλη μεριά, πιο πρόσφατες μελέτες, τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη (παραδείγματος χάριν Vander & Vennet, 2002) βρίσκουν ανεκμετάλλευτες οικονομίες κλίμακας ακόμη και για αρκετά μεγάλου μεγέθους τράπεζες λόγω της οικονομικής ανάπτυξης και της απελευθέρωσης της αγοράς.

Σύμφωνα με την έρευνα των Kosmidou et al (2004) υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους και της απόδοσης της τράπεζας τόσο για εγχώριους όσο και ξένους τραπεζικούς οργανισμούς που λειτουργούσαν στην Ε.Ε. κατά την περίοδο 1997–2001. Αυτό, φαίνεται να αποτελεί ένδειξη είτε οικονομιών κλίμακας για τις μικρότερες τράπεζες είτε αντιοικονομιών κλίμακας για μεγαλύτερους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Σε γενικές γραμμές, η έρευνα για την ύπαρξη οικονομιών κλίμακας στον τομέα της λιανικής εμπορικής τραπεζικής βρίσκει μια σχετικά επίπεδη καμπύλη μέσου κόστους με ελάχιστο κάπου κάτω από 10 δισεκατομμύρια δολάρια σε στοιχεία ενεργητικού, ανάλογα με την περίοδο του δείγματος, τη χώρα και το χρόνο που αναλύθηκαν (Ameletal., 2004). Οι ίδιοι ερευνητές εξάλλου τονίζουν πως η εκμετάλλευση των οικονομιών φάσματος αποτελεί την δεύτερη συχνότερα αναφερόμενη αιτία συγχωνεύσεων και εξαγορών στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι οικονομίες φάσματος βασίζονται είτε στο κόστος είτε στα έσοδα. Βασισμένες στο κόστος είναι εκείνες που επιτυγχάνονται μέσω της προσφοράς ευρέως φάσματος προϊόντων ή υπηρεσιών σε πελατοκεντρική βάση, και βασισμένες στα έσοδα είναι οι σχετιζόμενες με την ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιήσει ένα σύνολο των εισροών για να προσφέρει ένα ευρύτερο φάσμα προϊόντων και υπηρεσιών μέσω σταυροειδών πωλήσεων σε υπάρχουσα πελατειακή βάση.

Στην ίδια κατηγορία των οικονομικών κινήτρων για συγχωνεύσεις και εξαγορές περιλαμβάνεται και η αύξηση της ισχύος στην αγορά. Υπάρχουν τρεις πηγές της ισχύος στην αγορά: διαφοροποίηση προϊόντος, φραγμοί εισόδου και μερίδιο αγοράς (Gaughan, 1996). Οι τραπεζικές αγορές μπορούν να χαρακτηρισθούν ως ένα σύστημα εθνικών ολιγοπωλίων. Σε αυτό το πλαίσιο, πληθώρα ερευνητών έχουν προσπαθήσει να δοκιμάσουν την άποψη ότι η τάση ενοποίησης στον τραπεζικό κλάδο έχει ως κίνητρο την επιθυμία απόκτησης ισχύος στην αγορά και την πρόσκτηση μονοπωλιακών κερδών. Παραδείγματος χάριν, σύμφωνα με την έρευνα των Vander&Vennet (1994), όταν υφίστανται εμπόδια εισόδου οι κατεστημένες τράπεζες

μπορούν να εκμεταλλευθούν την κατάσταση αποκτώντας οιονεί μονοπωλιακά κέρδη. Αντίστοιχα έχει διατυπωθεί πως το μερίδιο αγοράς της τράπεζας μπορεί να επηρεάσει την πιθανότητα απόκτησής της με διάφορους τρόπους (Moore, 1996).

Η δεύτερη μεγάλη κατηγορία κινήτρων για συγχωνεύσεις και εξαγορές περιλαμβάνει τα διοικητικά κίνητρα. Βασικός παράγοντας για αυτήν την κατηγορία, είναι η υπόθεση της αναποτελεσματικής διαχείρισης, η οποία είχε αρχικά εκφραστεί από τον Manne (1965) και υποστηρίζει ότι αν η διοίκηση μιας επιχείρησης δεν μεγιστοποιεί την αξία της στην αγορά, τότε η εταιρεία είναι πιθανό να αποτελέσει στόχο εξαγοράς και τα αναποτελεσματικά διοικητικά στελέχη θα αντικατασταθούν. Συνεπώς, η στόχευση εταιρειών προς εξαγορά έχει ως κίνητρο την πεποίθηση πως ότι η διοίκηση της εξαγοράζουσας επιχείρησης μπορεί να διαχειρισθεί καλύτερα τους πόρους της εταιρείας- στόχου.

Σε αυτό το πλαίσιο, αναφορικά με το ζήτημα των διοικητικών κινήτρων τα αποτελέσματα από τις υπάρχουσες εμπειρικές εργασίες είναι κάπως ανάμικτα. Φαίνεται δηλαδή πως ενώ υπάρχουν αρκετές έρευνες που πράγματι δείχνουν ότι οι εξαγοραζόμενες εταιρείες είναι πιο πιθανό να είναι λιγότερο κερδοφόρες (όπως παραδείγματος χάριν Levine και Aaronovitch, 1981 αλλά και Coshetal, 1984), αντίστοιχα υπάρχουν άλλοι ερευνητές που δεν υποστηρίζουν την υπόθεση της αναποτελεσματικής διοίκησης (παραδείγματος χάριν Hannan&Rhoades, 1987). Στο ίδιο πλαίσιο, κίνητρο για συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι και η διαφοροποίηση του κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα, η ενοποίηση των δύο επιχειρήσεων μπορεί να μειώσει τον τραπεζικό κίνδυνο και να ελαττώσει την πιθανότητα χρεοκοπίας των τραπεζών, αν οι ταμειακές ροές των επιχειρήσεων δεν είναι απολύτως συσχετιζόμενες. Η υπόθεση πίσω από τη διαφοροποίηση ως κίνητρο για συγχωνεύσεις, όπως αναφέρουν οι Froot και Stein (1998) είναι ότι η διαφοροποίηση σε εταιρική βάση είναι πιο αποτελεσματική από εκείνη που αποκτάται στην αγορά, όπως τα πιστωτικά παράγωγα και οι πωλήσεις δανείων.

Η τελευταία κατηγορία κινήτρων είναι τα κίνητρα ύβρεως. Σύμφωνα με τον Roll (1986), οι διοικούντες διαπράττουν σφάλματα υπερβολικής αισιοδοξίας στην αξιολόγηση δυνατοτήτων συγχωνεύσεων, που οφείλονται στην υπερβολική πίστη στις ικανότητές τους. Κατά συνέπεια, συμμετέχουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις, ακόμη

και όταν δεν υπάρχει συνέργεια. Πιο συγκεκριμένα, η υπερηφάνεια της διοίκησης της τράπεζας που πραγματοποιεί την προσφορά τους επιτρέπει να πιστεύουν ότι η δική τους αποτίμηση του στόχου είναι η σωστή, ακόμη και αν αντικειμενικές πληροφορίες δείχνουν πως η πραγματική οικονομική αξία του στόχου, όπως αντανακλάται στην αποτίμηση της αγοράς, είναι χαμηλότερη. Εξαιτίας αυτής της αλαζονείας οι αγοραστές καταλήγουν να καταβάλουν υπερβολικό τίμημα για τις εταιρείες – στόχους, στην πραγματικότητα μεταβιβάζοντας όλα τα οφέλη από την συναλλαγή στους μετόχους του στόχου.

Σύμφωνα με τον Gaughan (1996) με την παραπάνω υπόθεση δεν εξηγείται φυσικά το σύνολο των εξαγορών, αλλά γίνεται σαφές πως ένα σημαντικό ανθρώπινο στοιχείο εισέρχεται στις εξαγορές, όταν άτομα αλληλεπιδρούν σε διαπραγματεύσεις για την αγορά μιας εταιρείας. Έτσι, αν και υποθετικά το κίνητρο για την απόκτηση μιας εταιρείας – στόχου θα έπρεπε για τη διοίκηση να είναι αποκλειστικά η επιθυμία μεγιστοποίησης της αξίας για τους μετόχους, αυτή δεν είναι απαραίτητα η πραγματικότητα και ο βαθμός στον οποίο παρόμοια κίνητρα παίζουν κάποιο ρόλο ποικίλλει κατά περίπτωση. Τέλος, ο Arnold (1998), δείχνει ότι η υπόθεση της ύβρεως μπορεί επίσης να βοηθήσει στην ερμηνεία του γιατί οι συγχωνεύσεις τείνουν να εμφανίζονται συχνότερα όταν η οικονομία και οι επιχειρήσεις γενικά γνώρισαν κάποια καλά χρόνια ανάπτυξης, υποστηρίζοντας ότι κατά τη διάρκεια τέτοιων περιόδων οι διοικούντες αισθάνονται μάλλον ικανοποιημένοι με τους εαυτούς τους .

Πέραν της παραπάνω κατηγοριοποίησης των κινήτρων για εξαγορές και συγχωνεύσεις, υπάρχουν και άλλες αρκετές μέθοδοι κατηγοριοποίησης. Μια αρκετά συχνη είναι η κατηγοριοποίηση των κινήτρων σε βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.

Εν συντομία, βραχυπρόθεσμα κίνητρα είναι τα παρακάτω:

- Αύξηση των κερδών ανά μετοχή.
- Μείωση του δείκτη P/E (πολλαπλασιαστής των κερδών της επιχείρησης)
- Οι συνέργειες που δημιουργούνται σε θέματα ρευστότητας.
- Τα φορολογικά οφέλη.

Αντίστοιχα, τα μεσοπρόθεσμα κίνητρα παρουσιάζονται ως εξής:

- Αύξηση της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.
- Μείωση του συνολικού δανεισμού του νέου σχήματος, με παράλληλη βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο.
- Δημιουργία και εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακας και φάσματος, που εμφανίζονται σε επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους.
- Μακροχρόνια ενδυνάμωση της επιχείρησης, μέσω της μειωμένης έντασης του ανταγωνισμού που αναπτύσσεται σε έναν κλάδο.
- Απόκτηση αποκλειστικής τεχνολογικής γνώσης αλλά και ειδικών επιχειρηματικών ικανοτήτων-δεξιοτήτων.
- Δημιουργούνται δυνατότητες συνεργίας

Τέλος, μακροπρόθεσμα κίνητρα θεωρούνται τα εξής:

- Υπέρβαση εμποδίων εισόδου.
- Δυνατότητες μεγαλύτερου ρυθμού ανάπτυξης
- Μείωση κόστους και χρόνου ανάπτυξης νέων προϊόντων.
- Διοικητική αλαζονεία.

Πέρα από τα μεγάλα κίνητρα που εμφανίζονται κατά καιρούς, θα πρέπει να αναφερθούν και τα αντικίνητρα για τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις. Ένα βασικό τέτοιο αντικίνητρο, μπορεί να είναι οι μη ρεαλιστικές προσδοκίες, καθώς σε αρκετές περιπτώσεις, οι υπερβολικές προσδοκίες δημιουργούν λανθασμένη εικόνα στην αγορά, σχετικά με τις ικανότητες του νέου σχήματος και τελικά οδηγούν στην αποτυχία ανάπτυξης των αρχικών του δεσμεύσεων. Σημαντική παράμετρος είναι επίσης και το υπερβολικό κόστος εξαγοράς, καθώς σύνηθες φαινόμενο αποτελεί η σύγκρουση μεταξύ των μεθόδων αποτίμησης μιας εξαγοράς και συγχώνευσης (Froot και Stein, 1998).

Αντικίνητρο μπορεί να είναι μερικές φορές η αδυναμία γρήγορης και άμεσης συνένωσης κατά τη διάρκεια της εξαγοράς και συγχώνευσης, με αποτέλεσμα η καθυστέρηση που επέρχεται, να αναστέλλει τα αρχικά σχέδια συγχώνευσης, ενώ σε

άλλες περιπτώσεις έχει παρατηρηθεί έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού και ορθής επενδυτικής λογικής, η οποία βασίζεται σε ρεαλιστικά στοιχεία (www.econometriv.models.org).

Τέλος, αντικίνητρο μπορεί να αποτελεί και η παρούσα οικονομική κατάσταση / συγκυρία, αλλά και το εξωτερικό περιβάλλον της εκάστοτε επιχείρησης (πχ το θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζεται από τις κυβερνητικές παρεμβάσεις, όπως και οι παράγοντες που αφορούν μεταβλητές, τις οποίες η επιχείρηση δε μπορεί να ελέγξει).

2.4 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εξαγορών και συγχωνεύσεων

Υπάρχει μια πληθώρα πλεονεκτημάτων που μπορούν να τονισθούν αναφορικά με την πραγματοποίηση εξαγορών και συγχωνεύσεων. Ένα εξ αυτών, είναι η εξοικονόμηση κόστους. Η εξοικονόμηση αυτή είναι δυνατόν να φτάσει σε μερικές περιπτώσεις μέχρι και στο 25%. Το ποσοστό αυτό μπορεί να οφείλεται σε ποικιλία παραγόντων, όπως για παράδειγμα μείωση μεταφορικών εξόδων και εξόδων συναλλαγής, ή περισσότερο αποδοτική χρησιμοποίηση καθώς και καλύτερη κατανομή των περιουσιακών στοιχείων.

Σημαντικό πλεονέκτημα είναι επίσης η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών. Μέσω της διαδικασίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ο νέος χρηματοοικονομικός όμιλος αποκτά μια ισχυρή δυναμική, κερδίζει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του λόγω και της δραματικής αύξησης του μεριδίου αγοράς που του αναλογεί πλέον (Αθανασόγλου και συνεργάτες, 2005).

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις είναι δυνατόν να συμβάλλουν και στην αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι, ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές προϊόντα και επιπρόσθετα θα έχει πλέον απαλλαγεί από την παρουσία ανταγωνιστριών τραπεζών οι οποίες μελλοντικά θα αποτελούσαν ίσως και κίνδυνο επιθετικής εξαγοράς του. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού. Σημαντικό επίσης πλεονέκτημα μπορεί να θεωρείται και η ολιγοπωλιακή δύναμη η οποία αυξάνει τα κέρδη και τη φήμη των

επιχειρήσεων καθώς οι τράπεζες έχουν πλέον την ευχέρεια να διατηρούν ή ακόμη και να μειώνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και ταυτόχρονα να αυξάνουν το αντίστοιχο των χορηγήσεων στην αγορά λιανικής τραπεζικής.

Τέλος, οι επιχειρήσεις μέσω των εξαγορών και των συγχωνεύσεων μπορούν να αποκομίσουν σημαντικά χρηματοοικονομικά και φορολογικά οφέλη, κυρίως μέσα από τη διασπορά των κερδών και τη μείωση των διακυμάνσεων, να βελτιώσουν την ποιότητα των προϊόντων τους, αλλά και να έχουν ποικίλα διοικητικά οφέλη, και να βελτιώσουν την χρήση πληροφοριών και τεχνογνωσίας (Amihudetal, 2003).

Από την άλλη μεριά, υπάρχουν και διάφορα μειονεκτήματα από τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις. Παραδείγματος χάριν, οι δυσκολίες στην εξοικείωση του προσωπικού του νέου εταιρικού σχήματος με τους νέους συνεργάτες οι οποίοι πιθανόν να έχουν διαφορετική εταιρική κουλτούρα και συνείδηση, τις νέες πολιτικές και τις νέες διαδικασίες μπορεί να είναι ένα σημαντικό μειονέκτημα.

Επιπλέον υπάρχει σημαντικό διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις και το οποίο αφορά ακόμη και δαπάνες όπως η ανακατασκευή των υποκαταστημάτων προκειμένου να είναι συμβατά με τη νέα εταιρική ταυτότητα, η ενοποίηση των πληροφοριακών συστημάτων τα οποία προϋπήρχαν ή ακόμη και η αντικατάσταση εντύπων και διαφημιστικού υλικού.

Σημαντικό μειονέκτημα ενδέχεται να είναι και το γεγονός ότι μετά την ολοκλήρωση μιας διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι πιθανό να προκύψουν σημαντικές δυσκολίες προσαρμογής όπως ο συγκερασμός της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, η προσαρμογή διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφορετικού τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης.

Κρίσιμη παράμετρος μπορεί να αποτελεί και το κοινωνικό κόστος, το οποίο είναι υψηλό αφού στο 80% των εξαγορών και συγχωνεύσεων υπήρξε μείωση της απασχόλησης που πραγματοποιήθηκε και απολύσεις προσωπικού συγχώνευση υποκαταστημάτων τραπεζών και γενικότερα περικοπή υφιστάμενων θέσεων εργασίας.

Τέλος, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η πιθανή αστάθεια η οποία μπορεί να προκληθεί στο σύνολο του χρηματοπιστωτικού και ευρύτερου χρηματοοικονομικού συστήματος της χώρας, λόγω του μεγέθους και της ισχύος των νέων πιστωτικών ιδρυμάτων και της δυσκολίας ελέγχου τους από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές.

Εξάλλου εάν η τραπεζική αγορά τείνει να έχει ολιγοπωλιακό χαρακτήρα, είναι φυσιολογικό να παρουσιαστούν προβλήματα που ταλανίζουν όλες τις αγορές αυτής της μορφής (Αθανασόγλου και συνεργάτες, 2005).

2.5 Προϋποθέσεις επιτυχίας

Η επίτευξη επιτυχούς συγχώνευσης απαιτεί την εξασφάλιση έξι παραγόντων. Η αποτυχία σε οποιονδήποτε από τους έξι, μπορεί να εμποδίσει την επίτευξη των στόχων συγχώνευσης. Μερικοί μπορούν να ελεγχθούν εύκολα μέσω του προσεκτικού σχεδιασμού και της εφαρμογής στην πράξη, ενώ άλλοι είναι πιο δύσκολο να ελεγχθούν, λόγω των πολυάριθμων εξωτερικών δυνάμεων. Οι παράγοντες αυτοί είναι οι εξής:

- Στρατηγικό Όραμα
- Δομή συμφωνίας
- Οφειλόμενη επιμέλεια και αφοσίωση
- Σχεδιασμός προ της εξαγοράς και της συγχώνευσης
- Ολοκλήρωση μετά την εξαγορά και τη συγχώνευση
- Εξωτερικοί παράγοντες

Το στρατηγικό όραμα πρέπει να δημιουργήσει μια ξεκάθαρη λογική συγχώνευσης που να είναι επικεντρωμένη στη δημιουργία μακροπρόθεσμων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων και όχι μόνο βραχυπρόθεσμων βελτιώσεων στη λειτουργική αποδοτικότητα. Από την άλλη μεριά, είναι σαφές πως μια επιτυχημένη συγχώνευση απαιτεί την ιδιαίτερη συμμετοχή σε δύο πτυχές της δομής της συμφωνίας: τον τύπο της χρηματοδότησης και το premium στην τιμή. Οι συγχωνεύσεις αποτυγχάνουν συχνά, επειδή η νέα επιχείρηση επιβαρύνεται με πολύ υψηλές πληρωμές χρέους και επειδή επίσης, η τιμή αγοράς είναι πολύ υψηλή.

Αναφορικά με την επιμέλεια και την αφοσίωση, οι επιχειρήσεις που συγχωνεύονται πρέπει να επιδείξουν προσοχή για να εξασφαλίσουν ότι, η συμφωνία μπορεί να πετύχει στην εφαρμογή του προτεινόμενου στρατηγικού οράματος. Η ομάδα επιμέλειας πρέπει να συμπεριλάβει μέλη και από τις δύο επιχειρήσεις, σε διαφορετικές λειτουργικές περιοχές και να συμπεριλάβει επίσης, λογιστές, δικηγόρους, τεχνικούς

κλάδους και άλλους εμπειρογνώμονες.

