



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

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

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ MASTER

**«ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ
ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, ΠΡΙΝ ΚΑΙ
ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ
ΜΕ ΤΙΣ ΥΠΟΛΟΙΠΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ»**

ΣΤΥΛΙΑΝΗ ΛΟΥΜΠΑΚΗ

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΑΠΕΡΓΗΣ

ΜΑΙΟΣ 2015



**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ MASTER

**«ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ
ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗ
ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕ ΤΙΣ ΥΠΟΛΟΙΠΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ»**

ΣΤΥΛΙΑΝΗ ΛΟΥΜΠΙΑΚΗ

ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΑΠΕΡΓΗΣ

ΜΑΙΟΣ 2015



**FACULTY OF ECONOMICS
AND ADMINISTRATION**

**POSTGRADUATE COURSES
“BANKING AND FINANCIAL”**

”

MASTER THESIS LEVEL

**“COMPARATIVE STUDY OFFINANCIAL PORITION
OF PIRAEUS BANK, BEFORE AND AFTER
MERGING WITH THE OTHER BANKS”**

STYLIANI LOUMPAKI

NIKOLAOS APERGIS

MAY 2015

2.2 Η Επιτροπή της Βασιλείας	43
2.2.1 Η Συμφωνία της Βασιλείας I	44
2.2.2 Η Συμφωνία της Βασιλείας II	46
2.2.3 Η Συμφωνία της Βασιλείας III	49
2.3 Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	50
8.	Κεφάλαιο 3: Συγχωνεύσεις - Εξαγορές.....53
3.1 Έννοιες, Είδη και Παραδείγματα	53
(I) Εξαγορά	53
(II) Συγχώνευση	54
(III) Είδη Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	54
(IV) Παραδείγματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	55
3.2 Το νομικό πλαίσιο	57
3.2.1 Το νομικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών	57
3.2.2 Το νομικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στην Ελλάδα	59
3.3 Αιτίες - Κίνητρα	63
3.4 Συνδυασμός Συγχωνεύσεων και Εξαγορών	64
3.5 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Τραπεζών στην Ελλάδα	64
3.6 Πλεονεκτήματα	68
3.7 Μειονεκτήματα	69
3.8 Φορολογικές ελαφρύνσεις μετά τη συγχώνευση εταιρειών	70
9.	Κεφάλαιο 4: Η διαχρονική πορεία της τράπεζας Πειραιώς71
4.1 Τράπεζα Πειραιώς - Εταιρική Ταυτότητα.....	71
4.2 Ιστορική Αναδρομή	72
4.3 Αναγνώριση	74
4.3.1 Βραβεία και διακρίσεις του Ομίλου Πειραιώς	74
4.3.2 Διεθνείς Συμμετοχές και Πιστοποιήσεις	75

10.	Κεφάλαιο 5: Χρηματοοικονομική ανάλυση της Τράπεζας Πειραιώς, πριν και μετά τη συγχώνευσή της με τις υπόλοιπες τράπεζες, με τη χρήση των κατάλληλων αριθμοδεικτών	77
11.	Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα – Επίλογος..	94
6.2	Συμπεράσματα	94
6.2	Επίλογος	97
12.	Βιβλιογραφία	98
A)	Βιβλία	98
B)	Ιστοσελίδες στο διαδίκτυο	98

3. ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει σαν αντικείμενο **χρηματοοικονομικής ανάλυσης** την περίπτωση της **ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**, τόσο πριν, όσο και μετά τη συγχώνευσή της με τις υπόλοιπες τράπεζες, ενόψει της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος που συναποφασίστηκε από την **ΤΡΟΙΚΑ** [(η οποία αποτελείται από την **ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ (ΕΕ)**, την **ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ (ΕΚΤ)** και το **ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ (ΔΝΤ)**] και την **ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ**, το **2012**.

Οι λόγοι για τους οποίους επέλεξα αυτό το θέμα για την εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας είναι ποικίλοι:

- Πρώτα απ' όλα, εργάζομαι στην Τράπεζα Πειραιώς, πλέον, αφού, όπως θα αναφέρω και στη συνέχεια, το 2012 εξαγόρασε το υγιές τμήμα της ΑΤΕΒΑΝΚ στην οποία εργαζόμουν μέχρι τότε.
- Επίσης, θεωρώ ότι το θέμα αυτό είναι αρκετά επίκαιρο, καθώς το τραπεζικό σύστημα ήταν (και τώρα ακόμα περισσότερο) εξακολουθεί να είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με την οικονομική ανάπτυξη κάθε χώρας.
- Τέλος, το 2012 αποτέλεσε έτος έντονων πολιτικών και κοινωνικών διεργασιών και οικονομικών εξελίξεων για την Ελλάδα. Η ελληνική οικονομία παρέμενε σε τροχιά έντονης οικονομικής ύφεσης και προκειμένου το ελληνικό δημόσιο χρέος να μπορέσει να καταστεί βιώσιμο, υλοποιήθηκαν δύο προγράμματα από την ελληνική κυβέρνηση: α) αυτό της ανταλλαγής ομολόγων (PSI) την άνοιξη του 2012 και β) αυτό της επαναγοράς νέων ελληνικών ομολόγων στα τέλη του 2012. Παράλληλα, ξεκίνησε το δεύτερο πρόγραμμα χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας και αποφασίστηκε η ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, αφού με την εφαρμογή του PSI, οι ελληνικές τράπεζες υπέστησαν πολύ σοβαρές κεφαλαιακές απώλειες. Έτσι, άρχισαν οι αλλαγές (που θα αναλύσω παρακάτω) στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Από την μελέτη και ανάλυση των στοιχείων και πληροφοριών των οικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας Πειραιώς, προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα, σχετικά με την οικονομική της θέση, τόσο πριν, όσο και μετά την συγχώνευσή της με τις υπόλοιπες τράπεζες:

2011: Το 2011, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς, σ' ένα πρωτοφανές, δύσκολο οικονομικό περιβάλλον, κατάφερε να επιτύχει τη διατήρηση των οργανικών πηγών εσόδων, με ταυτόχρονη επίτευξη του στόχου της μείωσης του λειτουργικού κόστους. Όσο για το αποτέλεσμα της διαγνωστικής άσκησης της **BlackRock Solutions**, αυτό έδειξε ότι η αναμενόμενη Αίμια (αναμενόμενη ζημία) ως ποσοστό του δανειακού χαρτοφυλακίου της Τράπεζας Πειραιώς είναι μικρότερη (καλύτερη) από το μέσο όρο για την ελληνική τραπεζική αγορά. Στις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις για το 2011, οι δραστηριότητες του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στην Αίγυπτο παρουσιάζονται ως διακοπείσες, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ). Ως εκ τούτου, για λόγους σύγκρισης, όλα τα αποτελέσματα, τα στοιχεία και οι δείκτες του δελτίου Τύπου δεν περιλαμβάνουν την Αίγυπτο, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά.

2012: Με δήλωση που έκανε η Διοίκηση, αναφέρει ότι: «Η Τράπεζα Πειραιώς, με την απορρόφηση των δραστηριοτήτων των τριών κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, συμμετέχει ενεργά στην αναδιάρθρωση και σταθεροποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και συμβάλλει στην προσπάθεια ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίζουμε τους καταθέτες, τους πελάτες και τους εργαζόμενους των 3 κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα, και παράλληλα προχωρούμε από καλύτερη θέση για τους μετόχους μας στην επικείμενη ανακεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Πειραιώς. Επειδή μετά τις πρόσφατες αναταραχές στην Κύπρο, αλλά και τις αντιφατικές δηλώσεις ευρωπαϊών αξιωματούχων, υπήρξε κάποια ανησυχία αναφορικά με τις καταθέσεις, τόσο πανευρωπαϊκά όσο και στην Ελλάδα, θα ήθελα να επισημάνω ότι το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι ασφαλές και θωρακισμένο. Και αυτό διότι με την κεφαλαιακή αποκατάσταση των τραπεζών και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος, οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονται σε ισχυρότερη θέση εντός του πλαισίου του ευρωσυστήματος, γεγονός που αναγνωρίζεται και από τις ευρωπαϊκές αρχές. Δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι, η εμπιστοσύνη των καταθετών στο τραπεζικό μας σύστημα είναι ο μόνος δρόμος για την αποκατάσταση της ρευστότητας στην οικονομία και την ταχύτερη δυνατή έξοδο από την κρίση». Η Τράπεζα Πειραιώς, μετά την απόκτηση της ΑΤΕbank

και της Γενικής Τράπεζας, προχώρησε στην εξαγορά των εγχώριων τραπεζικών δραστηριοτήτων των Τραπεζών Κύπρου, Cyprus Popular Bank και Ελληνικής Τράπεζας, μετά από διαδικασία υποβολής προσφορών που οργανώθηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος και το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ). Το λειτουργικό κόστος του Ομίλου μειώθηκε κατά 9% ετησίως, επιτυγχάνοντας ουσιαστικά το στόχο που είχε τεθεί από τη Διοίκηση της Τράπεζας για το 2012. Η Τράπεζα Πειραιώς, με αυξημένη ευθύνη από τη σημαντική βελτίωση της θέσης της στην ελληνική αγορά, στοχεύει στην προσφορά επαρκούς ρευστότητας προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά με ανταγωνιστικούς όρους, συμβάλλοντας ενεργά στην ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας».