Όσον αφορά στον σχεδιασμό, είναι γεγονός πως μια τέτοια διεργασία προϋποθέτει και προαπαιτεί την σωστή αξιολόγηση της επιχείρησης – στόχου από την εξαγοράζουσα επιχείρηση. Μια εξαγορά θα χαρακτηριστεί επιτυχημένη εφόσον συμβάλει στη δημιουργία υπεραξίας και συγκριτικού πλεονεκτήματος έναντι του ανταγωνισμού. Στα πλαίσια λοιπόν της σωστής αξιολόγησης και της επιτυχούς διεκπεραίωσης της όλης διαδικασίας απαραίτητη προϋπόθεση είναι η ύπαρξη έμπειρων και ικανών στελεχών που διαθέτουν την γνώση και την κρίση για να αποφασίσουν αν μια στρατηγική κίνηση εξαγοράς ή συγχώνευσης θα επιφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα και θα αποβεί κερδοφόρος.

Η διαδικασία ολοκλήρωσης είναι επίσης ιδιαίτερα κρίσιμη. Οι επιχειρήσεις καταστρέφουν συχνά τις συγχωνεύσεις κατά τη διάρκεια της διαδικασίας ολοκλήρωσης. Είναι ακόμα απαραίτητο να σχεδιαστούν σωστά οι σχετικές διαδικασίες για τη διοίκηση ανθρωπίνων πόρων, των τεχνικών λειτουργιών και της διαχείρισης των πελατών. Η διαδικασία ολοκλήρωσης μετά τη συγχώνευση αρχίζει με τον κατάλληλο προγραμματισμό, αλλά και ο καλός προγραμματισμός από μόνος του δεν εγγυάται την καλή εκτέλεση. Μετά την ανακοίνωση, η επιτυχημένη ολοκλήρωση μετά τη συγχώνευση μπορεί να επιτευχθεί μόνο εάν τα μέρη του οργανισμού έχουν τη γνώση, τους πόρους και την αφοσίωση να προχωρήσουν μπροστά (Παπαδάκης, 2007).

Τέλος, πέραν των ανωτέρω υπάρχουν και εξωτερικοί παράγοντες, αλλά και άλλες σημαντικές παράμετροι που πρέπει να ληφθούν υπόψη. Παραδείγματος χάριν, η εξαγορά ή συγχώνευση είναι σημαντικό να αφορά επιχειρήσεις των οποίων οι ξεχωριστές δεξιότητες, τα συγκριτικά τους πλεονεκτήματα και οι αδυναμίες τους να αλληλεπιδρούν συμπληρωματικά. Αυτό σημαίνει για παράδειγμα πως ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο διαθέτει ένα ικανό και σύγχρονο πληροφοριακό σύστημα και μια αξιόλογη κεφαλαιακή επάρκεια, αλλά υστερεί σε πελατειακή βάση και γεωγραφική κατανομή, θα μπορούσε με επιτυχία να συνάψει κάποιου είδους στρατηγική συμμαχία με ένα αντίστοιχο το οποίο ίσως και λόγω του ιστορικού του χαρακτηρη διαθέτει μεγάλο δίκτυο καταστημάτων και πλήθος πιστών πελατών αλλά υστερεί σε θέματα τεχνολογικής εξέλιξης (Ρομποτής, 2003).

Τέλος ένα ιδιαίτερα κρίσιμο σημείο για να στεφθεί μια εξαγορά – συγχώνευση από επιτυχία είναι ο συγκερασμός της εταιρικής κουλτούρας των δύο πλευρών και ο

φιλικός ή μη χαρακτήρας της εξαγοράς. Η δημιουργία ενός επιτυχημένου και κερδοφόρου ομίλου τραπεζών προϋποθέτει ότι το σύνολο του προσωπικού, από τους απλούς υπαλλήλους έως και τη διοίκηση έχουν περίπου την ίδια φιλοσοφία και νοοτροπία, τους ίδιους στόχους και επιθυμούν την μεταξύ τους συνεργασία (Berger & Humphrey, 1991).

2.6 Λόγοι αποτυχίας

Από την άλλη μεριά υπάρχουν πολύ συγκεκριμένοι παράγοντες που ενισχύουν την πιθανότητα αποτυχίας μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς. Οι κυριότεροι από αυτούς τους παράγοντες σχετίζονται με την ανεπαρκή αξιολόγηση της απόδοσης επιχείρησης - στόχου, τις δυσκολίες ενοποίησης, το υπερβολικό χρέος και το ρόλο των στελεχών.

Ο πρώτος παράγοντας αφορά τις περιπτώσεις κατά τις οποίες γίνεται μια υπερτίμηση από τις επιχειρήσεις- αγοραστές των πιθανών ωφελειών ή/και υποτίμηση του κόστους που συνοδεύει τέτοιες επιχειρηματικές κινήσεις. Οι δυσκολίες ενοποίησης αφορούν τις περιπτώσεις που δεν επιτυγχάνεται ικανοποιητικός βαθμός συνέργειας μεταξύ των εταιρειών με αποτέλεσμα την επίτευξη χαμηλού βαθμού οικονομικών κλίμακας, φάσματος και αξιοποίησης των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.

Οι δυσκολίες ενοποίησης σχετίζονται, επίσης, και με τη διαφορετική εταιρική κουλτούρα των δύο επιχειρήσεων, τα διαφορετικά χρηματοοικονομικά και ελεγκτικά συστήματα και, κυρίως, στην δυσκολία αποτελεσματικής συνεργασίας των διοικητικών στελεχών. Το υπερβολικό χρέος που συνδέεται με μια συγχώνευση ή εξαγορά έχει να κάνει με τις περιπτώσεις στις οποίες ο υποψήφιος αγοραστής, είτε από ελλιπή ενημέρωση είτε από υπερβολική αυτοπεποίθηση των στελεχών του για τα επικείμενα οφέλη, δεν έχει σαφή εικόνα για την ακριβή αξία της εταιρίας - στόχου, με αποτέλεσμα να πληρώνει μεγάλα έξοδα, τα οποία συχνά καλύπτονται με δανεισμό.

Ο τελευταίος σημαντικός παράγοντας αποτυχίας των συγχωνεύσεων και εξαγορών αφορά το ρόλο των στελεχών των συγχωνευομένων επιχειρήσεων, το βαθμό συνεργασίας και την πιθανότητα απροθυμίας συμβολής τους στην επιτυχία των στόχων μιας τέτοιας εταιρικής συμφωνίας. Στην περίπτωση βέβαια των λεγόμενων διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων μπορεί να υπάρξουν σημαντικοί

λειτουργικοί και στρατηγικοί κίνδυνοι, καθώς η διοίκηση της τράπεζας που εξαγοράζει μπορεί να μην έχει πλήρη γνώση των ιδιαιτεροτήτων της αγοράς στην οποία εισέρχεται, του εποπτικού πλαισίου και συνήθους πρακτικής που εφαρμόζεται σε ένα άγνωστο για την ίδια περιβάλλον (Ρομποτής, 2003)

2.7 Οι κυριότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ελλάδα

Είναι γεγονός πως το ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάζει χαρακτηριστικά έντονου ανταγωνισμού και σύνθετων στρατηγικών από πλευράς των διοικήσεων των διαφόρων ομίλων. Η απελευθέρωση της τραπεζικής αγοράς στα μέσα της περασμένης δεκαετίας, αποτέλεσε την αφετηρία του κύματος των συγχωνεύσεων που σημάδεψαν το τέλος του προηγούμενου αιώνα και την πρώτη δεκαετία του αιώνα που διανύουμε.

Οι ανταγωνιστικές πιέσεις για τις μεγάλες και πιο παραδοσιακές τράπεζες, όπως η Εθνική και η AlphaBank αυξήθηκαν σημαντικά από την απελευθέρωση της αγοράς και από τη μαχητική διεκδίκηση ενός μεγαλύτερου μεριδίου στην εγχώρια αγορά από σχετικά μικρότερες τράπεζες όπως ήταν τότε η EFG Eurobank και η Πειραιώς. Παράλληλα, οι ξένες τράπεζες, κάθε άλλο παρά υστέρησαν στο πεδίο του ανταγωνισμού. Η εξαγορά της Εμπορικής από την γαλλική CreditAgricole, αλλά και η παρουσία άλλων μικρότερου μεγέθους ευρωπαϊκών ιδρυμάτων (SocieteGenerale, NovaBank κλπ), είναι παραδείγματα που επιβεβαιώνουν πως οι ευρωπαϊκοί τραπεζικοί οίκοι έχουν φιλοδοξίες επέκτασης στην Ελλάδα (www.standardandpoors.com).

Σε κάθε περίπτωση, πρωταγωνιστικό ρόλο στο χορό των εξαγορών και συγχωνεύσεων διαδραμάτισαν οκτώ τραπεζικά ιδρύματα τα οποία, άλλα σε μεγαλύτερο και άλλα σε λιγότερο βαθμό, προχώρησαν σε σειρά στρατηγικών κινήσεων οι οποίες ουσιαστικά άλλαξαν τον τραπεζικό χάρτη στην Ελλάδα. Καταρχήν, η Τράπεζα Πειραιώς ανέλαβε το 1997 τις εργασίες της ChaseManhattan στην Ελλάδα, εξαγοράζοντας κατά σειρά την Τράπεζα Μακεδονίας- Θράκης, την CreditLyonnaisGreece, τη Xiosbank (1998), και προχωρώντας το 1999 στην εξαγορά των ελληνικών καταστημάτων της βρετανικής NationalWestminster. Η Πειραιώς έκλεισε για ένα διάστημα τον κύκλο των εξαγορών της, με την απόκτηση της Ελληνικής Τράπεζας Βιομηχανικής Ανάπτυξης, το 2001. Αντίστοιχα, η EFG Eurobank ξεκίνησε επίσης νωρίς, αγοράζοντας το 1996 την Interbank και δύο χρόνια αργότερα

την Τράπεζα Αθηνών, για να ακολουθήσει η Τράπεζα Κρήτης επίσης το 1998. Το 1999, εξαγόρασε την Τράπεζα Εργασίας καθώς και τη Δωρική για να ακολουθήσει, το 2001, η ενσωμάτωση και της Τέλεσις Επενδυτικής Τράπεζας.

Σημαντικές κινήσεις έκανε και η AlphaBank αν και με σχετικά λιγότερο φιλόδοξη στρατηγική, καθώς αρκέστηκε στην εξαγορά, το 1999, της Ιωνικής Τράπεζας, κίνηση ωστόσο που προκάλεσε αρκετές αναταράξεις εκείνη την περίοδο. Αντίστοιχα, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στην ενσωμάτωση, το 1998, της Εθνικής Κτηματικής Τράπεζας η οποία, ένα χρόνο νωρίτερα, είχε συγχωνευθεί με την Εθνική Στεγαστική Τράπεζα.

Όσον αφορά στην MarfinBank, αυτή συγχωνεύεται το 2003 με την Επενδυτική Τράπεζα ενώ στη συνέχεια προχωρεί σε ενοποίηση των εργασιών της με την Εγνατία Τράπεζα και τη Λαϊκή Ελλάδας. Αξίζει επίσης να σημειωθεί πως η γαλλική Societe Generale προβαίνει εν μέσω της αναδιάρθρωσης της ελληνικής τραπεζικής αγοράς στην εξαγορά, το 2003, της Γενικής Τράπεζας. και η επίσης γαλλικών συμφερόντων Credit Agricole αποκτά τον πλήρη έλεγχο της Εμπορικής Τράπεζας, την οποία, για κάποιο μικρό διάστημα, φλέρταρε, ανεπιτυχώς, και η Τράπεζα Κύπρου.

Τέλος η Aspis αποκτά, το 2002, τα ελληνικά καταστήματα της ολλανδικής ABN AMRO. Στις αρχές όμως του 2010 και εν μέσω των αναταράξεων από το 'κλείσιμο' της ασφαλιστικής εταιρίας του ομίλου Aspis, έρχεται το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρία, στηριζόμενο στην υψηλή καφαιακή του επάρκεια, να εξαγοράσει το 32,9% του μετοχικού κεφαλαίου της Aspisbank.

Με την ολοκλήρωση όλων των παραπάνω διεργασιών, αναδείχθηκαν νέες, εκτός των παραδοσιακών, δυνάμεις οι οποίες κυριάρχησαν την δεκαετία του 2000 στον τραπεζικό κλάδο, αποκτώντας σημαντικά μεγάλο μερίδιο αγοράς και προσφέροντας νέα, πρωτοποριακά στον ελλαδικό χώρο προϊόντα και υπηρεσίες. Ιδιαίτερα μετά από μια σειρά μετοχοποιήσεων - ιδιωτικοποιήσεων οι οποίες έλαβαν χώρα (πχ Εθνική Τράπεζα), ο τραπεζικός κλάδος κυριαρχείται πλέον από πιστωτικά ιδρύματα ιδιωτικής πρωτοβουλίας, με το δημόσιο να περιορίζεται ουσιαστικά στη συμμετοχή του στο μετοχικό κεφάλαιο της Αγροτικής Τράπεζας και του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και να διατηρεί το management της Εθνικής Τράπεζας (www.hba.gr).

3. Η περίπτωση της Αγροτικής Τράπεζας

3.1 Εισαγωγή

Στα πλαίσια αυτού του κεφαλαίου, θα γίνει μια σύντομη παρουσίαση της περίπτωσης της Αγροτικής Τράπεζας. Πιο συγκεκριμένα, θα παρουσιαστούν καταρχήν λίγα ιστορικά στοιχεία σχετικά με την πορεία της τράπεζας, φτάνοντας τελικά στην συγχώνευσή της με την Τράπεζα Πειραιώς το περασμένο έτος.

Εν συνεχεία, θα γίνει μια αναλυτική παρουσίαση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών των δύο εταιριών, εστιάζοντας στις τιμές και τις τάσεις την τελευταία πενταετία.

3.2 Λίγα ιστορικά στοιχεία

Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος εκκίνησε την λειτουργία της στις αρχές της δεκαετίας του 30', παράλληλα με την τότε οικονομική ύφεση. Η τράπεζα ήταν εξ' αρχής αντιμέτωπη με τη μεγάλη πρόκληση της άμβλυνσης των συνεπειών της ύφεσης στον αγροτικό πληθυσμό, την ενίσχυση της παραγωγής και την έξοδο του αγροτικού κλάδου από την παρατεταμένη κρίση. Στα πρώτα δέκα χρόνια λειτουργίας της εστίασε σε ενέργειες που απέβλεπαν στο να σταθεί δίπλα στους αγρότες. Πιο συγκεκριμένα, έδωσε έμφαση στην προώθηση της αγροτικής αποταμίευσης, και συνέβαλε στην ανάπτυξη της συνεταιριστικής οργάνωσης μέσω της Υπηρεσίας Εποπτείας Συνεταιρισμών. Επιπλέον, έκανε σημαντικές παρεμβάσεις με μακροπρόθεσμα οφέλη όπως ενίσχυση εκτέλεσης έργων άρδευσης και αποστράγγισης, προώθηση δενδροκαλλιέργειας, δανειοδότηση για εκσυγχρονισμό και εκμηχάνιση της γεωργίας και χρηματοδότησε έργα υποδομής στον αγροτικό τομέα.

Στο ίδιο πλαίσιο, η τράπεζα διευκόλυνε την ευρύτερη διάδοση και χρήση χημικών λιπασμάτων συνάπτοντας ειδική συμφωνία με την Ελληνική Εταιρία Χημικών Προϊόντων & Λιπασμάτων, με απώτερο στόχο την εντατικοποίηση της παραγωγής και συνεπώς για την αύξηση του αγροτικού εισοδήματος. Επιπλέον, υποστήριξε τη λειτουργία της Γεωπονικής Υπηρεσίας που εκπονούσε μελέτες για σχετικά θέματα και τέλος, συνέβαλε στην ολοκλήρωση της αποκατάστασης των προσφύγων, και με αυτόν τον τρόπο συνέβαλλε στον εντοπισμό και την επίλυση γεωργοοικονομικών προβλημάτων της υπαίθρου.

Μέχρι και πριν τον Β' παγκόσμιο πόλεμο, η αγροτική παραγωγή και γενικά η οικονομία σημείωσαν εντυπωσιακή βελτίωση, η αισιοδοξία επανήλθε και αποτέλεσε την κινητήρια δύναμη για περαιτέρω ανάπτυξη. Παρόλα αυτά, τόσο ο Παγκόσμιος Πόλεμος όσο και ο εμφύλιος που ακολούθησε αμέσως μετά, σταμάτησαν με απότομο τρόπο την ανάπτυξη και την αντίστοιχη αισιοδοξία. Εν συνεχεία, μετά την κατοχή και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1950 η ΑΤΕ ανέλαβε την εκτέλεση του προγράμματος επισιτιστικής και οικονομικής βοήθειας διεθνών οργανισμών και των Συμμαχικών Δυνάμεων και κυρίως των ΗΠΑ, που είναι ευρύτερα γνωστό ως Σχέδιο Marshall (Μπόζιαρης 2008). Εξάλλου, τις δεκαετίες αυτές ο αγροτικός τομέας ήταν πλεονασματικός, και μάλιστα το 1960 ιδρύθηκαν από την ΑΤΕ όπως αναφέρεται και από τον Καζάκο (2001) το ελληνικό δημόσιο η ΑΓΡΕΞ (εταιρεία εξαγωγής αγροτικών προϊόντων) και η Ελληνική Βιομηχανία Ζάχαρης. Η περίοδος της δικτατορίας βρήκε την τράπεζα με ζημίες, αλλά με την αποκατάσταση του Δημοκρατικού Πολιτεύματος, η ΑΤΕ εντάχθηκε στην οικονομική λειτουργία του κράτους, στηρίζοντας αναπτυξιακά έργα και έργα υποδομής. Ένας από τους βασικούς στόχους της ήταν η απεξάρτηση από τα κεφάλαια της ΤτΕ, που μέχρι το 1975 αποτελούσαν σχεδόν τη μοναδική πηγή πόρων της ΑΤΕ, προσελκύοντας ιδιωτικές καταθέσεις (Μαραβέγιας 2001). Στα τέλη της δεκαετίας του '70, ακολουθώντας τις τεχνολογικές εξελίξεις, προχώρησε στην εφαρμογή πληροφοριακού συστήματος απευθείας σύνδεσης των καταστημάτων της (on - line).

Στη δεκαετία του '80 καθοριστικό ρόλο έπαιξε η ένταξη της Ελλάδας στην ΕΟΚ/ΕΕ. Με την ένταξη η Ελλάδα όφειλε να εφαρμόσει την Κοινή Αγροτική Πολιτική (ΚΑΠ). Από την αλλαγή αυτή οι κυβερνήσεις προσδοκούσαν σημαντικά εισοδηματικά οφέλη για τους αγρότες. Η ΚΑΠ περιλάμβανε δύο τμήματα, την πολιτική των «εγγυήσεων» και τη διαρθρωτική πολιτική. Η Ελλάδα προσχωρώντας στην Κοινότητα, αποδέχτηκε τον παρεμβατισμό της ΚΑΠ και προσαρμόσε αναλόγως το σύστημά της. Η προσαρμογή αφορούσε τόσο τις κρατικές υπηρεσίες, όσο και τους αγροτικούς θεσμούς (π.χ. η ΚΑΠ ευνοούσε τον οργανωμένο αγρότη) και συγκεκριμένα μέσα πολιτικής (καταργήθηκαν οι επιδοτήσεις λιπασμάτων κλπ, ενώ καθιερώθηκαν άλλες). Το συνολικό αποτέλεσμα ήταν ότι κάθε χρόνο διοχετεύονταν αυξανόμενα ποσά για τη στήριξη των αγροτικών εισοδημάτων, που το 1994 έφθασαν το 40% του αγροτικού εισοδήματος (Καζάκος, 2001).

Την δεκαετία του '80 ως κομβικά σημεία για τη λειτουργία της ΑΤΕ μπορεί να θεωρηθούν η αλλαγή του τρόπου καθορισμού του χρηματοδοτικού της προγράμματος από το 1984 και η κατάργηση της κρατικής επιδότησης των καταθέσεών της από το 1988, γεγονός που περιορίσε τη δυνατότητα της Τράπεζας να χορηγεί δάνεια με μειωμένο επιτόκιο στον αγροτικό τομέα (Σταματούκος – Σπαθής, 1991).

Με την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα άρχισε και η αντίστροφη μέτρηση για τον ιδιότυπο ρόλο της ΑΤΕ ως τράπεζας – αποκλειστικού πιστοδότη του αγροτικού τομέα και κατ' επέκταση σήμανε το τέλος της θεσμικά οργανωμένης και κρατικά ελεγχόμενης αγροτικής πίστης. Έτσι, μετά από μια μεταβατική περίοδο ορισμένων χρόνων, διεκόπη η αποκλειστικότητα της χρηματοδότησης του αγροτικού τομέα από την ΑΤΕ και αυτή με το Νόμο 1914/90 μετατράπηκε σε τράπεζα γενικών εργασιών, σε κοινή εμπορική δηλαδή τράπεζα και σε ανώνυμη εταιρεία (Μωυσίδης, 2011).

Στο πλαίσιο αυτό, η ΑΤΕ από το 1990 έθεσε ως στρατηγικό της στόχο τη μετατροπή της σε τράπεζα πολλαπλών δραστηριοτήτων (Universal Bank) και επέκτεινε τις δραστηριότητές της στον εξωαγροτικό τομέα, αναπτύσσοντας νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες. Το 1991 αποτελεί χρονιά – ορόσημο για την ΑΤΕ καθώς, μετά από 61 χρόνια λειτουργίας ως αυτόνομος τραπεζικός οργανισμός κοινωφελούς χαρακτήρα, μετατρέπεται σε ανώνυμη εταιρία ιδρύοντας παράλληλα έναν όμιλο εταιριών παροχής χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών. Έτσι, από το 1991 η ΑΤΕ δανειοδοτεί όλους τους τομείς της οικονομίας και ανταγωνίζεται με τους ίδιους όρους τις εμπορικές τράπεζες για την άντληση των αναγκαίων πόρων προσαρμόζοντας για το λόγο αυτό και την οργανωτική της δομή προς την κατεύθυνση αυτή.

Τα έτη 2004 και 2005 χαρακτηρίστηκαν από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ (Ιούνιος 2005) και την εφαρμογή του Νόμου για τα Πανωτόκια με τον οποίο ευνοήθηκαν συνολικά 63.220 οφειλέτες από τους οποίους οι 54.000 ήταν αγρότες. Οι διαγραφές χρεών από την ΑΤΕ ανήλθαν σε € 1.8 δισ από τα οποία τα € 1,1 δισ αφορούσαν χρέη αγροτών. Το Νοέμβριο του 2005, έγινε εισαγωγή της μετοχής της ΑΤΕ το δείκτη FTSE/ATHEX 20 των επιχειρήσεων μεγάλης κεφαλαιοποίησης. Διανομή μερίσματος στους μετόχους, έγινε για πρώτη φορά κατά την οικονομική χρήση του 2005. Άλλη μια κίνηση που δηλώνει την αλλαγή της εταιρικής ταυτότητας

της Τράπεζας είναι η καθιέρωση του λογοτύπου σε ATEbank που συνοδεύτηκε από τον μετασχηματισμό της εικόνας των καταστημάτων και των ATMs (Μωυσίδης, 2011).

Τον Ιούλιο του 2006 η ΑΤΕ επεκτάθηκε στα Βαλκάνια με την εξαγορά τη MINDBank και την έκδοση άδειας για τραπεζοασφαλιστικές εργασίες στη Ρουμανία.

Στις 15 Ιουλίου 2010, ο κ. Μιχάλης Σάλλας εκπροσωπώντας την Τράπεζα Πειραιώς σε συνέντευξη τύπου που έδωσε, κατέθεσε πρόταση προς την κυβέρνηση για την ταυτόχρονη συνδυασμένη εξαγορά των ποσοστών που κατείχε το ελληνικό δημόσιο στην ATEbank (77%) και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (33%). Η εκτίμησή του ήταν ότι θα προέκυπταν οικονομίες κλίμακας ύψους 300 εκατ. ευρώ σε ετήσια βάση, σε χρονικό ορίζοντα τριετίας. Η πρόταση αυτή δεν προχώρησε στην πράξη. Αποτέλεσε όμως την αφορμή για να «ανοίξει» δημόσια η συζήτηση για το μέλλον των ελληνικών κρατικών τραπεζών. Σταδιακά το ελληνικό κράτος συγκέντρωσε ακόμη μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών της ATEbank (92,68 % σήμερα).

Από το 2010 η ΑΤΕ βρισκόταν σε πρόγραμμα αναδιάρθρωσης. Το σχέδιο αναδιάρθρωσης καταρτίστηκε σύμφωνα με τις οδηγίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και έχει χρονικό ορίζοντα μέχρι το τέλος του 2013. Το Σχέδιο Αναδιάρθρωσης, εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Τράπεζας στη συνεδρίαση της 27-4-2011 και επικυρώθηκε από τη Γενική Συνέλευση της 29-4-2011.

Τελικά, τον Ιούλιο του 2012 η Αγροτική Τράπεζα πέρασε στην τράπεζα Πειραιώς, όπως αποφασίστηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος και το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ουσιαστικά ήταν η πρώτη μεγάλη διαρθρωτική αλλαγή, η οποία σηματοδοτούσε τις ανακατατάξεις που έρχονται στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, με την οποία η κυβέρνηση επιχειρούσε να στείλει μήνυμα επίστευσης των διαρθρωτικών αλλαγών.

Την προσφορά της Τράπεζας Πειραιώς προέκρινε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) λόγω της διασφάλισης που έδωσε για την κάλυψη του συνόλου του προσωπικού της Αγροτικής Τράπεζας. Έτσι, στην Τράπεζα Πειραιώς πέρασαν τελικά οι καταθέσεις της Αγροτικής, ένα μεγάλο μέρος των δανείων (τα εξυπηρετούμενα) και όλο το προσωπικό της τότε ΑΤΕ. Τα ενήμερα δάνεια των αγροτών μεταβιβάστηκαν επίσης στην Πειραιώς. Επιπλέον, οι θυγατρικές που δεν μεταβιβάστηκαν, στόχος είναι να αξιοποιηθούν από το Δημόσιο.

Με ανακοίνωσή της η Τράπεζα Πειραιώς τόνισε τη δέσμευση της διοίκησής της για την διασφάλιση όλων των θέσεων απασχόλησης των εργαζομένων της ΑΤΕ. Ανακοίνωσε επίσης ότι πλέον όλο το δίκτυο των καταστημάτων της Αγροτικής θα λειτουργεί υπό το σχήμα της Πειραιώς, διατηρώντας όμως την εμπορική επωνυμία ΑΤΕbank και οι συναλλαγές πραγματοποιούνται κανονικά.

Η εξέλιξη αυτή ήρθε αμέσως μετά τον διαχωρισμό της Αγροτικής σε δύο κομμάτια: την «καλή» και την «κακή» τράπεζα. Απόφαση που ελήφθη έπειτα από σχετική εισήγηση της Τραπέζης της Ελλάδος λίγες μέρες πριν την επισημοποίηση της συγχώνευσης από τον υπουργό Οικονομικών Γ. Στουρνάρα και εγκρίθηκε από το ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF), ενώ προηγήθηκε θετική γνωμοδότηση της τρόικας (www.tanea.gr).

3.3 Χρηματοοικονομική Ανάλυση αριθμοδεικτών

3.3.1 Σημαντικότερα στοιχεία

Σε αυτήν την ενότητα, παρουσιάζονται τα σημαντικότερα στοιχεία αναφορικά με τις δύο τράπεζες, για τα έτη από το 2007 ως και το 2011. Αρχικά, παρουσιάζεται η χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση, που υπολογίζεται από το γινόμενο των υπαρχουσών μετοχών επί την τελευταία τιμή μετοχής (τιμή κλεισίματος).

Εικόνα 1: Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση



Επιπλέον στον επόμενο πίνακα, συνοψίζονται κάποια βασικά στοιχεία / δεδομένα για τις δύο τράπεζες.

Στον πίνακα παρουσιάζονται τόσο τα μικτά κέρδη των δύο τραπεζών, όσο και τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών και συνολικών αποσβέσεων.

Επιπλέον, παρουσιάζεται το σύνολο του ενεργητικού για τις δύο τράπεζες, αλλά και τα δάνεια, τα οποία είναι διαχωρισμένα σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα.

Πίνακας 1: Γενικά στοιχεία τραπεζών

		Μικτά Κέρδη	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών και συνολικών αποσβέσεων	Μακροπρόθεσμα δάνεια	Σύνολο ενεργητικού	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
2007	Τράπεζα Πειραιώς	498.100.000,00	1.080.647.000,00	10.704.842.000,00	42.343.311.000,00	26.821.563.000,00
	Αγροτική Τράπεζα	27.039.915,15	144.233.391,44	447.832.766,02	3.904.627.880,35	3.104.326.097,00
2008	Τράπεζα Πειραιώς	137.089.000,00	963.542.000,00	14.445.532.000,00	50.212.997.000,00	31.249.445.000,00
	Αγροτική Τράπεζα	14.038.128,06	142.436.047,86	1.068.225.341,48	4.519.160.321,27	3.111.920.474,00
2009	Τράπεζα Πειραιώς	200.774.000,00	1.013.767.000,00	14.250.445.000,00	48.922.004.000,00	30.287.974.000,00
	Αγροτική Τράπεζα	17.139.961,85	152.256.055,03	1.082.640.353,48	5.259.340.020,58	3.576.785.760,00
2010	Τράπεζα Πειραιώς	5.441.000,00	906.918.000,00	20.348.801.000,00	51.699.707.000,00	26.908.585.000,00
	Αγροτική Τράπεζα	2.025.138,93	149.893.292,11	778.053.412,82	4.780.733.673,98	3.466.759.389,00
2011	Τράπεζα Πειραιώς	7.326.785.000,00	746.177.000,00	25.023.614.000,00	43.840.306.000,00	19.982.538.000,00
	Αγροτική Τράπεζα	254.497.796,39	110.753.157,71	670.636.535,96	4.181.959.490,11	3.233.243.806,00

Τα κέρδη ανά μετοχή για την τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζουν σημαντική πτώση τα τελευταία έτη, ενώ για την ΑΤΕ επίσης παρατηρείται πτώση, ενώ γενικά είναι σε σαφώς χαμηλότερα επίπεδα (Εικόνα 2).

Εικόνα 2: Δείκτης κερδών ανά μετοχή



3.3.2 Αριθμοδείκτες κερδοφορίας

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες για τα έτη 2007 – 2011. Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Για τον δείκτη μεικτού κέρδους, βλέπουμε στην Εικόνα 3 πως οι δύο τράπεζες ακολουθούν σχετικά κοινή πορεία, προφανώς πτωτική από τη στιγμή που η οικονομική κρίση έκανε την εμφάνισή της.

Εικόνα 3: Δείκτης μεικτού κέρδους



Αντίστοιχη είναι και η εικόνα για τον δείκτη καθαρού κέρδους, με την τράπεζα Πειραιώς να εμφανίζει μια πιο απότομη πτώση το 2010 σε σχέση με την Αγροτική Τράπεζα.

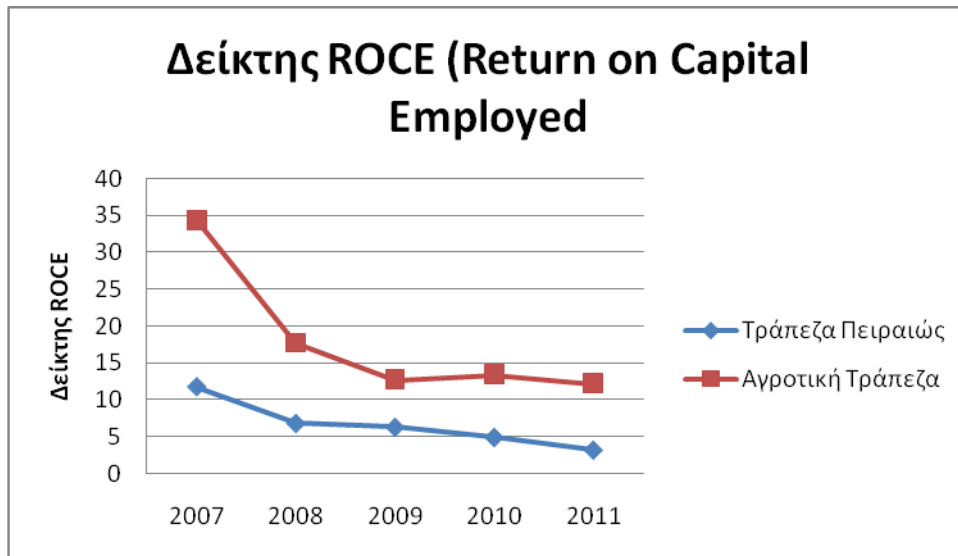
Εικόνα 4: Δείκτης καθαρού κέρδους



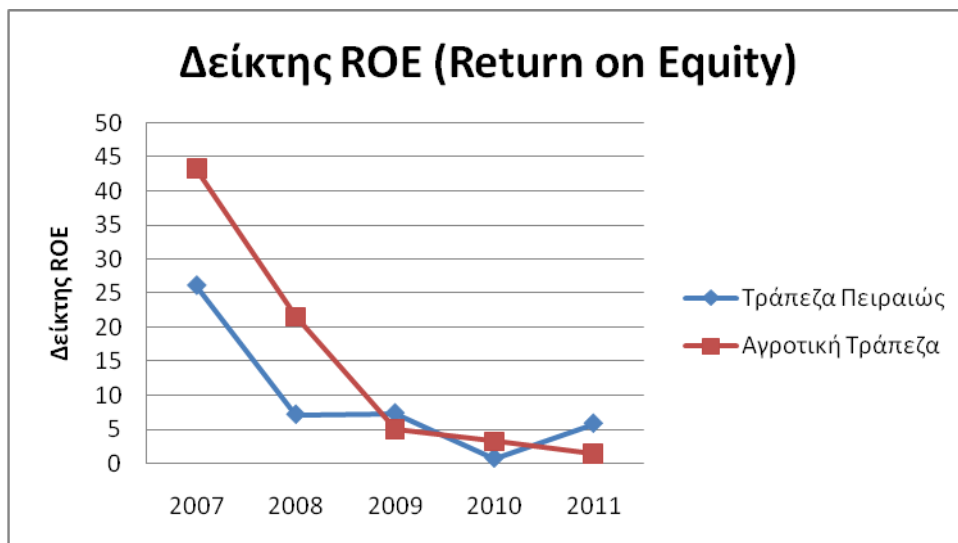
Ο δείκτης ROCE, που υπολογίζεται με βάση τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων, διαιρούμενα με τα ίδια κεφάλαια και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, απεικονίζεται στην Εικόνα 5, δείχνοντας μια σταθερή τάση για την Τράπεζα Πειραιώς και μια πτωτική για την ΑΤΕ, ενώ ο δείκτης ROE παρουσιάζεται στην Εικόνα 6.

Τέλος, ο δείκτης ROA που υπολογίζεται από τα κέρδη προ τόκων αλλά μετά φόρων προς την μέση τιμή ενεργητικού, απεικονίζεται στην Εικόνα 5, όπου φαίνεται ότι τα τελευταία έτη οι δύο τράπεζες έχουν κοινή πορεία.

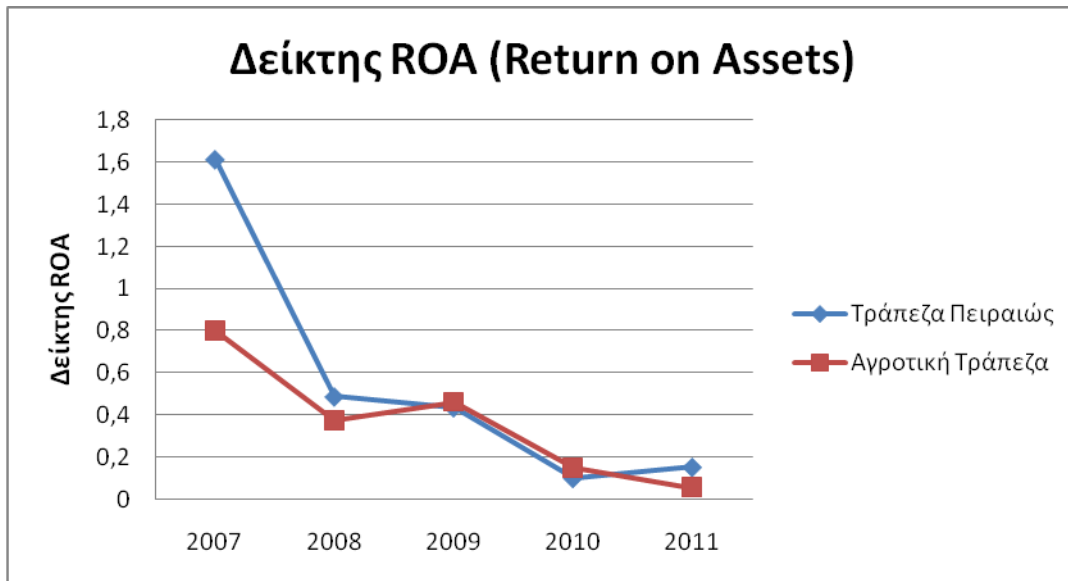
Εικόνα 5: Δείκτης ROCE



Εικόνα 6: Δείκτης ROE



Εικόνα 7: Δείκτης ROA



3.3.2 Αριθμοδείκτες μεγέθυνσης

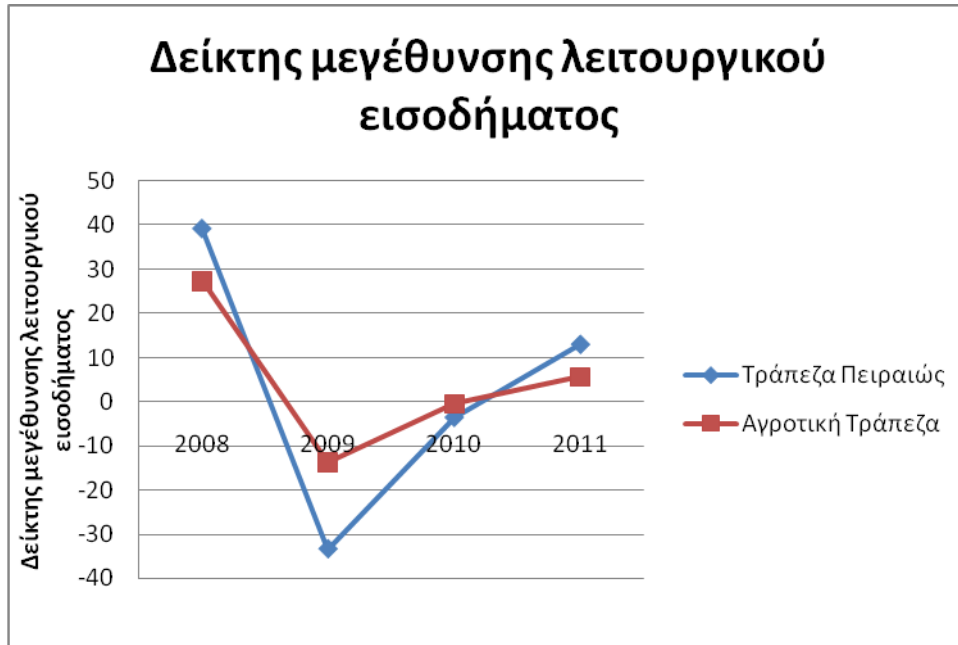
Οι αριθμοδείκτες μεγέθυνσης δείχνουν τις ποσοστιαίες μεταβολές συγκεκριμένων μεγεθών μεταξύ διαδοχικών ετών.