2013: Σε ανακοίνωση που έκανε η διοίκηση της Τράπεζας Πειραιώς, αναφέρει ότι: «Το 2013 ήταν το 6ο συνεχόμενο έτος ύφεσης για την ελληνική οικονομία και όλοι οι «πρόδρομοι» δείκτες οδηγούν στο συμπέρασμα ότι ήταν και το τελευταίο. Το 2014 πιστεύουμε ότι θα επαληθευθούν οι προβλέψεις και η οικονομία θα σημειώσει θετικό ρυθμό ανάπτυξης, κυρίως κατά το 2ο εξάμηνο του έτους. Οι ελληνικές τράπεζες ισχυρότερες, τόσο από πλευράς κεφαλαίων όσο και από πλευράς ρευστότητας, συνδράμουν στην ορατή πλέον ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενήργησε η Τράπεζα της Ελλάδος σε συνεργασία με δύο διεθνείς συμβούλους, βάσει των αναμενόμενων ζημιών πιστωτικού κινδύνου που προσδιόρισε η **BlackRock Solutions**, κατέδειξε την ισχυρή θέση στην οποία βρίσκεται το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, παρά το γεγονός ότι υιοθετήθηκε ιδιαίτερα αυστηρή προσέγγιση. Η διοίκηση της Τράπεζας Πειραιώς, με αίσθημα ευθύνης και με εμπιστοσύνη στις προοπτικές της Τράπεζας, αποφάσισε μετά από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση στις 28 Μαρτίου 2014, την έγκριση αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών που προσδιορίστηκαν από την ΤτΕ, λαμβάνοντας υπόψη τις αναμενόμενες ζημιές για τη συνολική διάρκεια ζωής (life time) του δανειακού χαρτοφυλακίου, καθώς και την περαιτέρω κεφαλαιακή ενίσχυση της Τράπεζας. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου καθιστά την Πειραιώς μια από τις πλέον **κεφαλαιοποιημένες Τράπεζες στην Ευρώπη** σύμφωνα με το νέο πλαίσιο της **Βασιλείας III**, ισχυρή να ανταπεξέλθει σε εξαιρετικά ακραίες οικονομικές συνθήκες και να στηρίξει αποφασιστικά την οικονομική πρόοδο του τόπου. Το 2013 ήταν μια χρονιά

«σταθμός» για τον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς, καθώς ολοκλήρωσε με ιδιαίτερη επιτυχία την απορρόφηση 6 τραπεζών σε ταχύτατο χρονικό διάστημα».

2014: Σε ανακοίνωση που έκανε η διοίκηση της Τράπεζας Πειραιώς, αναφέρει ότι: « Η Τράπεζα Πειραιώς, η οποία **αναδείχθηκε ως «η καλύτερη τράπεζα για το 2014»** από το διεθνούς φήμης περιοδικό *Global Finance*, βασίζει και φέτος τη στρατηγική της σε τομείς όπως: η ηλεκτρονική τραπεζική, η πράσινη τραπεζική, η πολύπλευρη υποστήριξη της αγροτικής οικονομίας και η επιχειρηματικότητα - μέρος της οποίας αποτελούν και οι νεοφυείς επιχειρήσεις.

Για την εκπόνηση της εν λόγω εργασίας, άντλησα τα στοιχεία και τις πληροφορίες που χρειάστηκα κυρίως από το διαδίκτυο, αλλά και από αρκετά βιβλία, τα οποία αναφέρονται αναλυτικά στο παράρτημα της βιβλιογραφίας που υπάρχει στο τέλος.

Η συγκεκριμένη εργασία περιλαμβάνει:

- Την **Περίληψη**, στην οποία γίνεται μια συνοπτική αναφορά σχετικά με την **δομή** και το **περιεχόμενο** της εργασίας.
- Την Περίληψη μεταφρασμένη στα αγγλικά (**Abstract**).
- Τις **Ευχαριστίες** μου προς αυτούς που μου συμπαραστάθηκαν και με βοήθησαν, καθ' όλη τη διάρκεια του συγκεκριμένου μεταπτυχιακού προγράμματος, και ιδιαίτερα της εκπόνησης της εν λόγω διατριβής.
- Το **1^ο Κεφάλαιο**, στο οποίο **αναλύεται ο όρος «ΤΡΑΠΕΖΑ»** και γίνεται μια **ιστορική αναδρομή στις τράπεζες**, τόσο παγκόσμια, όσο και πιο συγκεκριμένα για την Ελλάδα. Επίσης, εξετάζεται **ο ρόλος των τραπεζών στην οικονομική δραστηριότητα κάθε χώρας**. Εν κατακλείδι, αναλύονται τα ζητήματα της **κερδοφορίας και της αποτελεσματικής διαχείρισης των τραπεζών**. Από τα παραπάνω προκύπτει πόσο βαθιά στο χρόνο έχει τις «ρίζες» του ο όρος: «ΤΡΑΠΕΖΑ» και τον σημαντικό ρόλο που οι τράπεζες διαδραματίζουν στην οικονομική δραστηριότητα, αλλά και την ανάπτυξη κάθε χώρας.
- Το **2^ο Κεφάλαιο**, στο οποίο εξετάζεται **η τράπεζα ως «θεσμός»** και το θέμα της **εποπτείας του τραπεζικού συστήματος**. Επιπλέον, αναλύεται ο ρόλος των κυριότερων εποπτικών αρχών και συγκεκριμένα της **Επιτροπής της**

Βασιλείας και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, στοιχεία από τα οποία προκύπτει ότι: η αποτελεσματική, τραπεζική εποπτεία αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση, προκειμένου μια τράπεζα (με τον σύνθετο ρόλο που έχουν οι τράπεζες στις σύγχρονες κοινωνίες) να μπορεί να λειτουργεί απρόσκοπτα και να επιτυγχάνει την επαρκή κάλυψή της έναντι των αναλαμβανόμενων κινδύνων, παράγοντες που συμβάλουν σημαντικά στην ύπαρξη και διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας και αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος γενικότερα.

- Το **3^ο Κεφάλαιο**, το οποίο περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με τις **συγχωνεύσεις και τις εξαγορές**, τόσο **στον επιχειρηματικό χώρο γενικότερα**, όσο και πιο **συγκεκριμένα, στο κλάδο των ελληνικών τραπεζών**. Επιπλέον, αναλύεται το **νομοθετικό πλαίσιο των συγχωνεύσεων των Α.Ε.**, περιγράφονται **οι αιτίες και τα κίνητρα των συγχωνεύσεων**, αναφέρεται το **ενδεχόμενο συνδυασμού εξαγορών και συγχωνεύσεων**, καθώς επίσης, **τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά τους**. Τέλος, αναπτύσσονται **οι φορολογικές ελαφρύνσεις που προκύπτουν από τη συγχώνευση των Α.Ε.**, στοιχεία από τα οποία προκύπτει ότι το μέλλον των επιχειρήσεων γενικότερα, αλλά και των τραπεζών πιο συγκεκριμένα είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με τις συγχωνεύσεις ή τις εξαγορές, στις οποίες αυτές αργά ή γρήγορα θα κληθούν να προβούν, προκειμένου να μπορέσουν να «επιβιώσουν» και εν συνεχεία να αναπτυχθούν ακόμη περισσότερο.
- Το **4^ο Κεφάλαιο**, στο οποίο εξετάζεται η περίπτωση της **Τράπεζας Πειραιώς**, αρχικά αναφέροντας **γενικές πληροφορίες για τη δυναμικότητά της σήμερα**, έπειτα κάνοντας μια συνοπτική, **ιστορική αναδρομή** στην μέχρι σήμερα πορεία της, ακολούθως αναφέροντας τις όποιες **διεθνείς συμμετοχές** έχει σε διάφορες εκδηλώσεις, τόσο οικονομικού όσο και κοινωνικού χαρακτήρα. Επιπροσθέτως, καταγράφονται οι **διεθνείς πιστοποιήσεις**, τις οποίες η Τράπεζα Πειραιώς έχει αποκτήσει όλα αυτά τα χρόνια, αφού μέσω του τομέα **“Treasury & Financial Markets”** έχει αναπτύξει **συνεργασίες μ’ ένα μεγάλο αριθμό διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και διαμεσολαβητών**. Από τα παραπάνω

φαίνεται καθαρά η δυναμική παρουσία της Τράπεζας Πειραιώς, τόσο στο εσωτερικό της χώρας, όσο και διεθνώς όλα αυτά τα χρόνια, η οποία παρουσία εντείνεται ακόμα περισσότερο από το **1996** και μετά, με την ίδρυση της **Tirana Bank** στην Αλβανία.

- Το **5^ο Κεφάλαιο**, στο οποίο, **αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις της Τράπεζας Πειραιώς για τα έτη 2011 - 2014, εφαρμόζοντας την μέθοδο της «Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης» με την χρήση των κατάλληλων Αριθμοδεικτών (Ratio Analysis)**, ανάλυση από την οποία επιβεβαιώνονται όλα όσα αναφέρονται στα προηγούμενα κεφάλαια για την εν λόγω τράπεζα.
- Τέλος, το **6^ο Κεφάλαιο**, στο οποίο αναφέρονται τα **συμπεράσματα** τα οποία έχουν προκύψει, από την έρευνα, μελέτη και ανάλυση όλων των παραπάνω χρήσιμων πληροφοριών και επιστημονικών στοιχείων που χρησιμοποιήσα.

COMPARATIVE STUDY OF FINANCIAL POSITION OF PIRAEUS BANK, BEFORE AND AFTER THE MERGER OF THE REMAINING BANKS

4. ABSTRACT

This master thesis' objective is the financial analysis of **PIRAEUS BANK**, before, as well as after its merge with other banks, in view of the Greek Banking System restructuring co-decided by the **TROIKA** [(which consists of the EUROPEAN UNION (EU), the EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB) and the INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF)] and **BANK OF GREECE** in **2012**.

The reasons why I chose this theme for preparing my thesis are diverse: First of all, I work at this Bank, since, as I have mentioned below, Piraeus Bank acquired the healthy part of ATEBANK in 2012, where I had worked until then. I also think that this issue is quite timely, since the banking system (and now even more) is inextricably linked to the economic development of any country. Finally, 2012 was a year of intense political and social processes and economic developments in Greece. Greek economy remained in intense economic downturn orbit and in order to reassure that the Greek public debt can become sustainable, two programs were implemented by the Greek government: a) the bonds' swap (PSI) in the spring of 2012 and b) the new Greek bonds' repurchase. at the end of 2012. At the same time, the second program about financing the Greek economy began and the recapitalization of Greek banking system was decided, since the implementation of the PSI made Greek banks capital losses. Thus, the changes began (which I will discuss below) in the Greek banking system.

From the study and analysis of the information and data of the financial statements of Piraeus Bank, the following conclusions have come out, on the financial position, both before and after its merger with the other banks:

2011: In 2011, Piraeus Bank Group, in an unprecedented difficult economic environment, managed to achieve the maintenance of organic sources of revenue, while

achieving the goal of reducing operating costs. As for the outcome of the diagnostic exercise of **BlackRock Solutions**, it showed that the Expected Aimia (Expected Loss) as a percentage of the loan portfolio of Piraeus Bank is lower (better) than the average for the Greek banking market. In the Annual Financial Statements for 2011, Piraeus Bank Group activities in Egypt are presented as discontinued, in accordance with (International Financial Reporting Standards (IFRS)). Therefore, for comparison purposes, all results, figures and indicators of the press release do not include Egypt, unless otherwise stated.

2012: According to the management's announcement: "Piraeus Bank, is actively involved in restructuring and stabilizing the Greek banking system and contributing to the Greek Economy Reconstruction effort, by absorbing the activities of three Cypriot Banks in Greece. In this way, depositors, customers and employees of the three Cypriot Banks in Greece, were ensured, while we move to a better position for our shareholders in the forthcoming recapitalization of Piraeus Bank. Because of the recent turmoil in Cyprus and the contradictory statements of European officials, there was some concern regarding deposits, both pan-European and in Greece, I would like to point out that the Greek banking system is secure and shielded. This is because the capital restoration of the banks and restructuring of the banking system, Greek banks are in a stronger position within the framework of the Euro - system, which is recognized by the European authorities. We must not forget that depositors' confidence in our banking system is the only way to restore liquidity to the economy and the fastest possible exit from the crisis". Piraeus Bank, acquired ATEbank and General Bank, domestic banking activities of Bank of Cyprus, Cyprus Popular Bank and Hellenic Bank, after a bidding process, organized by the Bank of Greece and the Greek Financial Stability Fund (FSF). The Group operating costs decreased by 9% per year, achieving substantially the target set by the Bank's management for 2012. Piraeus Bank, with increased responsibility by significantly improving its position in the Greek market, aimed at offering adequate liquidity to businesses and households with competitive terms, actively contributing to the recovery of Greek economy.

2013: In a statement made by the management of Piraeus Bank, is said: "2013 was the sixth consecutive year of recession for the Greek economy and all the "precursors"

indicators suggested that it would be the last one well. In 2014 we believe these forecasts will be verified and the economy will show positive growth, mainly during the second half of the year. Greek banks stronger both in terms of capital as well as in terms of liquidity, participate in the most visible recovery of the Greek economy.

The Piraeus Bank share capital increase, makes it one of the most capitalized banks in Europe, under the new **Basel III**, strong to cope with extremely extreme economic conditions and to support decisively the economic progress of the country. 2013 was a very important year for Piraeus Bank Group, since it completed successfully the absorption of six banks in fast time”.

2014: Piraeus Bank, which emerged as "**best bank for 2014**" by the internationally renowned magazine "**Global Finance**", bases this year too, its strategy in fields, such as: electronic banking, "green" banking, multi-faceted support of the rural development and entrepreneurship - to which start-up companies belong.

This thesis consists of:

- The **Summary**, which is a brief report on the structure and content of this thesis.
- The Summary translated in English (**Abstract**).
- **My Thanks** to those who stood by me and helped me throughout the course of this master's program and particularly the development of this thesis.
- The **First Chapter**, in which **the term "BANK" is analyzed**, and **a throwback to the banks took place**, concerning the entire world, and more particularly Greece. Also, **the role of the banks in the economic activity of each country** has been examined. In conclusion, the issues of **profitability and management efficiency of banks** have been analyzed.
- The **Second Chapter**, in which the term **“BANK” as “institution”**, the issue of **banking supervision**, the **Basel Committee** and the **European Financial Stability**, have been analyzed. Furthermore, the role of the main supervisors namely the **Basel Committee** and the **European Financial Stability Fund**, evidence which shows that: the effective banking supervision is a necessary condition for a bank, in order to (with the complex role that banks have in modern societies) be able to operate smoothly and achieve adequate coverage against the risks undertaken, factors that contribute

significantly to the existence and maintenance of financial stability and efficiency of the banking system in general.

- The **Third Chapter**, which contains information on **mergers and acquisitions**, both in **the business sector in general**, as well as, **in the Greek banking sector particularly**. Furthermore, **the legislative merge framework of SA** is analyzed, **the causes and the motivations for mergers** are mentioned, as well as **the possibility of the combination between acquisitions and mergers** is mentioned, and **its advantages and disadvantages**, have also been analyzed. Finally, **tax relief** have been developed, **as a result of the S.A.** merge, evidence showing that the future of business in general and banks in particular inextricably linked to mergers or acquisitions, in which they will sooner or later be called upon to make, in order to be able to "survive" and then further developed..

- The **Forth Chapter**, in which the **Piraeus Bank** has been analyzed, initially by stating **general information about its capacity today**, afterwards by making a brief, **historical review** on the progress to date, and then by indicating any **international participation** of the Piraeus bank to all the events, economical or social, as well the **international certifications** that have been acquired as **Treasury & Financial Markets Sector** has developed **partnerships with a large number of international financial institutions and intermediaries**.

- The **Fifth Chapter**, in which **the Piraeus Bank Financial Statements** for the years **2011 to 2014 have been analyzed**, applying the method of "**Financial Analysis**" by using the appropriate **ratios (Ratio Analysis)**, analysis was which confirmed everything mentioned in previous chapters for this bank.

- Finally, the **Sixth Chapter**, in which the **conclusions** that have emerged from the **research, study and analysis of all these useful information and scientific data** i used, are set out.

5. ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τόσο την διοίκηση, όσο και όλους τους καθηγητές του ΑΠΚΥ, για την βοήθεια και τις τόσο χρήσιμες γνώσεις που μου μετέδωσαν όλο αυτό το χρονικό διάστημα που διήρκησε το συγκεκριμένο μεταπτυχιακό πρόγραμμα, αλλά ιδιαίτερα επιθυμώ να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Νικόλαο Απέργη, για την πολύτιμη βοήθεια, καθοδήγηση και υποστήριξη που μου προσέφερε καθ' όλη την διάρκεια εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Στη συνέχεια, αισθάνομαι τη βαθειά εσωτερική ανάγκη να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου προς την οικογένειά μου, της οποίας η συνεισφορά και η συμπαράσταση (τόσο ηθική όσο και οικονομική) σε όλη τη διάρκεια αυτού του μεταπτυχιακού προγράμματος ήταν καθοριστική για μένα.

Επίσης, επιθυμώ να ευχαριστήσω τους φίλους μου, τους συναδέλφους μου και γενικά όλους όσους συνέβαλαν στη συλλογή των απαραίτητων πληροφοριών και στοιχείων για την ολοκλήρωση αυτής της διπλωματικής εργασίας.

6. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΝΝΟΙΑ - ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ

1.1 ΤΡΑΠΕΖΕΣ: ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ

1.1.1 ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ

Τράπεζα είναι ένας χρηματοοικονομικός οργανισμός με διαμεσολαβητικό ρόλο, καθώς παρεμβαίνει ανάμεσα στις πλεονασματικές και στις ελλειμματικές μονάδες της οικονομίας, με σκοπό την βελτίωση της αποτελεσματικότητας του χρηματοδοτικού της συστήματος¹.

Νομικά (Ν2076/1992), οι τράπεζες είναι πιστωτικά ιδρύματα που αποκτούν άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα Ελλάδος και λειτουργούν σαν επιχειρήσεις, οι οποίες ασχολούνται με χρηματικές και πιστωτικές συναλλαγές. Πιο αναλυτικά, δέχονται καταθέσεις, χορηγούν δάνεια, αναλαμβάνουν πληρωμές για λογαριασμό των πελατών τους, φυλάσσουν και διαχειρίζονται αξιόγραφα.

¹ Χρηματοδοτικό Σύστημα είναι ένα Οικονομικό Σύστημα, στηριγμένο στο χρηματικό αντίκρισμα και την βαθμολόγηση της εμπιστοσύνης της διαθεσιμότητας των φυσικών και άυλων πόρων, που χρησιμοποιεί τη διαμεσολάβηση στην ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών στις αγορές, με σκοπό τη μείωση του κόστους των ατελειών² που εμφανίζονται κατά τη διάρκεια των συναλλαγών. Σκοπός του χρηματοδοτικού συστήματος είναι η βελτίωση της κατανομής των πόρων στο χώρο και το χρόνο, μέσα σ' ένα αβέβαιο περιβάλλον συναλλαγών.

² Οι ατέλειες προκύπτουν στην προσπάθεια ανταλλαγής ανόμοιων προϊόντων, στη φερεγγυότητα των συναλλαγών, στο χρόνο μεταξύ της ανταπόδοσης της συναλλαγής, κλπ. Έγκειται στο κόστος πληροφόρησης και στο κόστος συναλλαγών. Το χρηματοδοτικό σύστημα δεν έχει λόγο ύπαρξης σε μια αγορά χωρίς ατέλειες, που λειτουργεί χωρίς τριβές και κόστος.