Αρχικά, παρουσιάζονται τα στοιχεία αναφορικά με τον δείκτη μεγέθυνσης λειτουργικού εισοδήματος. Όπως φαίνεται, και για τις δύο τράπεζες ο δείκτης αυτός έκανε μια σημαντική βουτιά το 2009 σε σχέση με το 2008, ενώ από τότε έχει ελαφρώς αυξητικές τάσεις. Το 2011 η Τράπεζα Πειραιώς παρουσίασε μια ελαφρώς αυξημένη μεγέθυνση του λειτουργικού εισοδήματος σε σχέση με την ΑΤΕ.

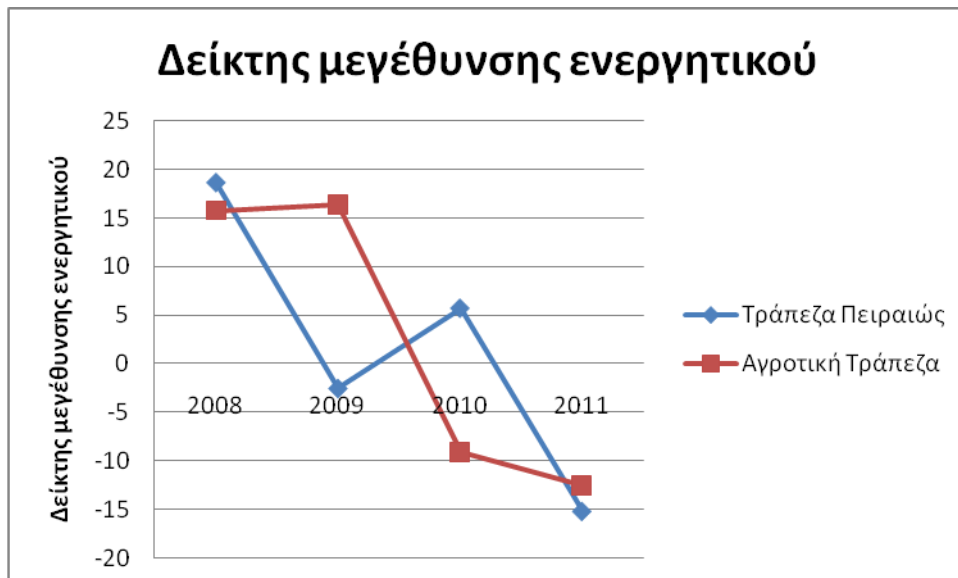
Αντίστοιχα, ο δείκτης μεγέθυνσης ενεργητικού παρουσιάζει μια σαφή πτωτική τάση και για τις δύο τράπεζες, όπως φαίνεται από την Εικόνα 9. Και για τις δύο τράπεζες, το ενεργητικό το 2011 μειώθηκε σημαντικά σε σχέση με αυτό του 2010.

Τέλος, χαρακτηριστικό είναι ότι ο δανεισμός αυξάνεται σημαντικά για την τράπεζα Πειραιώς τα τελευταία έτη, ενώ αντίθετα η ΑΤΕ πετυχαίνει μια ελαφρά μείωση του δανεισμού από το 2010 και μετά.

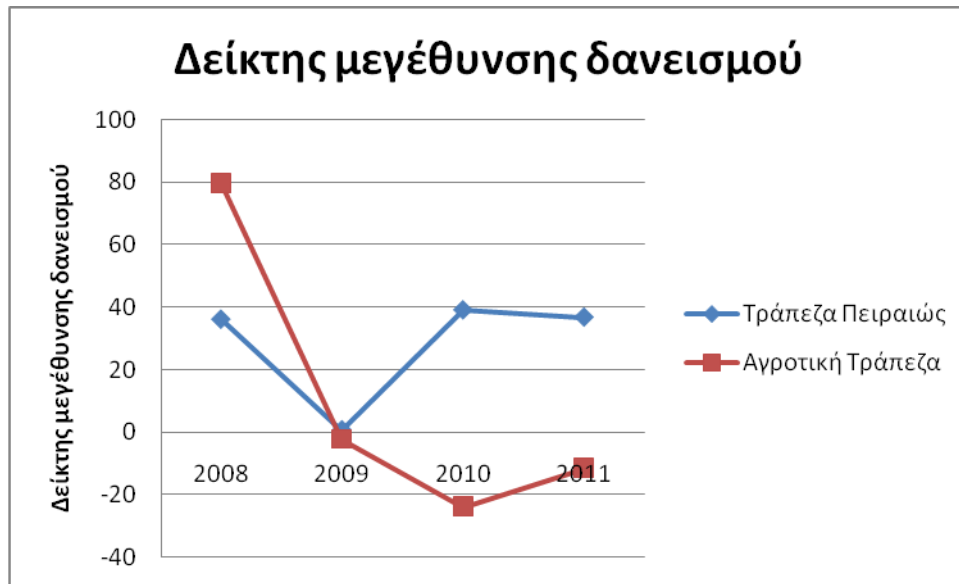
Εικόνα 8: Δείκτης μεγέθυνσης λειτουργικού εισοδήματος



Εικόνα 9: Δείκτης μεγέθυνσης ενεργητικού



Εικόνα 10: Δείκτης μεγέθυνσης δανεισμού



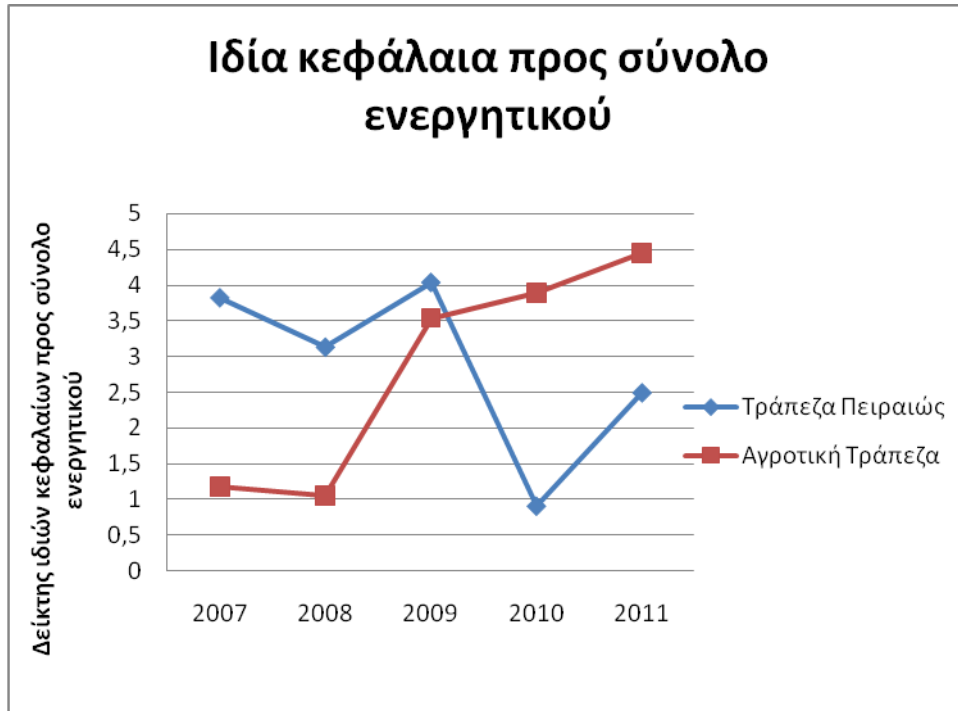
3.3.3 Αριθμοδείκτες πιστοληπτικής ικανότητας

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες πιστοληπτικής ικανότητας των δύο τραπεζών.

Ο πρώτος εξ αυτών, είναι ο αριθμοδείκτης που αφορά στα ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού. Πρόκειται για τον αριθμοδείκτη που δείχνει την ποσοστιαία σχέση μεταξύ των κοινών ιδίων κεφαλαίων και του ενεργητικού. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη, τόσο καλύτερη η πιστοληπτική ικανότητα.

Όπως φαίνεται από την Εικόνα 11, στην ΑΤΕ ο συγκεκριμένος δείκτης έχει ελαφρώς υψηλότερη τιμή από ότι για την τράπεζα Πειραιώς τα τελευταία έτη, αλλά σε κάθε περίπτωση και για τις 2 τράπεζες έχει πολύ χαμηλές τιμές, που δεν ξεπερνούν το 5%.

Εικόνα 11: Ιδία κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού



Ο δεύτερος κατά σειρά αριθμοδείκτης είναι αυτός του συνολικού χρέους προς κέρδη προ φόρων και τόκων. Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τον δανεισμό της με βάση τα κέρδη προ φόρων. Ως εκ τούτου, όσο μικρότερη η τιμή του δείκτη, τόσο καλύτερη η πιστοληπτική ικανότητα, καθώς είναι σε θέση να εξυπηρετεί το χρέος της μέσα από τα κέρδη της.

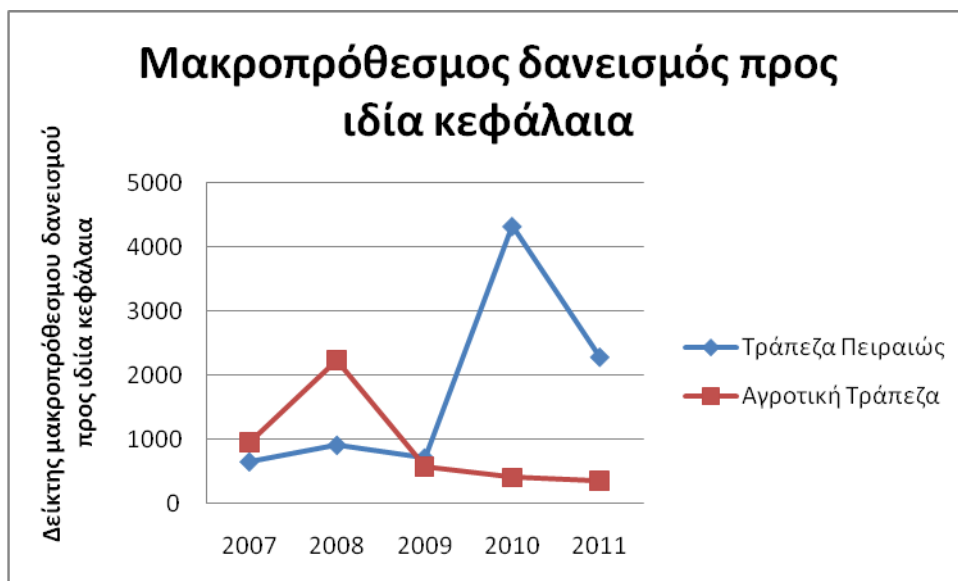
Όπως φαίνεται στην Εικόνα 12, η ΑΤΕ έχει ελαφρώς μειωμένη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη και άρα μεγαλύτερη πιστοληπτική ικανότητα από την τράπεζα Πειραιώς.

Εικόνα 12: Συνολικό χρέος προς κέρδη προ φόρων και τόκων



Ο τρίτος αριθμοδείκτης αφορά στον μακροπρόθεσμο δανεισμό προς ίδια κεφάλαια. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη, τόσο μικρότερη η ικανότητα της τράπεζας να αποπληρώσει τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της. Όπως φαίνεται στην Εικόνα 13, η ΑΤΕ έχει μειωμένη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη και άρα μεγαλύτερη ικανότητα να αποπληρώσει τον μακροπρόθεσμο δανεισμό της από την τράπεζα Πειραιώς.

Εικόνα 13: Μακροπρόθεσμος δανεισμός προς ίδια κεφάλαια



Τέλος, υπολογίζεται ο συνολικός δανεισμός προς σύνολο ενεργητικού: Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο ψηλότερη είναι η εξάρτηση του ενεργητικού μιας επιχείρησης στη χρήση δανεισμού. Χαμηλότερες τιμές του δείκτη σημαίνουν μεγαλύτερη ασφάλεια και πιστοληπτική ικανότητα. Όπως φαίνεται στην Εικόνα 14, η ΑΤΕ έχει μειωμένη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη και άρα μεγαλύτερη ασφάλεια και πιστοληπτική ικανότητα από την τράπεζα Πειραιώς.

Εικόνα 14: Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης



3.4 Ανάλυση DuPont

Η διευρυμένη Εξίσωση Dupont εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

- Του Καθαρού Περιθωρίου ή του Καθαρού Κέρδους
- Της Ταχύτητας της Κυκλοφορίας του Ενεργητικού και
- Της σχέσεως του Ενεργητικού προς τα Ίδια Κεφάλαια

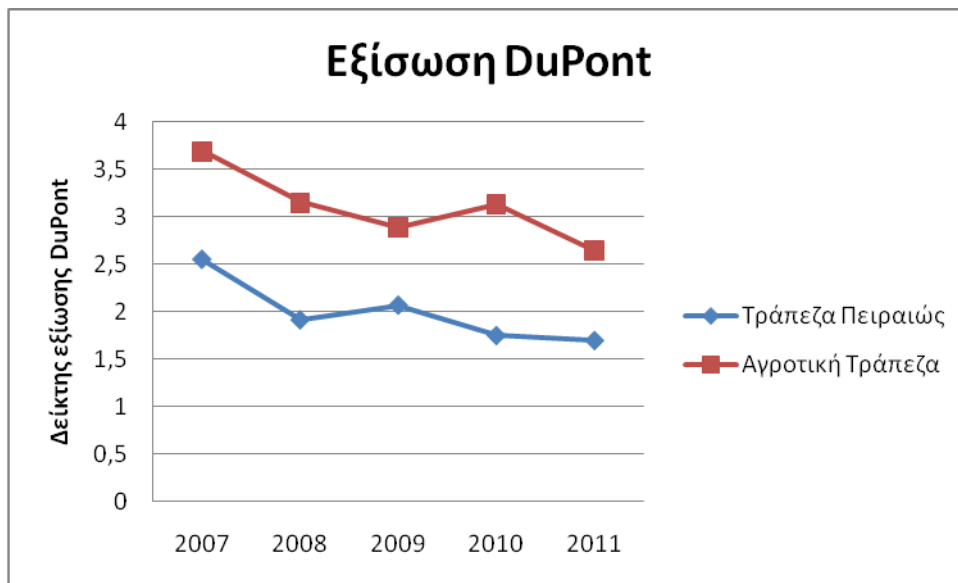
Η εξίσωση στηρίζεται στη διαπίστωση, ότι καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, μπορεί να διασπαστεί περαιτέρω στα επιμέρους συστατικά του στοιχεία

Η εξίσωση du Pont είναι πολύ χρήσιμη για τη μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως διαχρονικά, ή τη σύγκρισή της με αντίστοιχες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου ή της Αγοράς

Υπολογίζεται εάν πολλαπλασιάσουμε το πηλίκο της διαίρεση των πωλήσεων δια του συνόλου του ενεργητικού, με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ τόκων και φόρων με τις πωλήσεις.

Στην Εικόνα 15 φαίνονται τα αποτελέσματα της συγκεκριμένης ανάλυσης για τις δύο τράπεζες τα έτη 2007 – 2011. Και οι δύο τράπεζες παρουσιάζουν μια σχετικά σταθερή τάση τα τελευταία έτη, με την ΑΤΕ όμως να εμφανίζει μια ελαφρά αύξηση το 2010, και αντίθετα την τράπεζα Πειραιώς να εμφανίζει μια ελαφρά πτώση.

Εικόνα 15: Ανάλυση εξίσωσης DuPont



3.5 Σύνοψη και σχολιασμός συγχώνευσης

Σε κάθε περίπτωση, είναι σαφές από τα προηγούμενα πως η οικονομική ύφεση έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό και τις δύο αυτές τράπεζες. Οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας παρουσίασαν σημαντικές μειώσεις και στους δύο οργανισμούς τα τελευταία έτη. Επιπλέον, και στις δύο τράπεζες οι αριθμοδείκτες μεγέθυνσης έχουν κατά κύριο λόγο αρνητικές τιμές, δείχνοντας την σαφή πορεία τους τα τελευταία έτη, ενώ η πιστοληπτική τους ικανότητα (ιδίως αυτή της τράπεζας Πειραιώς αλλά και της ΑΤΕ) είναι υπό αμφισβήτηση. Σε αυτό το πλαίσιο, είναι σαφές πως και οι δύο τράπεζες είχαν ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης, και ως εκ τούτου οι όμιλοι οδηγήθηκαν τελικά στην διαδικασία της συγχώνευσης, σαν μια κίνηση αντιμετώπισης των δυσκολιών που συνεπάγεται η οικονομική ύφεση των τελευταίων ετών και σαν μια προσπάθεια να

επιτύχουν την ανακεφαλαιοποίηση αυτή. Είναι δεδομένο ότι η τραπεζική Συγχώνευση μπορεί να αποτελέσει μια βασισμένη στην αγορά επιχείρηση διάσωσης για ιδρύματα που βρίσκονται σε χρηματοοικονομική δυσπραγία. Δεδομένου μάλιστα ότι η εμπιστοσύνη στον χρηματοπιστωτικό τομέα θα διατηρηθεί και ο ανταγωνισμός δεν στρεβλώνεται, παρόμοιες επιχειρήσεις έχουν σαφή πλεονεκτήματα σε σχέση με εκείνες που περιλαμβάνουν κρατικές αρχές και χρήματα του φορολογούμενου πολίτη, ή συστήματα εγγύησης καταθέσεων.

Από την άλλη μεριά, σημαντική παράμετρος είναι και η άποψη των εργαζομένων στους εκάστοτε οργανισμούς. Σε αυτό το πλαίσιο, το επόμενο κεφάλαιο συνοψίζει τα βασικότερα χαρακτηριστικά της μεθοδολογίας που ακολουθήθηκε, για να πραγματοποιηθεί έρευνα σχετικά με τις εντυπώσεις των εργαζομένων στους δύο ομίλους για το σύνολο της διαδικασίας της συγχώνευσης των δύο τραπεζών.

4. Μεθοδολογία έρευνας

4.1 Είδος έρευνας

Στην βιβλιογραφία παραθέτονται δύο ερευνητικοί μέθοδοι, η ποιοτική και η ποσοτική. Ειδικότερα, οι ερευνητές χρησιμοποιούν την ποιοτική μέθοδο, στις περιπτώσεις αυτές όπου η τυποποίηση των ερωτήσεων δεν είναι εφικτή ή δεν αναμένεται να δώσει ακριβή αποτελέσματα. Κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν οι ερωτώμενοι αρνούνται να δώσουν απαντήσεις σε συγκεκριμένες ερωτήσεις, κυρίως όταν οι ερωτήσεις αυτές είναι προσωπικές ή ευαίσθητες ή δεν γίνονται απόλυτα κατανοητές. Στην περίπτωση αυτή λοιπόν χρησιμοποιούνται ποιοτικές τεχνικές όπως η παρατήρηση, σε βάθος συνέντευξης, οι ομάδες εστίασης ενδιαφέροντος και οι συγκεκαυμένες τεχνικές (Σταθακόπουλος, 2001).

«Από την άλλη όταν επιλέγεται η ποσοτική μέθοδος, οι ερωτήσεις είναι συνήθως κλειστές, ενώ για την συλλογή των στοιχείων χρησιμοποιείται το ερωτηματολόγιο, το οποίο έχει χαμηλό κόστος και είναι κατάλληλο για την επίλυση ποικίλων προβλημάτων που αφορούν τις προθέσεις, τις στάσεις και τις γνώμες των ερωτηθέντων. Τα κύρια μειονεκτήματα της ποσοτικής μεθόδου είναι η άρνηση απάντησης ή και η αδυναμία ακριβούς απάντησης» (Μάλλιαρης, 2001:125).

Για την εκπλήρωση του σκοπού της παρούσας έρευνας επιλέχθηκε να πραγματοποιηθεί ποσοτική έρευνα. Αυτή, προτιμήθηκε λόγω του χαμηλού κόστους που ενέχει, αλλά κι επειδή με την χρήση της είναι δυνατή η γενίκευση των αποτελεσμάτων στο σύνολο του πληθυσμού που εξετάζεται.