1.1.2 ΕΙΔΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Υπάρχουν διάφορα είδη των τραπεζών, ανάλογα με τον σκοπό λειτουργίας τους:

- **Κεντρική Τράπεζα:** Είναι υπεύθυνη για τη νομισματική πολιτική και μπορεί να είναι ο δανειστής της τελευταίας λύσης σε περίπτωση κρίσης. Χρεώνεται συχνά με την έκδοση νομίσματος και με τον έλεγχο του διαθέσιμου χρήματος. Παραδείγματα κεντρικών τραπεζών είναι η **Τράπεζα της Ελλάδος** και η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα**.
- **Εμπορική Τράπεζα:** Είναι ο όρος που χρησιμοποιείται για μια κανονική τράπεζα, προκειμένου να διαχωριστεί από μια τράπεζα επενδύσεων. Μιας και αυτές οι δύο δεν είναι πλέον υποχρεωτικό να λειτουργούν κάτω από χωριστή ιδιοκτησία, ορισμένοι χρησιμοποιούν τον όρο "εμπορική τράπεζα" για να αναφερθούν σε μια τράπεζα ή ένα τμήμα τράπεζας που ασχολείται κυρίως με εταιρίες ή μεγάλες επιχειρήσεις.
- **Επενδυτική Τράπεζα:** Εκχωρεί εγγυητικές επιστολές για πώληση μετοχών και χρεογράφων και συμβουλεύει για συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών.
- **Ιδιωτική Τράπεζα:** Ασχολείται με λογαριασμούς μεγάλων πελατών (πελάτες με μεγάλη οικονομική επιφάνεια).
- **Τράπεζα Κανονιστικής Ανάπτυξης:** Παρέχει οικονομικές υπηρεσίες και πίστωση σε μη ανεπτυγμένες αγορές ή πληθυσμούς.
- **Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (ΤΤ):** Συνδέονται με τα εθνικά ταχυδρομικά συστήματα. Η Ιαπωνία και η Γερμανία είναι παραδείγματα των χωρών με τα διακεκριμένα ΤΤ. Στην Ελλάδα, το ΤΤ ιδρύθηκε στις 10 Δεκεμβρίου 1900, καθώς υπογράφηκε από τον Ύπατο αρμοστή της Κρητικής πολιτείας Πρίγκιπα Γεώργιο ο νόμος 265 περί Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, ο οποίος δημοσιεύτηκε στις 16 Δεκεμβρίου 1900, ενώ η επίσημη έναρξη των εργασιών του έγινε το 1902, στα 20 περίπου ταχυδρομικά γραφεία τα οποία ήταν διάσπαρτα στο νησί. Στις 19 Ιανουαρίου 2013, στα πλαίσια της δημοσιονομικής εξυγίανσής του, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο διασπάστηκε από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής

Σταθερότητας σε "καλή" και "κακή" τράπεζα. Το "καλό" κομμάτι εξακολουθεί να λειτουργεί υπό την ονομασία «Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο», με στόχο την μελλοντική πώλησή του σε μία από τις 4 «συστημικές» τράπεζες (Εθνική Τράπεζα Ελλάδος, Τράπεζα Πειραιώς, Alpha Bank και Eurobank), ενώ το «κακό» κομμάτι πέρασε σε διαδικασία εκκαθάρισης. Στις 17 Ιουλίου 2013, αποφασίστηκε η πώληση και η ενσωμάτωση του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου (NTT - "καλό" κομμάτι) στην Eurobank. Πρόθεση της Eurobank, που την ίδια μέρα συμφώνησε και την απόκτηση της Νέας Proton Bank, είναι όχι απλά να προβεί στην λειτουργική ενοποίησή της με το Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου (η οποία Eurobank στη συνέχεια εξαγοράστηκε από την Εθνική Τράπεζα, μετά από συμφωνία που επήλθε μεταξύ Λάτση, του βασικού μετόχου της Eurobank και της ελληνικής κυβέρνησης) με κοινές υπολογιστικές εφαρμογές, αλλά η διατήρηση της αυτονομίας του δικτύου του NTT και των σημείων εξυπηρέτησης στα κατά τόπους ταχυδρομεία, καθώς επίσης της εμπορικής επωνυμίας και εταιρικής ταυτότητάς του.

- **Συνεταιριστικές Τράπεζες:** Αποτελούν πρωτοβουλίες τοπικού κυρίως χαρακτήρα, με σκοπό την ενίσχυση π.χ. των τοπικών παραγωγών γεωργικών προϊόντων.
- **Corporate Banking:** Έχει ως αντικείμενο τα τραπεζικά προϊόντα που αφορούν κυρίως επιχειρήσεις και εταιρίες.

1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Η ιστορία των τραπεζών φαίνεται να είναι πολύ παλιά, καθώς η αρχαιότερη γνωστή τράπεζα κάνει την εμφάνισή της στην **αρχαία Βαβυλώνα, γύρω στο 3400 - 3200 π.Χ.**, με το **Ναό του Ουρούκ** να δέχεται **δωρεές** και άλλες προσφορές, ενέργειες που είχαν σαν αποτέλεσμα την δημιουργία αξιόλογων περιουσιακών στοιχείων, τα οποία οι διαχειριστές του ναού εκμεταλλεύονταν, παρέχοντας δάνεια.

Επιπροσθέτως, στον **Κώδικα του Χαμουραμπί**, βασιλιά της πρώτης βαβυλωνιακής δυναστείας (1955 - 1913 π.Χ.), αναφέρεται ο αρχαιότερος ρυθμιστικός κανονισμός **«Περί καταθέσεων και δανείων»**, ο οποίος στοχεύοντας στην αποφυγή της

τοκογλυφίας, κατέστησε υποχρεωτική την επικύρωση όλων των δανειακών συμβάσεων από τους βασιλικούς δημόσιους λειτουργούς.

Κατά την διάρκεια της **Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας (περίπου 750 π.Χ. - 476 μ.Χ.)**, η τραπεζική δραστηριότητα ασκείται από τους **argentarii**, οι οποίοι είχαν αναλάβει:

- Την αποδοχή χρημάτων και την έκδοση «**πιστωτικών επιστολών**» ίσης αξίας, πληρωτέων από κάποιον άλλο τραπεζίτη, στον τόπο ρευστοποίησής τους.
- Την υπόσχεση πληρωμής ή παράδοσης ορισμένου είδους και σε ορισμένη ημερομηνία (η απαρχή της κυκλοφορίας του σημερινού **τραπεζογραμματίου**).
- Την **ανταλλαγή νομισμάτων**.
- Την παραλαβή **έντοκων καταθέσεων ή άτοκων παρακαταθηκών**.

Κατά την διάρκεια του **Μεσαίωνα (7^ο - 11^ο μ.Χ. αιώνα)**, το ρόλο των τραπεζιτών είχαν αναλάβει, κατά κύριο λόγο **τα μοναστήρια**, τα οποία **παρείχαν πιστώσεις στους άρχοντες και στους φεουδάρχες**. Επίσης. Τραπεζικές εργασίες εκτελούσαν κάποιοι **Σύριοι και Εβραίοι**.

Στο τέλος του **12^{ου} μ.Χ. αιώνα**, σε κάποιες Ιταλικές πόλεις - κράτη (**Ρώμη, Βενετία, Γένοβα**, κλπ.) δημιουργούνται οι πρώτες «**σύγχρονες τράπεζες**», οι οποίες αναπτύσσουν ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, ανάμεσα στις δραστηριότητες περιλαμβάνονται **η χρηματοδότηση του ναυτιλιακού εμπορίου**, καθώς και **οι πράξεις συναλλάγματος**.

Στις αρχές του **17^{ου} μ.Χ. αιώνα** δημιουργούνται οι πρώτες μεγάλες τράπεζες καταθέσεων, όπως: **η Τράπεζα του Άμστερνταμ (1609)** και οι **Τράπεζες του Αμβούργου και της Βενετίας (1619)**, οι οποίες συν τοις άλλοις, αναλαμβάνουν και **καταθέσεις πολύτιμων μετάλλων**, ενώ παράλληλα εξασφαλίζουν στους πελάτες τους και τη **διενέργεια είσπραξης και πληρωμής εμβασμάτων**.

Σ' αυτό το σημείο, να αναφέρουμε ότι η τράπεζα της Βενετίας έδινε στον καταθέτη της αποδείξεις για το ποσό κάθε κατάθεσης. Σ' αυτές τις «αποδείξεις - πιστοποιητικά» αναγραφόταν και το ισχύον επιτόκιο και ήταν «**πληρωτέες άμα τη εμφανίσει στον φέροντα**». Πρόκειται για την πρώτη εμφάνιση του «**παραστατικού χρήματος ή τραπεζογραμμάτια**» (που κυκλοφόρησε επίσημα για πρώτη φορά το **1863** στην **Βολιβία**, ονομαζόταν **μπολιβιάνο** και υποδιαιρούταν σε **100 σεντάβο**) παράλληλα με το «**περιεκτικό χρήμα ή κέρματα** (που κυκλοφόρησαν επίσημα για πρώτη φορά περίπου

το **1486** στην **Ινδία**, ονομαζόταν **ρουπίες** και υποδιαιρούταν σε **1 pice, ½ και 2 annas, ¼, ½ και της 1 ρουπίας)»**.

Το **1650** η **Τράπεζα της Σουηδίας** μετατρέπει το πιστοποιητικό κατάθεσης νομισμάτων σε «**τραπεζογραμμάτιο**», το οποίο είναι άτοκο και κυκλοφορεί σ' όλο το σουηδικό βασίλειο.

Σχεδόν την ίδια περίοδο οι **χρυσοχόοι του Λονδίνου** τεμαχίζουν τα «πιστοποιητικά καταθέσεων» σε ισόποσα κομμάτια, τα οποία κυκλοφορούν πολύ γρήγορα από χέρι σε χέρι. Όμως, η πτώχευση των χρυσοχόων είχε σαν αποτέλεσμα το **1694** την ίδρυση μιας **Ιδιωτικής Εκδοτικής Τράπεζας**, υπό **κρατικό έλεγχο**. Ενώ, το **1695**, δημιουργήθηκε η **Τράπεζα της Σκωτίας**.

Το **1716** ο **John Law**, ιδρύει στην **Γαλλία** την «**Bank Générale**», στην οποία παραχωρείται το προνόμιο της έκδοσης **τραπεζογραμμάτων**, για **20 χρόνια**.

Τέλος, το **1800**, ιδρύεται η **Κεντρική Τράπεζα της Γαλλίας** («**Banque de France**»), αφού είχε πτωχέψει η «**Bank Générale**», και δημιουργηθεί μια νέα εκδοτική τράπεζα («**Caisse d'Escompte**»).

1.3 ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στην Αρχαία Ελλάδα, οι «**ιδιωτικοί θησαυροί**» για λόγους ασφαλείας, ιδίως σε περίοδο πολέμου, παραδίνονταν **για φύλαξη στους ναούς**, δεδομένου ότι: «**ως ιεροί χώροι, θεωρούνταν απαραβίαστοι**». Οι ναοί των **Δελφών**, της **Ολυμπίας** και της **Δήλου** έγιναν τα πρώτα «**θησαυροφυλάκια**», καταλήγοντας να λειτουργούν σαν **περιφερειακά πιστωτικά ιδρύματα**.

Στην Ελλάδα, ο **Καποδίστριας** ιδρύει την **Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος το 1828**, στην οποία αναθέτει και το **εκδοτικό προνόμιο**. Αντίστοιχο προνόμιο κατείχε η **Ιονική Τράπεζα**, αλλά μόνο για την **επικράτεια των Ιονίων Νήσων**, η οποία ιδρύθηκε **το 1839**. Η **Τράπεζα της Ελλάδος** ιδρύθηκε και λειτούργησε σαν **κεντρική τράπεζα της χώρας**, κατέχοντας αποκλειστικά το εκδοτικό προνόμιο, **το 1927**.

Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα με την πάροδο του χρόνου, και κυρίως κατά την περίοδο **1946 - 1982** (περίοδος παντοδυναμίας της Νομισματικής Επιτροπής³), επιβαρύνεται διαρκώς με πληθώρα κανονισμών και ρυθμίσεων που έχουν σαν αποτέλεσμα τη λειτουργία του μέσα σ' ένα πλήρως καθορισμένο πλαίσιο και με στόχους που εναρμονίζονται απόλυτα με αυτούς της εκάστοτε κυβέρνησης.

Το **1982** με την κατάργηση της νομισματικής επιτροπής, αρχίζει δειλά - δειλά η ανεξαρτητοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, απ' τα γράναζια της κρατικής μηχανής. Αρχικά όμως, οι **εμπορικές τράπεζες** αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στον βασικό τους ρόλο, αυτόν του «**χρηματοοικονομικού διαμεσολαβητή**», επειδή οι καταθέσεις ήταν ανεπαρκείς. Ως εκ τούτου, η ΤτΕ ήταν η μοναδική πηγή άντλησης κεφαλαίων για την ελληνική οικονομία, αφού κατείχε αποκλειστικά το εκδοτικό προνόμιο, ενώ επιπλέον κρατούσε μεγάλο μέρος των κεφαλαίων των εμπορικών τραπεζών δεσμευμένα και επομένως τις τράπεζες και κατ' επέκταση την ελληνική οικονομία χωρίς επενδύσεις και οικονομική ανάπτυξη. Ουσιαστικά, λοιπόν, και μέχρι την αρχή της δεκαετίας του '90, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λειτούργησε αποκομμένο από τις διεθνείς αγορές, με ολιγοπωλιακό χαρακτήρα, αφού **η Εθνική και η Εμπορική Τράπεζα κατείχαν περίπου τα 4/5 των συνολικών καταθέσεων και χορηγήσεων και μέσα σ' ένα κλίμα έντονου κρατικού παρεμβατισμού.**

³ Η **Νομισματική Επιτροπή** ήταν οικονομικό κυβερνητικό συλλογικό όργανο της Δημόσιας Διοίκησης που ιδρύθηκε με τη λήξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου.

Ιδρύθηκε στις 24 Ιανουαρίου του 1946 με προσωρινό χαρακτήρα ως ιδιαίτερη υπηρεσία της Τράπεζας της Ελλάδος με αντικείμενο τον συντονισμό της πολιτικής πιστωτικής κυκλοφορίας.

Τελικά η Νομισματική Επιτροπή καταργήθηκε το 1982 με τον Ν.1266 και οι αρμοδιότητές της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος, όπου με τον ίδιο νόμο τροποποιήθηκε και το καταστατικό της Τράπεζας. Έκτοτε η κυβέρνηση ασκεί την οικονομική πολιτική, ενώ η ΤτΕ την νομισματική και συναλλαγματική πολιτική.

Το **1993**, περίπου, αρχίζει ουσιαστικά η μεταρρύθμιση του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, με μια προσπάθεια ένταξής του στο ενιαίο, ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Στα τέλη της δεκαετίας του '90, στην Ελλάδα λειτουργούσαν 17 ελληνικές και αρκετές ξένες, εμπορικές τράπεζες και παρά τις προσπάθειες που είχαν γίνει για βελτίωση του τρόπου λειτουργίας τους και τους αυξημένους δείκτες αποδοτικότητας και κερδοφορίας που το επιβεβαίωναν, **εξακολουθούσε να είναι αισθητός ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας των 5 μεγάλων τραπεζών.**

Προς τα **τέλη της δεκαετίας του '90**, και ακόμα περισσότερο στις αρχές της επόμενης δεκαετίας, **είχαν αρχίσει να γίνονται ορατά τα αποτελέσματα των αλλαγών** που είχαν πραγματοποιηθεί **στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.**

Προς το **τέλος του 20^{ου} αιώνα** είχε ολοκληρωθεί η απελευθέρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και της ελληνικής αγοράς γενικότερα και τα αποτελέσματα ήταν συνεχώς καλύτερα, καθώς **οι τράπεζες στην Ελλάδα αυξάνονταν διαρκώς, με αποτέλεσμα να εντείνεται και ο ανταγωνισμός.**

Από το **2008** και μετά, και εξαιτίας της επίδρασης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος από την οικονομική κρίση, αρχίζουν να γίνονται αρκετές αλλαγές στο τραπεζικό περιβάλλον.

Προκειμένου λοιπόν οι ελληνικές τράπεζες να ανταπεξέλθουν στις κεφαλαιακές απαιτήσεις και στα πλαίσια αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ενόψει της οικονομικής κρίσης, **το 2012 η ΤΡΟΙΚΑ με την ΤτΕ αποφάσισαν την δημιουργία των 4 συστημικών τραπεζών που σήμερα υπάρχουν στην Ελλάδα.**

1.4 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΚΑΘΕ ΧΩΡΑΣ

Οι τράπεζες, εκτός από ενδιάμεσοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί (που παρεμβάλλονται ανάμεσα στις πλεονασματικές και ελλειμματικές οικονομικές μονάδες κάθε χώρας, προκειμένου να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα του χρηματοδοτικού

συστήματος των δεύτερων), μέσα από κάποιες επιπλέον λειτουργίες που ασκούν, συμβάλουν στην ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας. Πιο αναλυτικά:

- Οι τράπεζες είναι οργανισμοί που **επηρεάζουν τις εσωτερικές και διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου**, αναφορικά τόσο με την ζήτηση όσο και με την προσφορά.
- Οι τράπεζες συμβάλλουν στη **δημιουργία χρήματος**, το οποίο προέρχεται από τις καταθέσεις που λαμβάνουν και από τα δάνεια που χορηγούν.
- Οι τράπεζες, σαν **συστατικοί φορείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος** κάθε οικονομίας, διαχειρίζονται χρηματικά κεφάλαια, απαιτήσεις καθώς και υποχρεώσεις, και επομένως συμβάλλουν στη ρύθμιση της ρευστότητας της οικονομίας, ακολουθώντας φυσικά, τους κανόνες που καθορίζουν οι νομισματικές αρχές.
- Οι τράπεζες είναι νομικά **πρόσωπα (και συγκεκριμένα ανώνυμες εταιρείες)** και επομένως αποβλέπουν τόσο στη μεγιστοποίηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων τους, όσο και στην αντιστάθμιση ή ακόμα και εξάλειψη των κινδύνων που συνεπάγεται η άσκηση των δραστηριοτήτων τους, μέσα στο πλαίσιο εφαρμογής μιας **αριστοποιητικής πολιτικής**.
- Οι τράπεζες είναι φορείς που **εποπτεύονται και ελέγχονται**, αναφορικά με τη **φερεγγυότητα, την αξιοπιστία και την επάρκεια κεφαλαίων τους**.
- Οι τράπεζες, προκειμένου να ασκήσουν τη διαμεσολαβητική τους δραστηριότητα, διακινούν χρηματικά κεφάλαια και τίτλους και διαχειρίζονται πληροφορίες, αποδόσεις και κινδύνους.

Από τα παραπάνω, εύκολα γίνεται αντιληπτό, ότι **ο ρόλος των τραπεζών στη στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας και στη διαμόρφωση μικροοικονομικών και μακροοικονομικών επιδόσεων, είναι πολυσύνθετος και με μεγάλη βαρύτητα.**

1.5 ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Η **κερδοφορία** της τράπεζας βασίζεται στην λεγόμενη «**ψαλίδα**», δηλαδή τη διαφορά ανάμεσα στο **επιτόκιο δανεισμού** και στο **επιτόκιο καταθέσεων**.

Έτσι, αν για παράδειγμα μία τράπεζα χορηγήσει ένα δάνειο με επιτόκιο 8% και δεχτεί μία κατάθεση με επιτόκιο 3%, η διαφορά αυτή (5%) αποτελεί την ψαλίδα, η οποία οδηγεί στα κέρδη της τράπεζας.

Οι τράπεζες φυσικά, αποκομίζουν κι από αλλού χρήματα, όπως από **προμήθειες** ή από **συμμετοχές** και **επενδύσεις**. Ωστόσο, ο δανεισμός (**χορηγήσεις**) και οι **καταθέσεις** αποτελούν τις **κύριες λειτουργίες** της.

Οι τράπεζες, σαν επιχειρήσεις που είναι, ασκώντας τη λειτουργική τους δραστηριότητα, αποσκοπούν στη μεγιστοποίηση των κερδών τους, σ' ένα δεδομένο πλαίσιο κινδύνων. Δηλαδή, οι τράπεζες υπόκεινται στην «**Αριστοποιητική Αρχή**», σύμφωνα με την οποία, πρέπει να επιδιώκουν τη **μεγιστοποίηση του κέρδους**, με την **παράλληλη ελαχιστοποίηση των κινδύνων** που διατρέχουν οι δραστηριότητές τους.

Επιπλέον, οι τράπεζες προσπαθούν να επιτύχουν τον σκοπό τους χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του **Ενεργητικού** και του **Παθητικού** τους. Δηλαδή, οι διοικήσεις των τραπεζών αποσκοπούν στην συλλογή όσο το δυνατόν περισσότερων χρηματικών κεφαλαίων από τις **Πηγές Χρηματοδότησης** του Παθητικού, με το χαμηλότερο δυνατό κόστος χρήματος, τα οποία χρηματικά κεφάλαια εν συνεχεία, οφείλουν να διαθέσουν σε **Κερδοφόρες Εργασίες** του Ενεργητικού, με τη χαμηλότερη δυνατή έκθεση σε κίνδυνο (πίν 1.5 - σελ. 25).