Τα ποσοτικά δεδομένα συγκεντρώθηκαν τόσο από πελάτες των δύο τραπεζών (Αγροτική και Πειραιώς) όσο και από εργαζόμενους στις 2 τράπεζες. Για τη συλλογή δεδομένων χρησιμοποιήθηκαν αντίστοιχα δύο ερωτηματολόγια, τα οποία περιγράφονται στην επόμενη ενότητα.

4.2 Ερευνητικό εργαλείο

Όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη ενότητα, η έρευνα βασίστηκε στη χρήση δύο ερευνητικών εργαλείων – ερωτηματολογίων. Το ένα χρησιμοποιήθηκε για τη συγκέντρωση δεδομένων από εργαζόμενους στις τράπεζες, και το άλλο για πελάτες.

Σχετικά με το ερωτηματολόγιο που μοιράστηκε σε εργαζόμενους, για το πρώτο μέρος του δημιουργήθηκε μια 5-βάθμια κλίμακα Likert, στην οποία αρχικά οι εργαζόμενοι καλούνται να αξιολογήσουν το πόσο σημαντικές θεωρούν κάποιες δέσμες ενεργειών πριν τη συγχώνευση, καθώς και μετά από αυτή κι έπειτα καλούνται για τις ίδιες ενέργειες να αξιολογήσουν σε ποιο βαθμό έλαβαν χώρα. Σκοπός του μέρους αυτού είναι να εξυπηρετηθεί ο εμπειρικός στόχος που τέθηκε σχετικά με το να διερευνηθούν οι στάσεις και οι συμπεριφορές των εργαζομένων (βαθμός σημαντικότητας ενεργειών), καθώς και το αν οι προσδοκίες τους επιτεύχθηκαν (σύνδεση βαθμού σημαντικότητας ενεργειών και βαθμού στον οποίο έλαβαν χώρα), αλλά και να ελεγχθεί περαιτέρω η ερευνητική υπόθεση που ετέθη, πως οι προσδοκίες τους εκπληρώθηκαν μετά τη συγχώνευση (σύνδεση βαθμού σημαντικότητας ενεργειών μετά τη συγχώνευση και βαθμού στον οποίο διενεργήθηκαν οι ενέργειες αυτές μετά τη συγχώνευση).

Μέσω των φράσεων που παρατίθενται προς αξιολόγηση στο μέρος αυτό, θα προκύψουν και στοιχεία τα οποία θα εκπληρώνουν εν μέρει τον στόχο της διερεύνησης των προβλημάτων που προέκυψαν από τη συγχώνευση, ελέγχοντας παράλληλα ότι υπήρξε πρόβλημα στη διαδικασία ενοποίησης της λήψης αποφάσεων μετά τη συγχώνευση. Αυτό, θα ελεγχθεί από τη διάσταση του τι ίσχυε πριν τη συγχώνευση και τι μετά τη συγχώνευση για κάθε έναν από τους επιμέρους παράγοντες που συνθέτουν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Οι κλίμακες που χρησιμοποιούνται στο 1^ο αυτό μέρος του ερωτηματολογίου είναι βασισμένες στο μοντέλο αξιολόγησης μετάβασης και κατ' αντιστοιχία στο ερευνητικό εργαλείο που έχει προταθεί και ελεγχθεί από τον Χαραλαμπίδη (2005).

Το δεύτερο μέρος του ερωτηματολογίου περιλαμβάνει τα δημογραφικά χαρακτηριστικά των ερωτηθέντων και θα αποτελείται από έξι (6) ερωτήσεις, οι τρεις (3) από τις οποίες εξετάζουν στοιχεία όπως το φύλο, την ηλικία και το μηνιαίο εισόδημα των εργαζομένων στις δύο τράπεζες, ενώ οι επόμενες τρεις ερωτήσεις

διερευνούν τη θέση των εργαζομένων στις τράπεζες, την προϋπηρεσία τους και το σε ποια τράπεζα εργάζονταν πριν τη συγχώνευση.

Τα δημογραφικά στοιχεία των ερωτηθέντων επελέγησαν να τοποθετηθούν στο τέλος του ερωτηματολογίου, καθώς σύμφωνα με τη θεωρία οι κοινωνικές-δημογραφικές ερωτήσεις θα πρέπει να είναι τελευταίες επειδή οι ερωτώμενοι συνήθως αισθάνονται άβολα να απαντούν σε προσωπικές ερωτήσεις πριν ολοκληρωθεί η έρευνα. (Foddy, 1994).

Το δεύτερο ερωτηματολόγιο αποτελείται επίσης από δύο μέρη. Στο πρώτο εξ αυτών, οι καταναλωτές αφού σημειώσουν σε ποια τράπεζα είναι πελάτες, καλούνται να δηλώσουν τον βαθμό ικανοποίησής τους από διάφορες παραμέτρους, τόσο πριν όσο και μετά τη συγχώνευση. Επίσης, υπάρχει μια ομάδα πέντε ερωτήσεων σχετικά με τα συναισθήματα που προκάλεσε η συγχώνευση στο καταναλωτικό κοινό των τραπεζών.

Το δεύτερο μέρος του ερωτηματολογίου περιλαμβάνει τα δημογραφικά χαρακτηριστικά των ερωτηθέντων και θα αποτελείται από τέσσερις ερωτήσεις, οι οποίες εξετάζουν στοιχεία όπως το φύλο, την ηλικία, το μηνιαίο εισόδημα και το επίπεδο εκπαίδευσης των καταναλωτών.

Οι κλίμακες Likert δημιουργήθηκαν για να μετρηθούν ψυχομετρικά χαρακτηριστικά. Σε κάθε φράση η επιλογή των εναλλακτικών απαντήσεων θα γίνει με δεδομένο ότι θα επιτρέπει στο συμμετέχοντα να εντοπίσει την απάντηση που τον αντιπροσωπεύει. Σε γενικές γραμμές δεν υπάρχουν σωστές και λάθος απαντήσεις. Ο ερευνητής ενδιαφέρεται να εξετάσει τι αντιπροσωπεύει τους ερωτηθέντες. Μια κλίμακα Likert είναι ο πιο κοινός τύπος της κλίμακας που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση των στάσεων, των πεποιθήσεων και των απόψεων μεγάλων ομάδων ατόμων. Αυτή η προσέγγιση υποθέτει ότι η συνολική βαθμολογία στην κλίμακα κάποιου ατόμου δείχνει τη στάση τους απέναντι στο θέμα. Μια κλίμακα Likert αποτελείται από προτάσεις (θετικές ή αρνητικές σε σχέση με το υπό μελέτη πρόβλημα), που ακολουθείται από μια σειρά πιθανών απαντήσεων. Συνήθως, οι απαντήσεις μπορούν να δοθούν με τη μορφή μιας σειράς από πέντε ή επτά σημείων / επιλογών που δείχνουν διαφορετικό βαθμό συμφωνίας ή διαφωνίας με την πρόταση (π.χ. επιλογή μεταξύ «διαφωνώ απόλυτα» και «συμφωνώ απόλυτα»). Αυτά τα σημεία αντιστοιχούν σε μια αριθμητική τιμή που καθορίζει ο ερευνητής (π.χ. 1 έως 7 ή -3 έως 3, κλπ.). Για τους

σκοπούς της παρούσας έρευνας θα χρησιμοποιηθεί η πεντα-βάθμια κλίμακα Likert. (Carifio και Perla, 2007).

Τα πλεονεκτήματα της χρήσης μιας Likert κλίμακας είναι οι εξής (Carifio και Perla, 2007):

1. Η διαδικασία κατασκευής είναι απλούστερη σε σύγκριση με μία διαφορική κλίμακα.
2. Υπάρχει η δυνατότητα να μετρήσει έννοιες με πολυδιάστατο χαρακτήρα. Μια τέτοια κλίμακα μπορεί να περιλαμβάνει 2 ή περισσότερες διαστάσεις του συνολικού προβλήματος.
3. Μία αθροιστική κλίμακα βαθμολόγησης θεωρείται πιο αξιόπιστη από μια αυξητική κλίμακα του ίδιου μεγέθους. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι απαντήσεις στη διαφορική κλίμακα είναι του τύπου αν συμφωνούν / διαφωνούν (ο ερωτώμενος έχει μόνο δύο επιλογές). Οι κλίμακες αξιολογήσεων που υπάρχουν στην αθροιστική βαθμολογία θα επιτρέψει στους συμμετέχοντες να δώσουν μια πιο ακριβή απάντηση. Θεωρείται επίσης ότι οι ερωτηθέντες αισθάνονται πιο άνετα να απαντήσουν χρησιμοποιώντας μια κλίμακα που δίνει περισσότερες επιλογές για την αντιμετώπιση ενός θέματος σε σχέση με το αν απλώς συμφωνούν / διαφωνούν και είναι πιο πιθανό να εκφράσει τις αληθινές απόψεις τους για το θέμα.
4. Τα δεδομένα που συλλέγονται με αυτό τον τύπο της κλίμακας μπορεί να χρησιμοποιηθούν σε μια πιο εξελιγμένη στατιστική ανάλυση.

4.3 Πληθυσμός και δείγμα έρευνας

Με βάση τα όσα έχουν αναφερθεί προηγουμένως, ο πληθυσμός της έρευνας αποτελείται από το σύνολο των εργαζομένων στις 2 τράπεζες αλλά και το σύνολο των καταναλωτών που έχουν συναλλαγές με τις τράπεζες αυτές.

Το δείγμα της έρευνας προέκυψε με χρήση τυχαίας δειγματοληψίας, και αποτελείται από 57 καταναλωτές – πελάτες τουλάχιστον μίας εκ των τραπεζών αυτών, και από 59 εργαζόμενους σε Αγροτική και Πειραιώς. Η διαδικασία συλλογής των δεδομένων, περιγράφεται στην επόμενη ενότητα.

4.4 Διεξαγωγή έρευνας και ανάλυση δεδομένων

Σχετικά με την διαδικασία συλλογής δεδομένων, ισχύουν τα κάτωθι. Τα ερωτηματολόγια των υπαλλήλων στάλθηκαν μέσω του υπηρεσιακού email της ερευνήτριας, η οποία εργάζεται στο κατάστημα της Αγροτικής της Αλεξανδρούπολης. Τα μηνύματα στάλθηκαν σε συναδέλφους τόσο της Αγροτικής όσο και της Πειραιώς.

Αρχικά έγινε αποστολή 40 ερωτηματολογίων σε καταστήματα της Αγροτικής και 40 σε καταστήματα τη Πειραιώς. Η ανταπόκριση των υπαλλήλων της Αγροτικής ήταν άμεση αλλά οι εργαζόμενοι στην τράπεζα Πειραιώς δεν ανταποκρίθηκαν άμεσα, με αποτέλεσμα η ερευνήτρια να χρειαστεί να επικοινωνήσει τόσο με τους ίδιους όσο και με τους διευθυντές τους προκειμένου να τους παρακινήσει να συμπληρώσουν τα ερωτηματολόγια.

Τελικά, με στόχο να υπάρχει μια ισοκατανομή του δείγματος στις δύο τράπεζες, εστάλησαν και άλλα ερωτηματολόγια σε εργαζομένους της τράπεζας Πειραιώς.

Τα ερωτηματολόγια των πελατών διανεμήθηκαν σε ένα μικρό βαθμό από τους υπαλλήλους των δύο τραπεζών, κάποια άλλα διανεμήθηκαν από την ίδια την ερευνήτρια στην τράπεζα ενώ τα περισσότερα εστάλησαν μέσω e - mail και λογαριασμών Facebook.

5. Αποτελέσματα έρευνας

5.1 Δημογραφικά χαρακτηριστικά

5.1.1 Δημογραφικά χαρακτηριστικά καταναλωτών

Σε αυτή την ενότητα, παρουσιάζονται τα βασικά δημογραφικά χαρακτηριστικά των καταναλωτών που συμμετείχαν στην έρευνα. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 2, το 52,6% ήταν γυναίκες και το 45,6% άνδρες. Επίσης, από τον Πίνακα 3 φαίνεται πως η πλειοψηφία (54,4%) ήταν από 35 έως 44^{ων} ετών.

Πίνακας 2: Κατανομή δείγματος καταναλωτών με βάση το φύλο

	Συχνότητα	Ποσοστό
Άνδρας	26	45,6
Γυναίκα	30	52,6
Σύνολο	56	98,2
Λείπουν	1	1,8

Πίνακας 3: Κατανομή δείγματος καταναλωτών με βάση το φύλο

	Συχνότητα	Ποσοστό
25 - 34	16	28,1
35 - 44	31	54,4
45 - 54	5	8,8
55 - 64	4	7,0
Σύνολο	56	98,2
Λείπουν	1	1,8

Σχετικά με το μηνιαίο εισόδημα, το 63,2% δηλώνει πως λαμβάνει από 1000 ως 1500 ευρώ, όπως φαίνεται στον Πίνακα 4, ενώ το 52,6% των ερωτηθέντων είναι απόφοιτοι κάποιου ΑΕΙ ή ΤΕΙ (Πίνακας 5).

Πίνακας 4: Κατανομή δείγματος καταναλωτών με βάση το εισόδημα

	Συχνότητα	Ποσοστό
Ως 600 ευρώ	3	5,3
601 - 1000 ευρώ	10	17,5
1001 - 1500 ευρώ	36	63,2
1501 - 2000 ευρώ	2	3,5
2001 - 2500 ευρώ	1	1,8
Άνω των 2500ων ευρώ	3	5,3
Σύνολο	55	96,5
Λείπουν	2	3,5

Πίνακας 5: Κατανομή δείγματος καταναλωτών με βάση το επίπεδο εκπαίδευσης

	Συχνότητα	Ποσοστό
Απόφοιτος λυκείου	15	26,3
Απόφοιτος ΑΕΙ / ΤΕΙ	30	52,6
Μεταπτυχιακό	11	19,3
Σύνολο	56	98,2
Λείπουν	1	1,8

5.1.2 Δημογραφικά χαρακτηριστικά εργαζομένων

Αντίστοιχα, σε αυτή την ενότητα, παρουσιάζονται τα βασικά δημογραφικά χαρακτηριστικά των εργαζομένων που συμμετείχαν στην έρευνα. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 6, το 72,9% ήταν γυναίκες και το 25,4% άνδρες. Επίσης, από τον Πίνακα 7 φαίνεται πως οι περισσότεροι (47,5%) ήταν από 35 έως 44^{ων} ετών και αρκετοί (33,9%) από 25 έως 34^{ων} ετών.

Πίνακας 6: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση το φύλο

	Συχνότητα	Ποσοστό
Άνδρας	15	25,4
Γυναίκα	43	72,9
Σύνολο	58	98,3
Λείπουν	1	1,7

Πίνακας 7: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση την ηλικία

	Συχνότητα	Ποσοστό
25 - 34	20	33,9
35 - 44	28	47,5
45 - 54	7	11,9
55 - 64	3	5,1
Σύνολο	58	98,3
Λείπουν	1	1,7

Σχετικά με το μηνιαίο εισόδημα, το 76,3% δηλώνει πως λαμβάνει από 1000 ως 1500 ευρώ, όπως φαίνεται στον Πίνακα 8, ενώ το 67,8% των ερωτηθέντων είναι υπαλληλικό προσωπικό (Πίνακας 9).

Τέλος, το 39% των ερωτηθέντων έχει προϋπηρεσία πάνω από 10 έτη και το 32,2% από 5 έως 7 έτη (Πίνακας 10), ενώ το δείγμα είναι ισομοιρασμένο στις δύο τράπεζες (Πίνακας 11).

Πίνακας 8: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση το εισόδημα

	Συχνότητα	Ποσοστό
601 - 1000 ευρώ	4	6,8
1001 - 1500 ευρώ	45	76,3
1501 - 2000 ευρώ	9	15,3
Άνω των 2500 ευρώ	1	1,7
Σύνολο	59	100,0

Πίνακας 9: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση τη θέση απασχόλησης

	Συχνότητα	Ποσοστό
Διοικητικό προσωπικό	6	10,2
Προϊστάμενος	13	22,0
Υπαλληλικό προσωπικό	40	67,8
Σύνολο	59	100,0

Πίνακας 10: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση την προϋπηρεσία

	Συχνότητα	Ποσοστό
2 - 4 έτη	7	11,9
5 - 7 έτη	19	32,2
8 - 10 έτη	9	15,3
Πάνω από 10 έτη	23	39,0
Σύνολο	58	98,3
Λείπουν	1	1,7

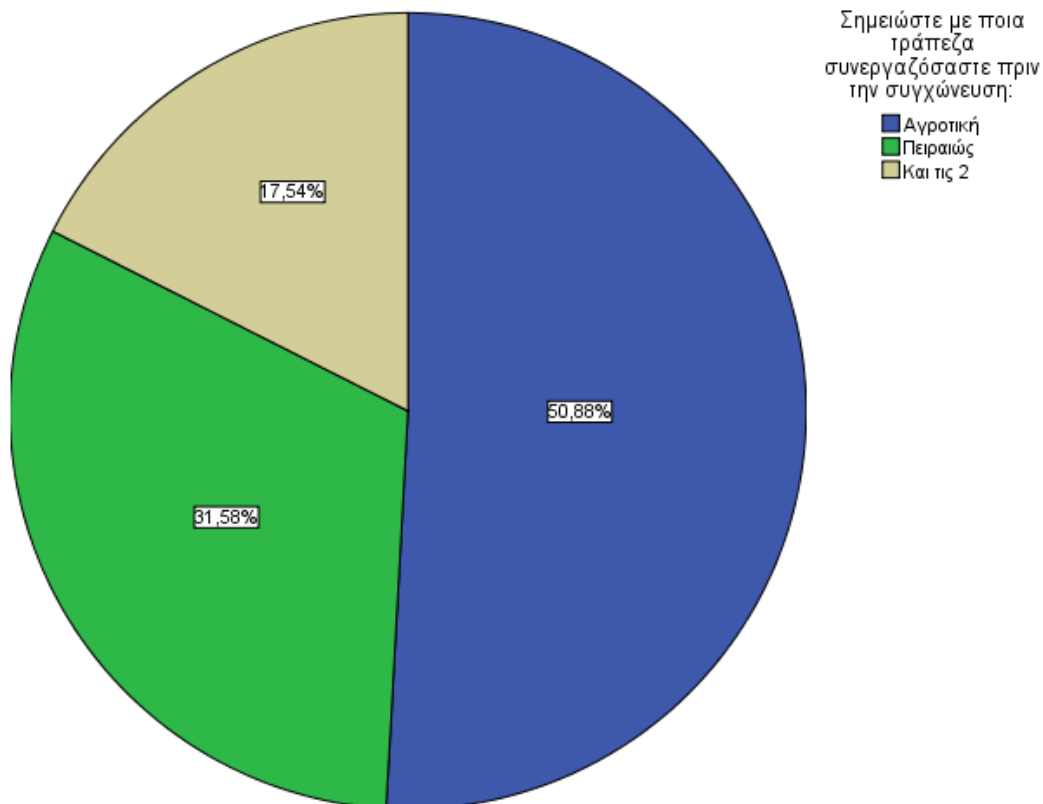
Πίνακας 11: Κατανομή δείγματος εργαζομένων με βάση την τράπεζα εργασίας πριν τη συγχώνευση

	Συχνότητα	Ποσοστό
Αγροτική	29	49,2
Πειραιώς	29	49,2
Σύνολο	58	98,3
Λείπουν	1	1,7

5.2 Αποτελέσματα περιγραφικής στατιστικής ανάλυσης

5.2.1 Οι απόψεις των καταναλωτών

Σε αυτή την ενότητα, παρουσιάζονται οι κυριότερες απόψεις των καταναλωτών που συμμετείχαν στην έρευνα. Καταρχήν, όπως φαίνεται από το Γράφημα 1, οι περισσότεροι ερωτηθέντες συνεργάζονταν με την Αγροτική πριν τη συγχώνευση (50.88%), ενώ το 31.58% συνεργαζόταν με την Πειραιώς και το 17.54% και με τις 2.



Γράφημα 1: Τράπεζα συνεργασίας

Ο Πίνακας 12 συνοψίζει την ικανοποίηση των καταναλωτών από διάφορους παράγοντες, πριν τη συγχώνευση. Μεγαλύτερη ικανοποίηση φαίνεται να υπήρχε από την εξυπηρέτηση των υπαλλήλων (τουλάχιστον αρκετά σε ποσοστό 77,2%) ενώ αρκετά υψηλά ποσοστά ικανοποίησης εμφανίζονται και στους τρεις άλλους παράγοντες.

Πίνακας 12: Ικανοποίηση καταναλωτών από τράπεζα πριν τη συγχώνευση

	Καθόλου	Λίγο	Μέτρια	Αρκετά	Πολύ
Προϊόντα της τράπεζας	1,8%	7,0%	21,1%	59,6%	10,5%
Ατμόσφαιρα καταστημάτων	,0%	10,5%	21,1%	40,4%	28,1%
Εξυπηρέτηση υπαλλήλων	,0%	1,8%	21,1%	40,4%	36,8%
Υπηρεσίες της τράπεζας	1,8%	1,8%	26,3%	45,6%	24,6%

Αντίστοιχα, όπως φαίνεται από τον Πίνακα 13, τα ποσοστά αυτά μετά τη συγχώνευση των τραπεζών φαίνεται να δείχνουν ελαφρώς πιο μέτρια επίπεδα ικανοποίησης, καθώς πλέον είναι αξιοσημείωτα τα ποσοστά αυτών που δηλώνουν μέτρια και λίγο ικανοποιημένοι.

Πίνακας 13: Ικανοποίηση καταναλωτών από τράπεζα μετά τη συγχώνευση

	Καθόλου	Λίγο	Μέτρια	Αρκετά	Πολύ
Προϊόντα της τράπεζας	1,8%	10,5%	21,1%	47,4%	19,3%
Ατμόσφαιρα καταστημάτων	3,5%	14,0%	24,6%	35,1%	22,8%
Εξυπηρέτηση υπαλλήλων	,0%	8,8%	24,6%	40,4%	26,3%
Υπηρεσίες της τράπεζας	1,8%	10,5%	29,8%	35,1%	22,8%

Ο Πίνακας 14 παρουσιάζει τις απαντήσεις των καταναλωτών σχετικά με τα αισθήματά τους για τη συγχώνευση των τραπεζών. Όπως φαίνεται, αρκετοί έχουν

αμφιβολίες για την ασφάλεια των καταθέσεων αλλά και των επενδύσεών τους (θεωρούν ότι νιώθουν πιο ασφαλείς μόλις το 31,6% και το 26.3% αντίστοιχα).

Επίσης, το 49,1% διαφωνεί ότι η συγχώνευση ήταν απαραίτητη για την διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των δύο ομίλων, αλλά παρόλα αυτά η διαδικασία αυτή δεν τους ανάγκασε να βρουν άλλες τράπεζες για τις καταθέσεις και τις επενδύσεις τους.

Πίνακας 14: Αισθήματα καταναλωτών από τη συγχώνευση

	Διαφωνώ απόλυτα	Διαφωνώ	Ούτε συμφωνώ ούτε διαφωνώ	Συμφωνώ	Συμφωνώ απόλυτα
Νιώθω πιο ασφαλής με τις καταθέσεις μου μετά την συγχώνευση	5,3%	24,6%	38,6%	15,8%	15,8%
Νιώθω πιο ασφαλής με τις επενδύσεις μου στην τράπεζα μετά την συγχώνευση	7,0%	21,1%	45,6%	12,3%	14,0%
Η συγχώνευση ήταν απαραίτητη για την διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας και των δύο ομίλων	17,5%	31,6%	28,1%	19,3%	3,5%
Η συγχώνευση με ανάγκασε να βρω άλλη τράπεζα για τις καταθέσεις μου	44,6%	33,9%	14,3%	5,4%	1,8%
Η συγχώνευση με ανάγκασε να βρω άλλη τράπεζα για τις επενδύσεις μου	43,9%	35,1%	15,8%	3,5%	1,8%

Η ικανοποίηση των καταναλωτών πριν και μετά τη συγχώνευση και η αίσθησή τους για την συγχώνευση ποσοτικοποιήθηκαν μέσω τριών νέων μεταβλητών, που λαμβάνουν τιμές από το 1 ως το 5, με το 1 να αντιστοιχεί στην μικρότερη ικανοποίηση (και στην χειρότερη αίσθηση από την συγχώνευση) και το 5 αντίστοιχα στη μέγιστη ικανοποίηση και την βέλτιστη αίσθηση από τη συγχώνευση.

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 15, η ικανοποίηση των καταναλωτών μετά τη συγχώνευση είναι ελαφρώς μικρότερη (μέση τιμή 3.7 έναντι σχεδόν 3.9 πριν τη συγχώνευση), ενώ η αίσθησή τους για τη συγχώνευση είναι σε επίπεδα ελαφρώς άνω του μετρίου (μέση τιμή 3.4).

Πίνακας 15: Σύνοψη αποτελεσμάτων καταναλωτών

	Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση
Μέση τιμή	3,8947	3,7061	3,4214
Τυπική απόκλιση	0,70860	0,88024	0,80424
Ελάχιστη τιμή	2,25	1,75	1,60
Μέγιστη τιμή	5,00	5,00	5,00

5.2.2 Οι απόψεις των εργαζομένων

Σε αυτή την ενότητα, παρουσιάζονται οι κυριότερες απόψεις των εργαζομένων που συμμετείχαν στην έρευνα.

Ο πρώτος κατά σειρά πίνακας, περιλαμβάνει τις απόψεις τους σχετικά με τη σημασία διαφόρων παραγόντων / ενεργειών που θα έπρεπε να έχουν γίνει από τις διοικήσεις, πριν τη συγχώνευση. Όπως φαίνεται, ιδιαίτερη βαρύτητα δίνουν οι εργαζόμενοι στη συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων (θεωρείται πολύ σημαντικό από το 45.8%), στη σύγκριση των εργασιακών προτύπων των υπαλλήλων των προς συγχώνευση επιχειρήσεων με στόχο τη διαπίστωση ομοιοτήτων και διαφορών και στη σύγκριση των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων (θεωρείται πολύ σημαντικό από το 40.7% και το 35.6% αντίστοιχα). Πιο μέτριας σημασίας φαίνεται να είναι η σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης των υπαλλήλων και του διοικητικού στυλ.

Πίνακας 16: Σημασία παραγόντων / ενεργειών πριν τη συγχώνευση

	Καθόλου σημαντικό	Ελάχιστα σημαντικό	Μέτρια σημαντικό	Αρκετά σημαντικό	Πολύ σημαντικό
Συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων	1,7%	6,8%	10,2%	35,6%	45,8%
Σύγκριση των εργασιακών προτύπων των υπαλλήλων των προς συγχώνευση επιχειρήσεων με στόχο τη διαπίστωση ομοιοτήτων και διαφορών	1,7%	5,1%	15,3%	37,3%	40,7%
Σύγκριση των προγραμμάτων αμοιβής και παροχής προνομίων	1,7%	3,4%	27,1%	37,3%	30,5%
Σύγκριση των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων	,0%	3,4%	10,2%	50,8%	35,6%
Σύγκριση εταιρικής αποστολής και οράματος με στόχο την κατανόηση των εταιρικών αξιών	1,8%	3,6%	23,2%	48,2%	23,2%
Σύγκριση του εταιρικού προσανατολισμού, για παράδειγμα «η εταιρεία εστιάζει στην κερδοφορία, στους πελάτες, στις διαδικασίες ή στο ανθρώπινο δυναμικό;»	1,7%	3,4%	16,9%	54,2%	23,7%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης των υπαλλήλων	1,7%	10,3%	32,8%	29,3%	25,9%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης της ηγεσίας	,0%	13,6%	25,4%	39,0%	22,0%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης του διοικητικού στυλ	1,7%	11,9%	32,2%	40,7%	13,6%

Σύγκριση των συστημάτων προώθησης και παρακίνησης των υπαλλήλων με στόχο την κατανόηση των συμπεριφορών που ενθαρρύνει ο οργανισμός	1,7%	5,1%	23,7%	49,2%	20,3%
---	------	------	-------	-------	-------

Αντίστοιχα, ο επόμενος πίνακας, περιλαμβάνει τις απόψεις τους σχετικά με τη σημασία διαφόρων παραγόντων / ενεργειών που θα έπρεπε να έχουν γίνει από τις διοικήσεις, μετά τη συγχώνευση. Όπως φαίνεται, ιδιαίτερη βαρύτητα δίνουν οι εργαζόμενοι στην εκπαίδευσή τους σε θέματα τεχνικής φύσεως (θεωρείται πολύ σημαντικό από το 74.6%), στη διάχυση γνώσεων και εμπειριών προς όσους δεν γνωρίζουν τις διαδικασίες και στη δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης (θεωρείται πολύ σημαντικό από το 64.4% και το 55.9% αντίστοιχα). Πιο μέτριας σημασίας φαίνεται να είναι η εισαγωγή νέων κριτηρίων αξιολόγησης της απόδοσης αλλά και επιλογής της προώθησης.

Πίνακας 17: Σημασία παραγόντων / ενεργειών μετά τη συγχώνευση

	Καθόλου σημαντικό	Ελάχιστα σημαντικό	Μέτρια σημαντικό	Αρκετά σημαντικό	Πολύ σημαντικό
Δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης	0,0%	0,0%	6,8%	37,3%	55,9%
Δημιουργία ξεκάθαρου οράματος	0,0%	1,7%	10,2%	45,8%	42,4%
Δημιουργία ξεκάθαρου σχεδίου δράσης	0,0%	0,0%	6,8%	44,1%	49,2%
Ηγεσία μέσω παραδείγματος (το καλό παράδειγμα της συνεργασίας ανάμεσα στα μέλη των συγχωνευμένων επιχειρήσεων πρέπει να δίνεται από τις διοικήσεις των δύο επιχειρήσεων)	0,0%	0,0%	10,3%	43,1%	46,6%
Απόδειξη της αναγκαιότητας και χρησιμότητας της αλλαγής για την πρόοδο του οργανισμού και των εργαζομένων	0,0%	1,7%	11,9%	42,4%	44,1%
Διάδοση του οράματος και του στόχου της αλλαγής σε όλες τις βαθμίδες	0,0%	0,0%	15,3%	55,9%	28,8%

Ενημέρωση των εργαζομένων σχετικά με την αλλαγή της 'καθημερινότητάς' τους	0,0%	,0%	3,4%	30,5%	66,1%
Ενίσχυση της συμμετοχής των εργαζομένων στις αποφάσεις	0,0%	0,0%	15,3%	49,2%	35,6%
Αξιοποίηση των προτάσεων των εργαζομένων	0,0%	0,0%	8,5%	55,9%	35,6%
Ανοιχτή επικοινωνία με τη διοίκηση	0,0%	0,0%	10,2%	50,8%	39,0%
Διάχυση γνώσεων και εμπειριών προς όσους δεν γνωρίζουν τις διαδικασίες	0,0%	0,0%	5,1%	30,5%	64,4%
Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα τεχνικής φύσεως	0,0%	1,7%	5,1%	18,6%	74,6%
Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα συμπεριφοράς	1,7%	10,2%	22,0%	32,2%	33,9%
Εισαγωγή νέων κριτηρίων αξιολόγησης της απόδοσης	1,7%	10,2%	37,3%	30,5%	20,3%
Εισαγωγή νέων κριτηρίων επιλογής και προώθησης	1,7%	8,6%	27,6%	44,8%	17,2%

Ο επόμενος πίνακας, περιλαμβάνει τον βαθμό ικανοποίησης των εργαζομένων σχετικά με τους διάφορους παράγοντες / ενέργειες που θα έπρεπε να έχουν γίνει από τις διοικήσεις, πριν τη συγχώνευση. Όπως φαίνεται, η ικανοποίηση των εργαζομένων είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα στο σύνολο σχεδόν των παραγόντων, και ιδιαίτερα αναφορικά με τη συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων (πολύ μικρό βαθμό για το 52.5%), και με τη σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης υπαλλήλων, ηγεσίας και διοικητικού στυλ (πολύ μικρό βαθμό για το 48.3% σε όλες τις περιπτώσεις).

Πίνακας 18: Ικανοποίηση από ενέργειες πριν τη συγχώνευση

	Πολύ μικρό βαθμό	Μικρό βαθμό	Μέτριο βαθμό	Μεγάλο βαθμό	Πολύ μεγάλο βαθμό
Συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων	52,5%	18,6%	8,5%	13,6%	6,8%
Σύγκριση των εργασιακών προτύπων των υπαλλήλων των προς συγχώνευση επιχειρήσεων με στόχο τη διαπίστωση ομοιοτήτων και διαφορών	37,3%	25,4%	16,9%	13,6%	6,8%
Σύγκριση των προγραμμάτων αμοιβής και παροχής προνομίων	40,7%	22,0%	20,3%	8,5%	8,5%
Σύγκριση των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων	43,1%	22,4%	13,8%	17,2%	3,4%
Σύγκριση εταιρικής αποστολής και οράματος με στόχο την κατανόηση των εταιρικών αξιών	46,6%	12,1%	20,7%	15,5%	5,2%
Σύγκριση του εταιρικού προσανατολισμού, για παράδειγμα «η εταιρεία εστιάζει στην κερδοφορία, στους πελάτες, στις διαδικασίες ή στο ανθρώπινο δυναμικό;»	43,9%	15,8%	19,3%	17,5%	3,5%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης των υπαλλήλων	48,3%	17,2%	22,4%	8,6%	3,4%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης της ηγεσίας	48,3%	13,8%	27,6%	5,2%	5,2%
Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης του διοικητικού συλ	48,3%	19,0%	24,1%	6,9%	1,7%
Σύγκριση των συστημάτων προώθησης και παρακίνησης των υπαλλήλων με στόχο την κατανόηση των συμπεριφορών που ενθαρρύνει ο οργανισμός	39,7%	19,0%	31,0%	1,7%	8,6%

Τέλος, ο επόμενος πίνακας, περιλαμβάνει τον βαθμό ικανοποίησης των εργαζομένων σχετικά με τους διάφορους παράγοντες / ενέργειες που θα έπρεπε να έχουν γίνει από τις διοικήσεις, μετά τη συγχώνευση. Όπως φαίνεται, η ικανοποίηση των εργαζομένων κυμαίνεται σε μέτρια έως χαμηλά επίπεδα στις περισσότερες των περιπτώσεων, εκτός ίσως από τη δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης και την εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα τεχνικής φύσεως.

Πίνακας 19: Ικανοποίηση από ενέργειες μετά τη συγχώνευση

	Πολύ μικρό βαθμό	Μικρό βαθμό	Μέτριο βαθμό	Μεγάλο βαθμό	Πολύ μεγάλο βαθμό
Δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης	10,5%	12,3%	22,8%	31,6%	22,8%
Δημιουργία ξεκάθαρου οράματος	14,0%	8,8%	31,6%	35,1%	10,5%
Δημιουργία ξεκάθαρου σχεδίου δράσης	10,9%	7,3%	27,3%	36,4%	18,2%
Ηγεσία μέσω παραδείγματος (το καλό παράδειγμα της συνεργασίας ανάμεσα στα μέλη των συγχωνευμένων επιχειρήσεων πρέπει να δίνεται από τις διοικήσεις των δύο επιχειρήσεων)	10,5%	19,3%	36,8%	29,8%	3,5%
Απόδειξη της αναγκαιότητας και χρησιμότητας της αλλαγής για την πρόοδο του οργανισμού και των εργαζομένων	8,8%	21,1%	14,0%	35,1%	21,1%
Διάδοση του οράματος και του στόχου της αλλαγής σε όλες τις βαθμίδες	7,0%	15,8%	19,3%	42,1%	15,8%
Ενημέρωση των εργαζομένων σχετικά με την αλλαγή της 'καθημερινότητάς' τους	14,0%	35,1%	21,1%	24,6%	5,3%
Ενίσχυση της συμμετοχής των εργαζομένων στις αποφάσεις	35,1%	33,3%	17,5%	10,5%	3,5%
Αξιοποίηση των προτάσεων των εργαζομένων	35,1%	31,6%	19,3%	8,8%	5,3%
Ανοιχτή επικοινωνία με τη διοίκηση	29,8%	28,1%	24,6%	12,3%	5,3%
Διάχυση γνώσεων και εμπειριών προς όσους δεν γνωρίζουν τις διαδικασίες	17,5%	26,3%	19,3%	19,3%	17,5%
Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα τεχνικής φύσεως	21,8%	12,7%	18,2%	21,8%	25,5%
Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα συμπεριφοράς	38,6%	28,1%	14,0%	12,3%	7,0%
Εισαγωγή νέων κριτηρίων αξιολόγησης της απόδοσης	20,0%	34,5%	20,0%	14,5%	10,9%
Εισαγωγή νέων κριτηρίων επιλογής και προώθησης	19,3%	35,1%	19,3%	15,8%	10,5%

Οι απόψεις των εργαζομένων σχετικά με ενέργειες που έπρεπε να γίνουν πριν και μετά τη συγχώνευση ποσοτικοποιήθηκαν μέσω τεσσάρων νέων μεταβλητών, που λαμβάνουν τιμές από το 1 ως το 5, με το 1 να αντιστοιχεί στην μικρότερη ικανοποίηση (και την μικρότερη σημασία) και το 5 αντίστοιχα στη μέγιστη ικανοποίηση και την μεγαλύτερη σημασία.

Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 20, οι ενέργειες τόσο πριν όσο και μετά τη συγχώνευση είναι ιδιαίτερης σημασίας (μέση τιμή 3.87 και 4.26 αντίστοιχα), ενώ η ικανοποίηση από τις ενέργειες αυτές είναι σαφώς κάτω του μετρίου (2.84 και 2.15 αντίστοιχα).

Πίνακας 20: Σύνοψη αποτελεσμάτων εργαζομένων

	Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση
Μέση τιμή	3,8764	4,2620	2,8410	2,1518
Τυπική απόκλιση	,70814	,41344	,96683	1,18873
Ελάχιστη τιμή	1,50	3,00	1,00	1,00
Μέγιστη τιμή	5,00	5,00	4,87	5,00

5.3 Διερεύνηση συσχετίσεων

5.3.1 Συσχετίσεις σχετικά με τους καταναλωτές

Σε αυτήν την ενότητα διερευνάται το κατά πόσο οι απόψεις των καταναλωτών σχετικά με την ικανοποίησή τους από τις τράπεζες πριν και μετά τη συγχώνευση αλλά και σχετικά με την αίσθησή τους για τη συγχώνευση, εξαρτώνται από τα δημογραφικά τους στοιχεία.

Οι πίνακες 21 – 24 περιλαμβάνουν τα αποτελέσματα των one – way Anova tests για τη σύγκριση διαφορών μέσων τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών σε σχέση με την τράπεζα, το επίπεδο εκπαίδευσης, το εισόδημα και την ηλικία των καταναλωτών, και ο πίνακας 25 περιλαμβάνει τα αποτελέσματα του t - test για τη σύγκριση διαφορών μέσων τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών σε σχέση με το φύλο.

Όπως φαίνεται σε όλους τους πίνακες, δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά στις εξαρτημένες μεταβλητές ($p > .05$ σε όλες τις περιπτώσεις), κάτι που σημαίνει ότι οι απαντήσεις των καταναλωτών δεν εξαρτώνται από κανένα δημογραφικό στοιχείο.