Αξίζει να αναφερθεί, ότι οι τράπεζες, λειτουργούν μέσα σ' ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον, με αποτέλεσμα να διαμορφώνουν οικονομική συμπεριφορά, που επηρεάζεται από τα μακροοικονομικά φαινόμενα και τα μέτρα νομισματικής πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας, αλλά και που αυτά με τη σειρά τους επηρεάζουν τα μακροοικονομικά αποτελέσματα της οικονομίας.

Η οικονομική συμπεριφορά των τραπεζών είναι επίσης συνάρτηση του ευρύτερου **νομοθετικού και κανονιστικού πλαισίου** που διέπει τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας και των ρυθμιστικών παραγόντων που απορρέουν από τη διεθνή εποπτεία του τραπεζικού συστήματος.

Πίνακας 1.5

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	
Ενεργητικό	Παθητικό
Ln = Χορηγήσεις	E = Ίδια Κεφάλαια
R = Διαθέσιμα	D = Καταθέσεις
A = Ενεργητικό	L = Παθητικό
Ενεργητικό (A)	= Παθητικό (L)

1.5.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

1.5.1.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (Financial Analysis) καλείται η διαδικασία άντλησης οικονομικών πληροφοριών από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης. Υπάρχουν τρεις τύποι χρηματοοικονομικών στοιχείων οι οποίοι χρησιμοποιούνται σ' αυτή την ανάλυση:

1. Η απόλυτη αξία του μεγέθους που μας ενδιαφέρει (π.χ. ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ, ΚΕΡΔΗ, κ.α.).
2. Η διαφορά μεταξύ δύο μεγεθών (π.χ. ΠΩΛΗΣΕΙΣ - ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ, ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, κ.α.).
3. Ο λόγος δύο μεγεθών (π.χ. ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ, ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ / ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, κ.α.).

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία άλλοτε περιλαμβάνονται στις οικονομικές και λογιστικές καταστάσεις⁴ των επιχειρήσεων (**Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων**) και άλλοτε όχι, οπότε και θα πρέπει να υπολογιστούν με τη χρήση των αριθμοδεικτών **Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Δεικτών**⁵.

Η ανάλυση των παραπάνω οικονομικών καταστάσεων βοηθά τους αναλυτές (είτε είναι εσωτερικοί, είτε είναι εξωτερικοί) να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες.

Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες αυτοί βοηθούν τους αναλυτές να συγκρίνουν:

- Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα αποτελέσματα παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τη μέση τιμή του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, το ίδιο χρονικό διάστημα. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται **Διαστρωματική Ανάλυση (Comparative Analysis)**.
- Τα σημερινά χρηματοοικονομικά στοιχεία της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία της ίδιας επιχείρησης στο παρελθόν ή και με τα προβλεπόμενα στο μέλλον. Η ανάλυση αυτή ονομάζεται **Διαχρονική Ανάλυση (Time - Series Analysis)**.

⁴ Περιλαμβάνουν τον **Ισολογισμό - Balance Sheet** (είναι μια έκθεση των στοιχείων του Ενεργητικού, του Παθητικού και της Καθαρής Θέσης της επιχείρησης, μια δεδομένη χρονική στιγμή), την **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης - Income Statement** (δείχνει το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία) από τη δραστηριότητα της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο ενός έτους), τον **Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων - Table of Appropriation of Results** (αναφέρει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διέθεσε το καθαρό αποτέλεσμα της χρήσης) και την **Κατάσταση Ταμειακών Ροών - Cash Flow Statement** (εμφανίζει όλες τις εισπράξεις και τις πληρωμές που πραγματοποίησε η επιχείρηση, κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου).

⁵ Είναι η εξέταση των σχέσεων μεταξύ διάφορων μεγεθών, λογιστικής κυρίως προέλευσης, με σκοπό τον υπολογισμό της προηγούμενης, της παρούσας και της προβλεπόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης.

1.5.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορούν να ταξινομηθούν στις παρακάτω κατηγορίες:

- 1 Δείκτες Ρευστότητας
- 2 Δείκτες Δραστηριότητας
- 3 Δείκτες Μόχλευσης
- 4 Δείκτες Οικονομικής Κάλυψης
- 5 Δείκτες Απόδοσης
- 6 Δείκτες Αποτίμησης

1. ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Το πόσο εύκολα ρευστοποιείται ένα περιουσιακό στοιχείο, εξαρτάται από την ταχύτητα με την οποία μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα ή ισοδύναμο χρήματος χωρίς να μειωθεί η αξία του.

Έτσι λοιπόν, η διοίκηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης, ασχολείται με το να συσχετίζει τις υποχρεώσεις με τη διάρκεια ζωής των περιουσιακών της στοιχείων, προκειμένου να αποφευχθεί πιθανή αδυναμία πληρωμής των προμηθευτών και των πιστωτών της επιχείρησης.

Οι πιο γνωστοί Δείκτες Ρευστότητας (**Liquidity Ratios**) είναι:

- Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΔΓΡ) - Current Liquidity Ratio (CLR)

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

$$\Delta Γ Ρ = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \dots \text{ φορές}$$

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη ρευστότητα έχει η επιχείρηση. Πάντως, αυτός ο δείκτης μπορεί να ποικίλει, ανάλογα με τον τύπο της επιχείρησης και τον κλάδο στον οποίο αυτή ανήκει. Γενικά, **ένας ΔΓΡ μεγαλύτερος του 2, θεωρείται ικανοποιητικός.**

- **Δείκτης Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (ΔΑΡ ή ΔΕΡ) - Acid Test (AT) or Quick Ratio (QR)**

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

$$\Delta \text{AP} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \dots \text{ φορές}$$

Όσο μικρότερος είναι ο ΔΑΡ, τόσο περισσότερο εκτίθεται η επιχείρηση στον κίνδυνο. Επομένως, ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει, επιπλέον, πόσο εύαλωτη είναι μια επιχείρηση σε μια πιθανή μεταβολή του οικονομικού περιβάλλοντος, μέσα στο οποίο λειτουργεί.

Εάν αυτός ο δείκτης είναι αρκετά μικρότερος της μονάδας, α) αυτό σημαίνει ότι πιθανόν η συγκεκριμένη επιχείρηση να μην καταφέρει να ανταπεξέλθει σε μια ξαφνική απαίτηση καταβολής μετρητών και β) θα πρέπει να συσχετίζεται με τον «Δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων (ΔΚΤΕ)» ή «Accounts Receivables Turnover», για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων. Συγκεκριμένα, η ύπαρξη μεγάλης ΚΤΕ δικαιολογεί τη ύπαρξη χαμηλού ΔΑΡ σε υγιείς οικονομικές μονάδες.

- **Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (ΔΤΡ) Cash Flow Ratio (CFR)**

ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

$$\Delta \text{TP} = \frac{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}} = \dots \text{ φορές}$$

Ο Δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η τιμή του δείκτη είναι συνήθως μικρότερη της μονάδας, καθώς, ούτε οι τράπεζες εμφανίζουν ταμειακή ρευστότητα μεγαλύτερη της μονάδας.

2. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι Δείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios) δείχνουν πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται τους πόρους της μια επιχείρηση, με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων. Πιο

συγκεκριμένα, οι δείκτες αυτοί προσπαθούν να απαντήσουν στο εξής ερώτημα: «Με βάση τις τρέχουσες ή τις προβλεπόμενες πωλήσεις της επιχείρησης, το μέγεθος κάθε κατηγορίας ενεργητικού (π.χ. πάγια, αποθέματα, κ.λπ.) είναι πολύ μεγάλο, πολύ μικρό ή βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα»; Η απάντηση είναι η εξής: «Εάν το μέγεθος είναι πολύ μεγάλο, τότε οι δαπάνες θα είναι αυξημένες και τα κέρδη μειωμένα. Ενώ, αν το μέγεθος είναι πολύ μικρό, τότε ένα σημαντικό μέρος των κερδών από τις πωλήσεις σημαίνει ότι χάνεται».

Οι πιο γνωστοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

- **Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (ΔΤΕΑ)**

ΠΩΛΗΣΕΙΣ⁵

$$\Delta\text{ΤΕΑ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ}} = \dots \text{φορές}$$

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει το μέρος των πωλήσεων που είναι δεσμευμένο σε εισπρακτέους λογαριασμούς ή αλλιώς, πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης.

Επομένως, όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων, τόσο μικρότερη πιθανότητα για ζημιά από επισφαλείς πελάτες υπάρχει και γενικά, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο της, από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

⁵ Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να χρησιμοποιούνται οι πωλήσεις, οι οποίες δημιουργήθηκαν **επί πιστώσει**. Εάν αυτό δεν είναι εφικτό, τότε χρησιμοποιούνται οι **καθαρές πωλήσεις** (οι πωλήσεις που προκύπτουν, αν από τον κύκλο εργασιών αφαιρέσουμε τις εκπτώσεις και τις επιστροφές πωλήσεων). Διαφορετικά, λαμβάνονται υπόψη οι **πωλήσεις**, όπως αυτές απεικονίζονται στην **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης** της επιχείρησης.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δέσμευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης (σε ημέρες), από τους πελάτες της, εφαρμόζουμε τον ακόλουθο τύπο:

$$\begin{aligned} & \text{ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ} \\ & \text{ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ (ΜΔΠΑΕ) =} \\ & = \frac{365 * \text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \dots \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

- Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ΔΤΕΒΥ)

$$\begin{aligned} & \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ} \\ \Delta\text{ΤΕΒΥ} & = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ}^6} = \\ & = \dots \text{ φορές} \end{aligned}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς, πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Η παρακολούθηση του ΔΤΕΒΥ για μια σειρά ετών, φανερώνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του ΔΤΕΒΥ διαχρονικά, δηλώνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστοληπτική της πολιτική. Μια σύγκριση του ΔΤΕΒΥ μεταξύ δύο ομοειδών επιχειρήσεων και για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, φανερώνει αν κάποια από τις δυο εκπληρώνει με βραδύτερο ρυθμό τις υποχρεώσεις τις προς τους πιστωτές της.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής διάρκειας μη πληρωμής των πιστωτών της επιχείρησης (σε ημέρες), εφαρμόζουμε τον ακόλουθο τύπο:

⁶ Το μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει, αν αθροίσουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις στην αρχή του έτους με αυτές στο τέλος του ίδιου έτους και διαιρέσουμε το άθροισμά τους διά δύο.

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΛΗΡΩΤΩΝ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ
ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ (ΜΔΑΒΥ) =**

$$= 365 * \text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} =$$

ΑΓΟΡΕΣ⁷

= ... ημέρες

- **Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (ΔΤΚΑ)**

ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

$$\text{ΔΤΚΑ} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}}{\text{ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ}} = \dots \text{φορές}$$

ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο παραπάνω δείκτης μας δείχνει την ταχύτητα με την οποία ανακυκλώνονται τα αποθέματα μέσα στην επιχείρηση, προκειμένου να δημιουργήσουν το συγκεκριμένο όγκο πωλήσεων σε μια λογιστική χρήση.

Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση, καθώς η διατήρηση των αποθεμάτων στο ελάχιστο, συνεπάγεται ελαχιστοποίηση του ύψους των τόκων των (χρησιμοποιούμενων για τα αποθέματα) κεφαλαίων, εξοικονόμηση των δαπανών αποθήκευσης και μείωση του κινδύνου μη πώλησής των αποθεμάτων (είτε λόγω αλλοίωσης αυτών, είτε λόγω αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών).

Για να βρούμε τη μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση, χρησιμοποιούμε τον παρακάτω τύπο:

⁷ Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να χρησιμοποιούνται οι αγορές, οι οποίες δημιουργήθηκαν **επί πιστώσει**. Εάν αυτό δεν είναι εφικτό, τότε χρησιμοποιούνται οι **καθαρές αγορές**, (οι αγορές που προκύπτουν, αν από το σύνολό τους αφαιρέσουμε τις εκπτώσεις και τις επιστροφές αγορών). Διαφορετικά, λαμβάνονται υπόψη οι **αγορές**, όπως αυτές απεικονίζονται στην **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης** της επιχείρησης.

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

$$\begin{aligned} & \text{(ΜΔΠΑ)} = \\ & \quad 365 \\ & = \frac{\quad}{\Delta\text{ΤΚΑ}} = \dots \text{ ημέρες} \end{aligned}$$

- **Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (ΔΤΚΕ)**

$$\Delta\text{ΤΚΕ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \dots \text{ φορές}$$

Ο δείκτης αυτός δηλώνει τα έσοδα τα οποία προκύπτουν από κάθε ευρώ που έχει επενδυθεί στο ενεργητικό μιας επιχείρησης.

Ένας υψηλός ΔΤΚΕ σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Στην αντίθετη περίπτωση, πιθανόν να χρειαστεί να ρευστοποιήσει κάποια περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να αυξήσει τον ΔΤΚΕ.

- **Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (ΔΤΚΠ)**

$$\Delta\text{ΤΚΠ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ}} = \dots \text{ φορές}$$

Ο εν λόγω δείκτης δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο ΔΤΚΠ, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Διαχρονική μείωση του ΔΤΚΠ, σημαίνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, πιθανόν λόγω υπερεπένδυσης σε πάγια, ενώ διαχρονική αύξησή του δείχνει πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις.

Για πληρέστερη πληροφόρηση, ο ΔΤΚΠ θα πρέπει να συγκρίνεται μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων.

- **Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (ΔΤΚΙΚ)**

ΠΩΛΗΣΕΙΣ

$$\text{ΔΤΚΙΚ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} = \dots \text{ φορές}$$

Ο παραπάνω δείκτης αναφέρεται στο βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δηλαδή, μας λέει τι πωλήσεις πραγματοποίησε η επιχείρηση, με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Επομένως, όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς αυτό σημαίνει ότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που πιθανόν να την οδηγεί και σε αυξημένα κέρδη. Από πλευράς ασφάλειας όμως, όσο μεγαλύτερος είναι ο ΔΤΚΙΚ, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχείρησης, αφού αυτό φανερώνει ότι λειτουργεί στηριζόμενη κυρίως στα ξένα κεφάλαια. Απ' την άλλη πλευρά, ένα χαμηλός ΔΤΚΙΚ, πιθανόν να αποτελεί ένδειξη ύπαρξης υπερεπένδυσης σε πάγια, σε σχέση με τις πωλήσεις.

3. ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ Ή ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

- **Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης (ΔΣΔΕ)**

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\text{ΔΣΔΕ} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \dots \%$$

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Όσον αφορά το συγκεκριμένο δείκτη, οι δανειστές της επιχείρησης τον προτιμούν σε χαμηλά επίπεδα, αφού όσο μικρότερος είναι τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν για την ικανοποίηση των δανειστών σε περίπτωση χρεοκοπίας της

επιχείρησης, ενώ οι μέτοχοι της επιχείρησης, απ' την άλλη πλευρά, τον προτιμούν σε υψηλά επίπεδα, αφού μ' αυτόν τον τρόπο μεγεθύνονται τα κέρδη τους.

- **Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια (ΔΞΚ)**

$$\Delta \Xi \text{Κ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \dots \%$$

Αυτός ο δείκτης είναι μια απλή μετατροπή του Δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης και παρέχει την ίδια πληροφόρηση.

4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ

- **Βαθμός Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών (ΒΚΧΔ)**

$$\text{ΒΚΧΔ} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΦΟΡΩΝ (EBIT)}}{\text{ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ}} = \dots \%$$

Ο εν λόγω δείκτης δηλώνει πόσες φορές καλύπτονται οι ετήσιοι τόκοι τους οποίους πρέπει να πληρώσει η επιχείρηση από τα καθαρά λειτουργικά της έσοδα.

Εύκολα λοιπόν μπορούμε να συμπεράνουμε, ότι τυχόν χαμηλές τιμές αυτού του δείκτη σημαίνουν ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε δύσκολη οικονομική θέση. Μια μείωση της δραστηριότητάς της επιχείρησης, θα έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση των κερδών προ τόκων και φόρων και πιθανόν να την οδηγήσει σε χρεοκοπία. Ο συγκεκριμένος δείκτης θα πρέπει να υπερβαίνει το 200 - 250 % για να μην μπορεί η επιχείρηση να επηρεαστεί από τις πιθανές μεταβολές του οικονομικού περιβάλλοντος, μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται.

- **Βαθμός Κάλυψης Υποχρεώσεων με Ταμειακές Ροές (ΒΚΥ)**

$$\text{ΒΚΥ} = \frac{\text{TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ}}{\text{ΤΟΚΟΙ} + \text{ΜΙΣΘΩΜΑΤΑ} + \left[\frac{\text{ΧΡΕΩΛΥΣΙΑ}}{(1-t)} \right] + \left[\frac{\text{ΠΡΩΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ}}{(1-t)} \right]} = \dots \%$$

Αναφορικά με το συγκεκριμένο δείκτη, οι ταμειακές ροές που χρησιμοποιούνται στον αριθμητή περιλαμβάνουν τα **καθαρά κέρδη μετά από τους φόρους και τις αμοιβές του Δ.Σ. (δηλαδή τα κέρδη προς διάθεση) συν τις προβλέψεις συν τις αποσβέσεις της επιχείρησης**. Επίσης, το **t** δηλώνει τον **οριακό συντελεστή φορολόγησης**.

Ο δείκτης αυτός είναι παρεμφερής με τον **Βαθμό Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών**, αλλά είναι πιο περιεκτικός, γιατί λαμβάνει υπόψη του, ότι πολλές επιχειρήσεις έχουν κι άλλες **πάγιες υποχρεώσεις** εκτός από τις πληρωμές **χρεωστικών τόκων**.

5. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

- **Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους (ΔΜΠΚ)**

$$\text{ΔΜΠΚ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ} - \text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \dots \%$$

Αφαιρώντας το **Κόστος Πωλήσεων** από τις **Πωλήσεις** προκύπτει το **Μεικτό Κέρδος** της επιχείρησης. Το **Περιθώριο Μεικτού Κέρδους** αντανακλά την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης (δηλαδή την πρόσθετη αξία που έχουν οι πωλήσεις έναντι του κόστους τους) και την ικανότητα που έχει η διοίκηση της επιχείρησης να ελαχιστοποιεί το κόστος των πωλήσεών της. Όμως, ο συγκεκριμένος δείκτης μας παρέχει κι άλλες πληροφορίες. Δηλαδή, προκειμένου οι αναλυτές να αναλύσουν το Μεικτό Περιθώριο Κέρδους, θα πρέπει να διαχωρίσουν το **Σταθερό** και το **Μεταβλητό Κόστος**, όπου σταθερό κόστος είναι εκείνο το οποίο παραμένει ανεπηρέαστο από τις μεταβολές των πωλήσεων, ενώ μεταβλητό καλείται το κόστος εκείνο το οποίο μεταβάλλεται καθώς μεταβάλλονται οι πωλήσεις. Έτσι, επιχειρήσεις οι οποίες έχουν μεγάλη αναλογία σταθερών έναντι μεταβλητών δαπανών, είναι περισσότερο επιρρεπείς στις μειώσεις των πωλήσεών τους, από τις επιχειρήσεις με μικρή αναλογία. Αυτό συμβαίνει επειδή το σταθερό κόστος δεν μπορεί να μειωθεί αν μειωθούν οι πωλήσεις. Όμως, επειδή στις **Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης** δεν διακρίνονται στα σταθερά έξοδα από τα μεταβλητά, μπορεί κάποιος να υποθέσει ότι οι μεταβλητές δαπάνες υπερτερούν έναντι

των σταθερών στο κόστος πωλήσεων, ενώ οι περισσότερες άλλες **Λειτουργικές Δαπάνες** είναι σταθερές. Εάν η συγκεκριμένη υπόθεση είναι σωστή, αυτό σημαίνει ότι ο ΔΜΠΚ δίνει στους αναλυτές τη δυνατότητα να κάνουν διάκριση μεταξύ των σταθερών και των μεταβλητών δαπανών (φυσικά, όσο αυτό είναι εφικτό).