Πίνακας 21: Σχέση απόψεων καταναλωτών με την τράπεζα συνεργασίας: One way anova test

	F	Sig.
Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	1,901	,159
Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	,765	,470
Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση	2,197	,121

Πίνακας 22: Σχέση απόψεων καταναλωτών με το επίπεδο εκπαίδευσης: One way anova test

	F	Sig.
Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	,462	,633
Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	,152	,860
Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση	,736	,484

Πίνακας 23: Σχέση απόψεων καταναλωτών με το εισόδημα: One way anova test

	F	Sig.
Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	1,087	,379
Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	,881	,501
Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση	,430	,826

Πίνακας 24: Σχέση απόψεων καταναλωτών με την ηλικία: One way anova test

	F	Sig.
Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	,549	,651
Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	,632	,598
Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση	,738	,534

Πίνακας 25: Σχέση απόψεων καταναλωτών με το φύλο: T - test

	t	Sig. (2-tailed)	Μέση διαφορά
Ικανοποίηση καταναλωτών πριν τη συγχώνευση	,758	,452	,14487
Ικανοποίηση καταναλωτών μετά τη συγχώνευση	,990	,326	,23397
Αίσθηση καταναλωτών για τη συγχώνευση	1,165	,249	,25467

5.3.2 Συσχετίσεις σχετικά με τους εργαζομένους

Αντίστοιχα, σε αυτήν την ενότητα διερευνάται το κατά πόσο οι απόψεις των εργαζομένων σχετικά με την σημασία των ενεργειών που έπρεπε να γίνουν πριν και μετά τη συγχώνευση αλλά και σχετικά με το κατά πόσο αυτές έγιναν τελικά, εξαρτώνται από τα δημογραφικά τους στοιχεία.

Οι πίνακες 26 – 29 περιλαμβάνουν τα αποτελέσματα των one – way Anova tests για τη σύγκριση διαφορών μέσων τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών σε σχέση με

την προϋπηρεσία, τη θέση απασχόλησης, το εισόδημα και την ηλικία των εργαζομένων.

Όπως φαίνεται σε όλους τους πίνακες, δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά στις εξαρτημένες μεταβλητές ($p > .05$ σε όλες τις περιπτώσεις), κάτι που σημαίνει ότι οι απαντήσεις των εργαζομένων δεν εξαρτώνται από αυτά τα δημογραφικά στοιχεία.

Πίνακας 26: Σχέση απόψεων εργαζομένων με την προϋπηρεσία: One way anova test

	F	Sig.
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	,582	,629
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	,113	,952
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	1,807	,159
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	1,179	,327

Πίνακας 27: Σχέση απόψεων εργαζομένων με τη θέση απασχόλησης στην τράπεζα: One way anova test

	F	Sig.
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	1,984	,148
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	2,711	,076
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	1,098	,342
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	,345	,710

Πίνακας 28: Σχέση απόψεων εργαζομένων με το εισόδημα: One way anova test

	F	Sig.
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	,326	,807
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	,281	,839
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	1,706	,178
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	1,292	,287

Πίνακας 29: Σχέση απόψεων εργαζομένων με την ηλικία: One way anova test

	F	Sig.
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	,984	,408
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	1,703	,177
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	1,567	,210
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	,297	,827

Ο πίνακας 30 περιλαμβάνει τα αποτελέσματα του t - test για τη σύγκριση διαφορών μέσων τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών σε σχέση με την τράπεζα εργασίας. Εδώ φαίνεται να υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά αναφορικά με τη σημασία των ενεργειών που έπρεπε να γίνουν μετά τη συγχώνευση ($p = .034$) και σχετικά με την ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση ($p = .000$).

Μάλιστα, από τον 2^ο κατά σειρά πίνακα φαίνεται ότι οι εργαζόμενοι στην Αγροτική δίνουν μεγαλύτερη σημασία στις ενέργειες που έπρεπε να γίνουν μετά τη συγχώνευση, και είναι σαφώς λιγότερο ικανοποιημένοι από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση.

Πίνακας 30: Σχέση απόψεων εργαζομένων με την τράπεζα εργασίας: T- test

	t	Sig. (2-tailed)	Μέση διαφορά
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	1,680	,099	,31561
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	2,175	,034	,23278
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	-3,883	,000	-,93951
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	-1,160	,251	-,37135

Πίνακας 31: Σχέση απόψεων εργαζομένων με την τράπεζα εργασίας: Σύγκριση μέσω τιμών

	Τράπεζα εργασίας πριν τη συγχώνευση	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	Αγροτική	4,0370	,84950
	Πειραιώς	3,7214	,50725
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	Αγροτική	4,3753	,45635
	Πειραιώς	4,1425	,33981
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	Αγροτική	2,3444	1,05696
	Πειραιώς	3,2840	,64333
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	Αγροτική	1,9769	1,18939
	Πειραιώς	2,3483	1,18189

Τέλος, ο πίνακας 32 περιλαμβάνει τα αποτελέσματα του t - test για τη σύγκριση διαφορών μέσω τιμών των εξαρτημένων μεταβλητών σε σχέση με το φύλο. Όπως φαίνεται, δεν υπάρχει καμία στατιστικά σημαντική διαφορά στις εξαρτημένες μεταβλητές ($p > .05$ σε όλες τις περιπτώσεις), κάτι που σημαίνει ότι οι απαντήσεις των εργαζομένων δεν εξαρτώνται από το φύλο.

Πίνακας 32: Σχέση απόψεων εργαζομένων με το φύλο: T- test

	t	Sig. (2-tailed)	Μέση διαφορά
Σημασία ενεργειών πριν τη συγχώνευση	-1,281	,206	-,27333
Σημασία ενεργειών μετά τη συγχώνευση	-,742	,461	-,09480
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν πριν τη συγχώνευση	-1,288	,204	-,40722
Ικανοποίηση από ενέργειες που έγιναν μετά τη συγχώνευση	-,442	,660	-,16868

6. Συζήτηση - Επίλογος

Η επιτακτική ανάγκη αναδιαμόρφωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, όπως αυτή διατυπώνεται σε μεγάλο βαθμό για την Ελλάδα τους τελευταίους μήνες, έχει μεταφραστεί σε επικέντρωση σε πρωτοβουλίες συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να είναι εφικτή η υγιής επιβίωσή τους, μέσα στις συνθήκες της διεθνούς και εγχώριας οικονομικής κρίσης.

Σε αυτό το πλαίσιο, πολύ πρόσφατα πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα μια πολύ σημαντική συγχώνευση, αυτή της Τράπεζας Πειραιώς με την Αγροτική Τράπεζα. Η διαδικασία αυτή δημιούργησε ποικίλες αντιδράσεις, τόσο στους εργαζομένους όσο και στο καταναλωτικό κοινό.

Με βάση τα παραπάνω, ο στόχος της εργασίας αυτής ήταν να διατυπώσει το θεωρητικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών προκειμένου να αναδείξει την σκοπιμότητα τέτοιων κινήσεων, να αποτυπώσει την οπτική τόσο των εργαζομένων, όσο και του καταναλωτικού κοινού, αναφορικά με την διαδικασία συγχώνευσης της τράπεζας Πειραιώς με την Αγροτική τράπεζα.

Πιο συγκεκριμένα, η παρούσα έρευνα επιχείρησε να διερευνήσει το κατά πόσο επηρεάστηκαν οι δύο τράπεζες στα βασικά τους οικονομικά μεγέθη από την κρίση κατά την περίοδο 2007-2011, τον βαθμό στον οποίο η διαδικασία συγχώνευσης επηρέασε τους εργαζόμενους στην Αγροτική τράπεζα, τον βαθμό στον οποίο η διαδικασία συγχώνευσης άλλαξε τις προτιμήσεις του καταναλωτικού κοινού και τελικά το κατά πόσο κρίνεται επιτυχημένη η συγκεκριμένη συγχώνευση από τους εργαζόμενους και τους καταναλωτές.

Σχετικά με τα βασικά οικονομικά μεγέθη των τραπεζών, και εστιάζοντας στο μεικτό κέρδος, την περίοδο 2007 - 2011 οι δύο τράπεζες ακολουθούν σχετικά κοινή πορεία, προφανώς πτωτική από τη στιγμή που η οικονομική κρίση έκανε την εμφάνισή της. Αντίστοιχη είναι και η εικόνα για τον δείκτη καθαρού κέρδους, ενώ η ανάλυση έδειξε πως ο δείκτης ROCE, που υπολογίζεται με βάση τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων, διαιρούμενα με τα ίδια κεφάλαια και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ήταν σταθερός για την Τράπεζα Πειραιώς και πτωτικός για την ΑΤΕ, ενώ ο δείκτης ROA που

υπολογίζεται από τα κέρδη προ τόκων αλλά μετά φόρων προς την μέση τιμή ενεργητικού, είχε κοινή πορεία τα τελευταία έτη και για τις δύο τράπεζες.

Διερευνήθηκαν επίσης αριθμοδείκτες μεγέθυνσης δείχνουν τις ποσοστιαίες μεταβολές συγκεκριμένων μεγεθών μεταξύ διαδοχικών ετών. Αναφορικά με τον δείκτη μεγέθυνσης λειτουργικού εισοδήματος, και για τις δύο τράπεζες ο δείκτης αυτός έκανε μια σημαντική βουτιά το 2009 σε σχέση με το 2008, ενώ από τότε έχει ελαφρώς αυξητικές τάσεις. Αντίστοιχα, η ανάλυση έδειξε πως ο δείκτης μεγέθυνσης ενεργητικού είχε επίσης μια σαφή πτωτική τάση και για τις δύο τράπεζες, ενώ ο δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά για την τράπεζα Πειραιώς τα τελευταία έτη.

Εξετάστηκε επίσης η πιστοληπτική ικανότητα των δύο τραπεζών, και φάνηκε καθαρά πως και οι δύο τράπεζες είχαν σημαντικά προβλήματα πιστοληπτικής ικανότητας, η οποία παρουσίασε σημαντικές μειώσεις τα τελευταία χρόνια.

Σε κάθε περίπτωση, έγινε σαφές από τη συγκεκριμένη ανάλυση πως η οικονομική ύφεση έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό και τις δύο αυτές τράπεζες. Οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας παρουσίασαν σημαντικές μειώσεις και στους δύο οργανισμούς τα τελευταία έτη. Επιπλέον, και στις δύο τράπεζες οι αριθμοδείκτες μεγέθυνσης έχουν κατά κύριο λόγο αρνητικές τιμές, δείχνοντας την σαφή πορεία τους τα τελευταία έτη, ενώ η πιστοληπτική τους ικανότητα είναι υπό αμφισβήτηση. Σε αυτό το πλαίσιο, είναι σαφές πως και οι δύο τράπεζες είχαν ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης, και ως εκ τούτου οι όμιλοι οδηγήθηκαν τελικά στην διαδικασία της συγχώνευσης, σαν μια κίνηση αντιμετώπισης των δυσκολιών που συνεπάγεται η οικονομική ύφεση των τελευταίων ετών και σαν μια προσπάθεια να επιτύχουν την ανακεφαλαιοποίηση αυτή.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η εξεταζόμενη συγχώνευση δεν έγινε με ορθολογικά κριτήρια. Συγκεκριμένα, η αφερεγγυότητα του κράτους οδήγησαν τις τράπεζες να μην μπορούν να δανειστούν από την διατραπεζική αγορά με αποτέλεσμα να αναγκαστούν να ζητήσουν χρηματοδότηση από την Ευρωζώνη και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Το Μνημόνιο δίνει την δυνατότητα στις τράπεζες να αντλήσουν κεφάλαια από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας με το όρο ότι αυτές θα είναι βιώσιμες. Εξαίρεση αποτελεί η Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο διότι βάσει της νομοθεσίας δεν μπορούν να ενισχυθούν πιστωτικά ιδρύματα υπό τον κρατικό έλεγχο. Συνεπώς, ένα τρόπος στήριξης της Αγροτικής

Τράπεζας ήταν να εξαγοραστεί ή να συγχωνευτεί με μία άλλη συστημική τράπεζα προκειμένου να εξασφαλιστεί μέρος του πακέτου στήριξης που θα αναλογούσε σε αυτή.

Στην παρούσα μελέτη, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών μεγεθών έγινε προκειμένου να σχηματίσουμε μία εικόνα για τις δύο τράπεζες πριν την συγχώνευση και όχι για να δούμε τη βελτίωση που ενδεχομένως θα επέφερε μια συγχώνευση σε αυτά, καθώς κάτι τέτοιο θα ήταν αδύνατον. Δεν είναι δυνατόν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα καθώς η εξαγοραζόμενη Τράπεζα διαχωρίστηκε σε «καλή» και «κακή» και πωλήθηκε μόνο το «υγιές» κομμάτι.

Από την άλλη μεριά, σημαντική παράμετρος είναι και η άποψη των εργαζομένων στους εκάστοτε οργανισμούς αλλά και των καταναλωτών που είναι οι πελάτες των οργανισμών αυτών.

Αναφορικά με τους καταναλωτές, η έρευνα έδειξε πως ενώ πριν την συγχώνευση η ικανοποίησή τους από τις τράπεζες ήταν σε αρκετά υψηλά επίπεδα, μετά τη συγχώνευση των τραπεζών φαίνεται να δείχνουν ελαφρώς πιο μέτρια επίπεδα ικανοποίησης, καθώς πλέον είναι αξιοσημείωτα τα ποσοστά αυτών που δηλώνουν μέτρια και λίγο ικανοποιημένοι. Αυτό μπορεί να οφείλετε στο γεγονός ότι ένα χρόνο μετά δεν έχει επιτευχθεί η πλήρης ενοποίηση των συστημάτων των δύο τραπεζών με αποτέλεσμα κάποιες φορές οι πελάτες να ταλαιπωρούνται. Επίσης, οι πελάτες των οποίων τα δάνεια μεταφέρθηκαν στο «κακό κομμάτι» δυσανασχετούν καθώς αντιμετωπίζουν προβλήματα στην διαχείρισή τους (πχ αδυναμία ρύθμισης των δανείων αυτών, πολύ χρονοβόρα και δαπανηρή πλέον η εξάλειψη υποθήκης σε περίπτωση εξόφλησης της οφειλής κ.α.). Επιπλέον, η ανάλυση έδειξε πως αρκετοί έχουν αμφιβολίες για την ασφάλεια των καταθέσεων αλλά και των επενδύσεών τους μετά τη συγχώνευση, ενώ αμφιβάλουν για την αναγκαιότητα αυτής της διαδικασίας. Παρόλα αυτά, δεν φαίνεται να έψαξαν για άλλη τράπεζα μετά τη συγχώνευση. Αξιοσημείωτο είναι δε πως τα παραπάνω δεν παρουσίασαν καμία διαφοροποίηση σε σχέση με δημογραφικά στοιχεία των ερωτηθέντων, κάτι που σημαίνει ότι ισχύουν ανεξάρτητα από ηλικία, φύλο, εισόδημα ή μόρφωση.

Από την άλλη μεριά, σχετικά με τους εργαζομένους, φάνηκε από την έρευνα πως δίνουν ιδιαίτερη βαρύτητα σε πληθώρα ενεργειών που πρέπει να γίνονται τόσο πριν όσο και μετά τη διαδικασία συγχώνευσης, έτσι ώστε αυτή να γίνεται ομαλά και

να οδηγεί σε καλύτερες συνθήκες εργασίας. Από την άλλη μεριά όμως, η ικανοποίηση των εργαζομένων σχετικά με το κατά πόσο έγιναν τελικά οι ενέργειες αυτές στην συγκεκριμένη συγχώνευση είναι σε πολύ χαμηλά επίπεδα στο σύνολο σχεδόν των παραγόντων. Συνολικά δηλαδή, μπορούμε να πούμε πως η διαδικασία της συγχώνευσης δεν έγινε με τον τρόπο που θα επιθυμούσαν οι εργαζόμενοι στις δύο τράπεζες, και μάλιστα είναι και εδώ χαρακτηριστικό πως τα παραπάνω δεν παρουσίασαν καμία διαφοροποίηση σε σχέση με δημογραφικά στοιχεία των ερωτηθέντων, κάτι που σημαίνει ότι ισχύουν ανεξάρτητα από ηλικία, φύλο, εισόδημα ή θέση εργασίας, και το μόνο στοιχείο που διαφοροποίησε σημαντικά κάποιες απαντήσεις ήταν η τράπεζα στην οποία εργάζονταν οι συμμετέχοντες πριν τη συγχώνευση. Η μη ικανοποίηση των εργαζομένων σχετικά με τις διαδικασίες που ακολουθήθηκαν για την συγχώνευση αυτή δικαιολογείται από τον τρόπο που έγινε η εν λόγω συγχώνευση και της σύντομης σε χρόνο τέλεσής της.

Σε κάθε περίπτωση λοιπόν, μπορούμε να πούμε πως η διαδικασία στο σύνολό της δεν άφησε ιδιαίτερα ικανοποιημένους ούτε τους καταναλωτές ούτε τους εργαζόμενους στις τράπεζες, και είναι σαφές πως θα μπορούσαν να έχουν γίνει αρκετές ενέργειες με διαφορετικό τρόπο, για να επιτευχθούν καλύτερα αποτελέσματα.

Μπορεί στην συγχώνευση αυτή να μην ακολουθήθηκαν οι διαδικασίες που προηγούνται μίας συγχώνευσης λόγω της ιδιαιτερότητας της, αλλά κρίνεται αναγκαίο και σκόπιμο οι δύο πλευρές να αναγνωρίσουν τα θετικά τους σημεία και να ενδυναμωθούν θέτοντας νέους κοινούς στόχους προκειμένου να στεφθεί με επιτυχία αυτή η επιχειρησιακή πολιτική.

Μένει να αποδειχθεί εκ του αποτελέσματος, στο μέλλον, αν εν λόγω συγχώνευση θα αποφέρει τα αναμενόμενα αποτελέσματα τα οποία τέθηκαν εξ αρχής ως στόχο.

Βιβλιογραφία

Αθανάσογλου Π., Ασημακόπουλος Ι., Γεωργίου Ε., «Η επίδραση των ανακοινώσεων συγχωνεύσεων και εξαγορών στις αποδόσεις των μετοχών των τραπεζών στην Ελλάδα», Οικονομικό Δελτίο, Τεύχος 24, Τράπεζα της Ελλάδος, Ιανουάριος 2005.

Παπαδάκης Β. (2007), «Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Η Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία», εκδ. Ε. Μπένου, Αθήνα 2007

Ρομποτής Γεράσιμος, «Η στρατηγική των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών στον Τραπεζικό κλάδο: Η περίπτωση του ομίλου της AlphaBank», www.agii.gr/repository/upload/POMΠΙΟΤΗΣ2.pdf, 2003

Amel, D, C Barnes, F Panetta, and C Salleo (2004). Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A Review of the International Evidence. *Journal of Banking and Finance*, 28, 2493-2519.

Arnold, J. E. (1998). Reference form and discourse patterns.(Doctoral dissertation, Stanford University, 1998). *Dissertation abstracts international*, 59/08, 2950

Amihud Y., DeLong G. L. and Saunders A. (2003) “The Effects of Cross-Border Bank Mergers on Bank Risk and Value”, *Journal of International Money and Finance*

Brigham, Eugene F. - Gapenski, Louis C. , ”Cases in financial management” Dryden Press (Fort Worth) , 1994

BerkovitchElazar and Narayanan M.P. , ” Motives for Takeovers : An Empirical Investigation ”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 28(3) 1993

Berger, A. N. & Humphrey, D. B. (1991). The dominance of inefficiencies over scale and product mix economies in banking. *Journal of Monetary Economics*. 28. 117-148

Brigham, E. and Houston, J. (1998) “Fundamentals of Financial Management”, 8th Edition, The Dryden Press, Orlando, Florida, U.S.

Cosh, A., Hughes, A. and Singh, A. (1984), The causes and effects of takeovers in the UK: an empirical investigation for the late 1960s at the microeconomic level,

Economic Reprint, no. 87, University of Cambridge, Department of Applied Economics.

Dettmer, R. G. 1963, 'Reasons for Mergers and Acquisitions', In American Management Association: Corporate Growth through Merger and Acquisition, Management Report 75, New York.

Froot Kenneth A., Stein Jeremy C. , 'A NEW APPROACH TO CAPITAL BUDGETING FOR FINANCIAL INSTITUTIONS' – Journal of Applied Corporate Finance Vol. 11, Issue 2, pages 56-69 ,1998

Gammelgaard, J. 1999. A New Motive for Acquisitions – A Search for Excellence. Working Paper, Department of International Economics and Management, Copenhagen Business School.

Gaughan, Patrick A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. New York: John Wiley & Sons, Inc, 1996

Hannan Timothy H. and Rhoades Stephen A. , 'Acquisition targets and motives : the case of the banking industry ', The review of Economics and Statistics Vol. 69, No. 1 ,Feb., 1987

Καζάκος Πάνος, (2001) «Ανάμεσα σε κράτος και αγορά – Οικονομία και οικονομική πολιτική στη μεταπολεμική Ελλάδα 1944-2000», εκδόσεις Πατάκη, Αθήνα.

Kosmidou, F. Pasiouras, M. Doumpos, C. Zorounidis , Foreign versus domestic banks' performance in the UK: a multicriteria approach ,2004

Levine Paul & Aaronovitch Sam , 'The financial characteristics of firms and theories of merger activity' – The Journal of industrial economics , December 1981

Μαραβέγιας Ν., (1989), «Η ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα: Επιπτώσεις στον αγροτικό τομέα» Ίδρυμα Μεσογειακών Μελετών, Αθήνα .

Μπόζιαρης Αντώνης, (2008), «Αγροτική Τράπεζα και Αγροτική Ανάπτυξη στην Ελλάδα», Αθήνα.

Μωυσίδης Αντώνης, (2011) «Αγροτικός χώρος και αγροτική πολιτική στη σύγχρονη Ελλάδα», Πάντειο Πανεπιστήμιο.

Manne H. G..Mergers and the Market for Corporate Control. 1965. Journal of Political Economy.

Miller Stephen M. ,NoulasAthanasios G. ,” The technical efficiency of large bank production ” , Journal of Banking & Finance Volume 20, Issue 3, April 1996, Pages 495-509

Moore, J.F. 1996. The Death of Competition: Leadership & Strategy in the Age of Business Ecosystems. New York, Harper Business, 297p.

Roll P. (1986), ”The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers” –The Journal of Business vol.59,no2, Apr. 1986

Σταματούκος Γ., Π. Σπαθής, (1991), «Αγροτική Πίστη», Αθήνα

Vennet Vander, ”Concentration, efficiency, and entry barriers as determinants of EC bank profitability ” Journal of International Financial Markets, Institutions, and Money, vol. 4, nr. 3/4, pp 1994

Vennet, Rudi Vander. ”Cost and Profit Efficiency of Financial Conglomerates and Universal Banks in Europe ” Journal of Money, Credit, and Banking - Volume 34, Number 1, February 2002, pp. 254-282

Vennet Vander, ” Cross-border Mergers in European Banking and Bank Efficiency” – 1998

Weston, Kwang and Hoag, 1990, “Mergers, Restructuring, and Corporate Control”, Prentice Hall, Englewood Clis

<http://www.bankofgreece.gr>

<http://www.ecb.int/ecb/html/index.el.html>

<http://www.naftemporiki.gr/>

<http://www.capital.gr/>

www.standardandpoors.com

www.hba.gr

www.inegsee.gr

<http://www.tanea.gr/news/economy/article/4741567/?iid=2>

www.econometriv.models.org

Παράρτημα:

Παράρτημα 1: Ερωτηματολόγια

1^ο μέρος: Συγχώνευση και καταναλωτικό κοινό

Σημειώστε με ποια τράπεζα συνεργαζόσαστε πριν την συγχώνευση:

1. Αγροτική
2. Πειραιώς
3. Και τις 2

Σημειώστε σε ποιο βαθμό ήσασταν ικανοποιημένοι με κάθε έναν από τους παρακάτω παράγοντες **πριν την συγχώνευση**.

	Καθόλου	Λίγο	Μέτρια	Αρκετά	Πολύ
1. Προϊόντα της τράπεζας	1	2	3	4	5
2. Ατμόσφαιρα καταστημάτων	1	2	3	4	5
3. Εξυπηρέτηση υπαλλήλων	1	2	3	4	5
4. Υπηρεσίες της τράπεζας	1	2	3	4	5

Σημειώστε σε ποιο βαθμό είστε ικανοποιημένοι με κάθε έναν από τους παρακάτω παράγοντες **μετά την συγχώνευση**.

	Καθόλου	Λίγο	Μέτρια	Αρκετά	Πολύ
5. Προϊόντα της τράπεζας	1	2	3	4	5
6. Ατμόσφαιρα καταστημάτων	1	2	3	4	5
7. Εξυπηρέτηση υπαλλήλων	1	2	3	4	5
8. Υπηρεσίες της τράπεζας	1	2	3	4	5

Σημειώστε σε ποιο βαθμό συμφωνείτε με κάθε μια από τις παρακάτω προτάσεις

	Διαφωνώ Απολυτά	Διαφωνώ	Ούτε Συμφωνώ Ούτε Διαφωνώ	Συμφωνώ	Συμφωνώ Απολυτά
9. Νιώθω πιο ασφαλής με τις καταθέσεις μου μετά την συγχώνευση	1	2	3	4	5
10. Νιώθω πιο ασφαλής με τις επενδύσεις μου στην τράπεζα μετά την συγχώνευση	1	2	3	4	5
11. Η συγχώνευση ήταν απαραίτητη για την διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας και των δύο ομίλων	1	2	3	4	5
12. Η συγχώνευση με ανάγκασε να βρω άλλη τράπεζα για τις καταθέσεις μου	1	2	3	4	5
13. Η συγχώνευση με ανάγκασε να βρω άλλη τράπεζα για τις επενδύσεις μου	1	2	3	4	5

2^ο μέρος: Δημογραφικά Στοιχεία

Φύλο

Άνδρας	1
Γυναίκα	2

Ηλικία

18 – 24 ^{ov} ετών	1
25 – 34 ^{ov} ετών	2
35 – 44 ^{ov} ετών	3
45 – 54 ^{ov} ετών	4
55 – 64 ^{ov} ετών	5
65+ ετών	6

Εισόδημα

Ως 600 ευρώ	1
601 – 1000 ευρώ	2
1001 – 1500 ευρώ	3
1501 – 2000 ευρώ	4
2001 – 2500 ευρώ	5
Άνω των 2500 ^{00V} ευρώ	6

Επίπεδο εκπαίδευσης

Απόφοιτος Λυκείου	1
Απόφοιτος ΑΕΙ / ΤΕΙ	2
Μεταπτυχιακό	3
Διδακτορικό	4

1^ο μέρος: Σημασία παραγόντων διαδικασίας συγχώνευσης

Σημειώστε πόσο σημαντικό είναι να γίνει κάθε μια από τις παρακάτω ενέργειες, πριν την συγχώνευση.

	Καθόλου Σημαντικό	Ελάχιστα Σημαντικό	Μέτρια Σημαντικό	Αρκετά Σημαντικό	Πολύ Σημαντικό
14. Συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων	1	2	3	4	5
15. Σύγκριση των εργασιακών προτύπων των υπαλλήλων των προς συγχώνευση επιχειρήσεων με στόχο τη διαπίστωση ομοιοτήτων και διαφορών	1	2	3	4	5
16. Σύγκριση των προγραμμάτων αμοιβής και παροχής προνομίων	1	2	3	4	5
17. Σύγκριση των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων	1	2	3	4	5
18. Σύγκριση εταιρικής αποστολής και οράματος με στόχο την κατανόηση των εταιρικών αξιών	1	2	3	4	5
19. Σύγκριση του εταιρικού προσανατολισμού, για παράδειγμα «η εταιρεία εστιάζει στην κερδοφορία, στους πελάτες, στις διαδικασίες ή στο ανθρώπινο δυναμικό;»	1	2	3	4	5
20. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης των υπαλλήλων	1	2	3	4	5
21. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης της ηγεσίας	1	2	3	4	5
22. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης του διοικητικού στυλ	1	2	3	4	5

23. Σύγκριση των συστημάτων προώθησης και παρακίνησης των υπαλλήλων με στόχο την κατανόηση των συμπεριφορών που ενθαρρύνει ο οργανισμός	1	2	3	4	5
---	---	---	---	---	---

*Σημειώστε πόσο σημαντικό είναι το να γίνει κάθε μια από τις παρακάτω ενέργειες, **μετά την συγχώνευση.***

	Καθόλου Σημαντικό	Ελάχιστα Σημαντικό	Μέτρια Σημαντικό	Αρκετά Σημαντικό	Πολύ Σημαντικό
24. Δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης	1	2	3	4	5
25. Δημιουργία ξεκάθαρα οράματος	1	2	3	4	5
26. Δημιουργία ξεκάθαρα σχεδίου δράσης	1	2	3	4	5
27. Ηγεσία μέσω παραδείγματος (το καλό παράδειγμα της συνεργασίας ανάμεσα στα μέλη των συγχωνευμένων επιχειρήσεων πρέπει να δίνεται από τις διοικήσεις των δύο επιχειρήσεων)	1	2	3	4	5
28. Απόδειξη της αναγκαιότητας και χρησιμότητας της αλλαγής για την πρόοδο του οργανισμού και των εργαζομένων	1	2	3	4	5
29. Διάδοση του οράματος και του στόχου της αλλαγής σε όλες τις βαθμίδες	1	2	3	4	5
30. Ενημέρωση των εργαζομένων σχετικά με την αλλαγή της 'καθημερινότητάς' τους	1	2	3	4	5
31. Ενίσχυση της συμμετοχής των εργαζομένων στις αποφάσεις	1	2	3	4	5
32. Αξιοποίηση των προτάσεων των εργαζομένων	1	2	3	4	5

33. Ανοιχτή επικοινωνία με τη διοίκηση	1	2	3	4	5
34. Διάχυση γνώσεων και εμπειριών προς όσους δεν γνωρίζουν τις διαδικασίες	1	2	3	4	5
35. Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα τεχνικής φύσεως	1	2	3	4	5
36. Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα συμπεριφοράς	1	2	3	4	5
37. Εισαγωγή νέων κριτηρίων αξιολόγησης της απόδοσης	1	2	3	4	5
38. Εισαγωγή νέων κριτηρίων επιλογής και προώθησης	1	2	3	4	5

2^ο μέρος: Αξιολόγηση διαδικασίας συγχώνευσης

Σημειώστε σε ποιο βαθμό έγινε κάθε μια από τις παρακάτω ενέργειες, **πριν την συγχώνευση**.

	Πολύ μικρό βαθμό	Μικρό βαθμό	Μέτριο βαθμό	Μεγάλο βαθμό	Πολύ μεγάλο βαθμό
39. Συνέντευξη υπαλλήλων και στελεχών σε θέσεις κλειδιά με στόχο την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας των επιχειρήσεων	1	2	3	4	5
40. Σύγκριση των εργασιακών προτύπων των υπαλλήλων των προς συγχώνευση επιχειρήσεων με στόχο τη διαπίστωση ομοιοτήτων και διαφορών	1	2	3	4	5
41. Σύγκριση των προγραμμάτων αμοιβής και παροχής προνομίων	1	2	3	4	5
42. Σύγκριση των διαδικασιών λήψης αποφάσεων και επίλυσης προβλημάτων	1	2	3	4	5
43. Σύγκριση εταιρικής αποστολής και οράματος με στόχο την κατανόηση των εταιρικών αξιών	1	2	3	4	5
44. Σύγκριση του εταιρικού προσανατολισμού,	1	2	3	4	5

για παράδειγμα «η εταιρεία εστιάζει στην κερδοφορία, στους πελάτες, στις διαδικασίες ή στο ανθρώπινο δυναμικό;»					
45. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης των υπαλλήλων	1	2	3	4	5
46. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης της ηγεσίας	1	2	3	4	5
47. Σύγκριση των συστημάτων αξιολόγησης της απόδοσης του διοικητικού στυλ	1	2	3	4	5
48. Σύγκριση των συστημάτων προώθησης και παρακίνησης των υπαλλήλων με στόχο την κατανόηση των συμπεριφορών που ενθαρρύνει ο οργανισμός	1	2	3	4	5

Σημειώστε σε ποιο βαθμό έγινε κάθε μια από τις παρακάτω ενέργειες, μετά την συγχώνευση.

	Πολύ μικρό βαθμό	Μικρό βαθμό	Μέτριο βαθμό	Μεγάλο βαθμό	Πολύ μεγάλο βαθμό
49. Δημιουργία ομάδας δράσης για την υποστήριξη των ενεργειών της συγχώνευσης	1	2	3	4	5
50. Δημιουργία ξεκάθαρα οράματος	1	2	3	4	5
51. Δημιουργία ξεκάθαρα σχεδίου δράσης	1	2	3	4	5
52. Ηγεσία μέσω παραδείγματος (το καλό παράδειγμα της συνεργασίας ανάμεσα στα μέλη των συγχωνευμένων επιχειρήσεων πρέπει να δίνεται από τις διοικήσεις των δύο επιχειρήσεων)	1	2	3	4	5
53. Απόδειξη της αναγκαιότητας και χρησιμότητας της αλλαγής για την πρόοδο του οργανισμού και των εργαζομένων	1	2	3	4	5
54. Διάδοση του οράματος και του στόχου της αλλαγής σε όλες τις βαθμίδες	1	2	3	4	5

55. Ενημέρωση των εργαζομένων σχετικά με την αλλαγή της 'καθημερινότητάς' τους	1	2	3	4	5
56. Ενίσχυση της συμμετοχής των εργαζομένων στις αποφάσεις	1	2	3	4	5
57. Αξιοποίηση των προτάσεων των εργαζομένων	1	2	3	4	5
58. Ανοιχτή επικοινωνία με τη διοίκηση	1	2	3	4	5
59. Διάχυση γνώσεων και εμπειριών προς όσους δεν γνωρίζουν τις διαδικασίες	1	2	3	4	5
60. Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα τεχνικής φύσεως	1	2	3	4	5
61. Εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα συμπεριφοράς	1	2	3	4	5
62. Εισαγωγή νέων κριτηρίων αξιολόγησης της απόδοσης	1	2	3	4	5
63. Εισαγωγή νέων κριτηρίων επιλογής και προώθησης	1	2	3	4	5

3^ο μέρος: Δημογραφικά Στοιχεία

Φύλο

Άνδρας	1
Γυναίκα	2

Ηλικία

18 – 24 ^{ov} ετών	1
25 – 34 ^{ov} ετών	2
35 – 44 ^{ov} ετών	3
45 – 54 ^{ov} ετών	4
55 – 64 ^{ov} ετών	5
65+ ετών	6

Εισόδημα

Ως 600 ευρώ	1
601 – 1000 ευρώ	2
1001 – 1500 ευρώ	3
1501 – 2000 ευρώ	4
2001 – 2500 ευρώ	5
Άνω των 2500 ^{ov} ευρώ	6

Είδος απασχόλησης

Διοικητικό προσωπικό	1
Προϊστάμενος	2
Διευθυντής	3
Υπαλληλικό προσωπικό	4

Προϋπηρεσία

Κάτω από 2 έτη	1
2 – 4 έτη	2
5 – 7 έτη	3
8 – 10 έτη	4
Πάνω από 10 έτη	5

Τράπεζα στην οποία εργαζόσαστε πριν την συγχώνευση

Αγροτική	1
Πειραιώς	2

Παράρτημα 2: Πίνακες χρηματοοικονομικής ανάλυσης

		Μεικτού κέρδους = (μεικτά κέρδη / καθαρές πωλήσεις) *100	Καθαρού κέρδους = (κέρδη-ζημιές μετά από φόρους / καθαρές πωλήσεις) *100	ROCE = (Κέρδη προ φόρων , χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων / (Ίδια κεφάλαια + μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις)*100	ROE = [(καθαρά κέρδη κέρδη / καθαρές πωλήσεις) * (καθαρές πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού)*(Σύνολο ενεργητικού / Ίδια κεφάλαια)]*100
Πειραιώς	2007	21,45584429	18,2291541	11,79668942	26,1556252
	2008	4,243889362	3,502743426	6,799807228	7,198062501
	2009	9,339050987	6,788387749	6,28850267	7,392984874
	2010	0,262708354	0,174784826	4,896417108	0,768770095
	2011	3,133651797	2,749603738	3,179530894	5,881843334
Αγροτική	2007	12,72497314	9,42541642	34,448071	43,31088747
	2008	5,184173393	3,779583553	17,69481608	21,4938835
	2009	7,341826741	4,005104235	12,77105752	5,029408496
	2010	0,871935575	2,582040092	13,42820826	3,225750511
	2011	1,036464095	1,032166666	12,16726819	1,363254569

		ROA = (Κέρδη προ τόκων αλλά μετά φόρων / μέση τιμή ενεργητικού)*100	Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού = καθαρές πωλήσεις / μέση τιμή ενεργητικού	Περίοδος είσπραξης απαιτήσεων = (μέσο όρο απαιτήσεων * 360) / καθαρές πωλήσεις	Περίοδος πληρωμής προμηθευτών = (μέσο όρο βραχυπρόθεσμων * 360) / κόστος πωληθέντων
Πειραιώς	2007	1,612909284	0,077330911	11,49183356	0,536410556
	2008	0,488411876	0,095653323	10,83147528	0,374882149
	2009	0,437564932	0,065972033	17,41995378	2,501473915
	2010	0,1024431	0,071215421	17,94769443	0,504099877
	2011	0,154296923	0,140182439	54,66542087	1,181050665
Αγροτική	2007	0,801896766	0,062305135	16,28150449	0,30154825
	2008	0,376348771	0,078736107	13,79799412	0,315955521
	2009	0,462327675	0,056106101	18,31844787	1,013366101
	2010	0,151124251	0,058064067	17,49975454	0,302180795
	2011	0,056944145	0,070571451	52,61541265	0,377231974

		Γενική ρευστότητα = κυκλοφορούν ενεργητικό Α / (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις + βραχυπρόθεσμες προβλέψεις)	Άμεση ρευστότητα = κυκλοφορούν ενεργητικό Β / (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις - προκαταβολές πελατών)	Χρηματική μόχλευση = (Ενεργητικό / Ίδια κεφάλαια) *100	Δανειακή επιβάρυνση = (σύνολο δανείων / σύνολο παθητικού) *100
Πειραιώς	2007	33,23195169	47,71184815	2617,052715	88,62416309
	2008	30,54650537	53,96647314	3194,367472	91,00228971
	2009	29,10105218	76,71260139	2478,293229	91,03964547
	2010	33,23195169	77,17595172	10979,33389	91,4074542
	2011	9,861961858	115,5586817	4011,014293	102,6593017
Αγροτική	2007	9,63607181	110,4890919	8443,601668	90,9730446
	2008	10,15131897	98,67900035	9490,716655	92,49828548
	2009	12,96077896	107,6519784	2828,971795	88,58662396
	2010	13,61389906	117,9670722	2571,531916	88,78998688
	2011	12,72492371	116,0982889	2249,45438	93,35050593

		Κάλυψη τόκων = (κέρδη εκμετάλλευσης + χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα) / χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	Κέρδη ανά μετοχή = καθαρά κέρδη / Μέσο όρο μετοχών σε κυκλοφορία	Μέρισμα ανά μετοχή = σύνολο μερισμάτων / μέσο όρο μετοχών σε κυκλοφορία	Τιμή προς κέρδη = χρηματιστηριακή τιμή μετοχής / κέρδη ανά μετοχή
Πειραιώς	2007	29,21017046	1,490093339	0,738172209	9,308141737
	2008	22,85596334	0,364572976	0,361018364	9,133973774
	2009	24,81579627	0,392634128	0,42309065	10,92620251
	2010	24,20729804	0,008747328	0	220,6388012
	2011	28,30648467	0,044315424	0,51441917	56,41376716
Αγροτική	2007	95,55412416	0,186569977	0	17,25893981
	2008	105,9808639	0,077462188	0,1	29,43371532
	2009	57,11473152	0,038181795	0	44,52383645
	2010	37,31261331	0,024488952	0,019169367	242,558355
	2011	13,34747611	0,010349429	0	202,9097432