- **Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΔΚΠΚ)**

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

$$\Delta\text{ΚΠΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} = \dots \%$$

ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο συγκεκριμένος δείκτης αντανάκλα την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης και την ικανότητά της να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, τα χρηματοοικονομικά της έξοδα (χρεωστικοί τόκοι) και τους φόρους της⁸.

Σχετικά με τις τιμές αυτού του δείκτη, είναι αυτονόητο ότι διαφέρουν τόσο σε κάθε κλάδο, όσο και σε κάθε επιχείρηση του ίδιου κλάδου. Επομένως, το ύψος του εξαρτάται από το είδος του πωλούμενου προϊόντος και από την στρατηγική που εφαρμόζει η επιχείρηση σε σχέση με τον ανταγωνισμό.

⁸ Πολλοί αναλυτές, για τον υπολογισμό των Δεικτών Απόδοσης χρησιμοποιούν τα **Καθαρά Κέρδη προ Φόρων** κι όχι **Μετά Φόρων**, γιατί ο **Φορολογικός Συντελεστής** διαφέρει σε κάθε χώρα και σε αρκετές περιπτώσεις, οι μελετητές θέλουν να αξιολογήσουν τους δείκτες απόδοσης των οικονομικών μονάδων, χωρίς την επίδραση εξωγενών παραγόντων, όπως είναι η φορολογία, και να τους συγκρίνει μ' αυτούς άλλων επιχειρήσεων. Επιπροσθέτως, εξαιτίας του παραπάνω λόγου, πολλοί αναλυτές (κυρίως συντηρητικοί), χρησιμοποιούν τα **Κέρδη Εκμετάλλευσης** για τον υπολογισμό των δεικτών αυτών, προκειμένου να διασφαλιστεί πλήρως ότι, τυχαία γεγονότα και εξωγενείς παράγοντες δεν επηρεάζουν τον υπολογισμό των συγκεκριμένων δεικτών.

- **Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ΔΑΕ) ή Return On Assets (ROA)**

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

$$\Delta\text{ΑΕ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} = \dots\%$$

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η απόδοση του ενεργητικού μιας επιχείρησης φανερώνει την ικανότητα της διοίκησής της να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς τη πόρους για να δημιουργεί κέρδη. Δηλαδή, ο εν λόγω δείκτης μετρά την απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης.

Επομένως, όπως εύκολα μπορούμε να συμπεράνουμε, η απόδοση ενεργητικού ποικίλλει από κλάδο σε κλάδο, αλλά και από επιχείρηση σε επιχείρηση του ίδιου κλάδου. Η απόδοση του ενεργητικού εξαρτάται, κυρίως: α) από το περιθώριο καθαρού κέρδους και β) από την κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού. Δηλαδή:

$$\Delta\text{Ε (ROA)} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}} \times \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} =$$

$$= \dots \%$$

$$\Delta\text{Ε (ROA)} = \text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} \times \text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}$$

- Δείκτης Απόδοσης Συνολικών Κεφαλαίων (ΔΑΣΚ) ή Return On Equity (ROE)

$$\Delta\text{ΑΣΚ(ROE)} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ} + \text{ΧΡΗΝΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} =$$

$$= \dots\%$$

Ο δείκτης αυτός είναι παρόμοιος με τον προηγούμενο, αφού σύμφωνα με τη Βασική Λογιστική Ισότητα, το Σύνολο του Ενεργητικού είναι ίσο με το άθροισμα των Ιδίων και των Ξένων Κεφαλαίων, δηλαδή:

$$\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ} = \text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}$$

Όταν ο δείκτης αυτός υπολογίζεται από την πλευρά των συνολικών κεφαλαίων, δηλώνει την απόδοση, της οικονομικής μονάδας, την οποία πέτυχε από της πηγές

προέλευσης των κεφαλαίων της, δηλαδή το βαθμό ικανότητας της διοίκησης της επιχείρησης, σχετικά με την χρησιμοποίηση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Σχετικά με τα χρηματοοικονομικά έξοδα (χρεωστικοί τόκοι), αυτά προστίθενται στα καθαρά κέρδη, καθώς έχουν αφαιρεθεί από πριν, για να προκύψει το συγκεκριμένο αποτέλεσμα. Επομένως, αφού είναι δύσκολο να υπολογιστεί και να ληφθεί υπόψη το κόστος των ιδίων κεφαλαίων, δεν είναι δίκαιο να συμπεριληφθεί το κόστος των ξένων κεφαλαίων (δηλαδή τα χρηματοοικονομικά έξοδα).

Επιπροσθέτως, σε περίπτωση αύξησης των ιδίων ή των ξένων κεφαλαίων και δημιουργία δανεισμού από τους φορείς της οικονομικής μονάδας, μέσα στο χρονικό διάστημα για το οποίο υπολογίζουμε τη συγκεκριμένη απόδοση, τα νέα ίδια κεφάλαια που προέκυψαν από την αύξηση του κεφαλαίου ή τα νέα ξένα κεφάλαια που προήλθαν από δανεισμό, θα πρέπει να υπολογιστούν για τον χρόνο τον οποίο χρησιμοποιήθηκαν. Ειδικότερα, αφού η χρονική στιγμή της αύξησης κεφαλαίου είναι γνωστή, ο υπολογισμός των **Πραγματικών Συνολικών Κεφαλαίων** γίνεται ακολούθως:

Μεταβολή Συνολικών Κεφαλαίων X

$$\text{Πραγματικό } \begin{array}{l} \text{Ύψος} \\ \text{Συνολικών} \\ \text{Κεφαλαίων} \end{array} = \text{Αρχικά } \begin{array}{l} \text{Συνολικά} \\ \text{Κεφάλαια} \end{array} + \frac{\text{X Αριθμό μηνών ή ημερών μέχρι το} \\ \text{τέλος της λογιστικής χρήσης}}{12 \text{ μήνες ή } 365 \text{ ημέρες}}$$

Εάν η χρονική στιγμή της αύξησης δεν είναι γνωστή, τότε το πραγματικό ύψος των συνολικών κεφαλαίων υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Πραγματικό } \begin{array}{l} \text{Ύψος} \\ \text{Συνολικών} \\ \text{Κεφαλαίων} \end{array} = \frac{\text{Συνολικά Κεφάλαια Αρχής} + \text{Συνολικά Κεφάλαια Τέλους}}{2}$$

Τέλος, αφού τα χρηματοοικονομικά έξοδα μειώνουν τα κέρδη της οικονομικής μονάδας και επομένως τη φορολογική επιβάρυνση αυτής, θα πρέπει το ποσό κατά το οποίο μειώνονται κάθε φορά οι φόροι, να αφαιρείται από τα χρηματοοικονομικά έξοδα

και επομένως να αυξάνονται αντίστοιχα τα καθαρά κέρδη που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό του ΔΑΣΚ. Συνεπώς, ο ΔΑΣΚ διαμορφώνεται ως εξής:

$$\text{ΔΑΣΚ (ROIC)} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ} + \text{ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ Χ} \times (1 - \text{ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ})}{\text{ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΥΨΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}} = \dots \%$$

- Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ΔΑΙΚ)

$$\text{ΔΑΙΚ (ROE)} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \dots \%$$

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την αποτελεσματικότητα με την οποία μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια των ιδιοκτητών της, αφού εμφανίζει το ύψος των κερδών της που δημιουργήθηκε απ' τα κεφάλαια, που οι μέτοχοι έχουν επενδύσει στην επιχείρηση. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης εξαρτάται κυρίως από:

- Την απόδοση του ενεργητικού και
- Τον πολλαπλασιαστή μόχλευσης (προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο του ενεργητικού μιας επιχείρησης με τα ίδια κεφάλαιά της και δηλώνει την αξία του ενεργητικού η οποία αντιστοιχεί σε κάθε ένα ευρώ ιδίου κεφαλαίου. Άρα, όσο υψηλότερος είναι ο πολλαπλασιαστής μόχλευσης, τόσο περισσότερα ξένα κεφάλαια χρησιμοποιεί η επιχείρηση για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού της), ο οποίος όσο αυξάνεται, τόσο αυξάνεται και η χρηματοοικονομική μόχλευση την οποία χρησιμοποιεί η επιχείρηση και υπολογίζεται ως εξής:

$$(\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} / \text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}) + 1$$

Επομένως, ο ΔΑΙΚ γράφεται και ως εξής:

$$\Delta\text{ΔΙΚ (ROE)} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}} \times \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \dots \%$$

6. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

- Πολλαπλασιαστής Κερδών (ΠΚ) ή Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (T/K) / Price - to - Earnings Ratio (P/E)

$$P/E = \frac{\text{ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ}}{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ}} = \dots \text{φορές}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε την τρέχουσα τιμή της μετοχής της επιχείρησης με τα καθαρά κέρδη των τελευταίων δώδεκα μηνών ανά μετοχή (earnings per share - EPS) και μας δείχνει:

- Πόσες φορές η αγορά (δηλαδή οι επενδυτές) είναι διατεθειμένη να πληρώσει τα κέρδη που αντιστοιχούν σε κάθε μία μετοχή, για να μπορέσει αγοράσει τη μετοχή.
- Πόσα έτη χρειάζεται ο επενδυτής για να ανακτήσει τα χρήματα που έδωσε για την απόκτηση της μετοχής της επιχείρησης, υποθέτοντας ότι τα κέρδη ανά μετοχή παραμένουν σταθερά διαχρονικά.

Ένας υψηλός δείκτης P/E της μετοχής μιας επιχείρησης συγκριτικά με τον δείκτη P/E του κλάδου ή της συνολικής αγοράς, έχει σαν αποτέλεσμα είτε την προτίμηση της συγκεκριμένης επιχείρησης από τους επενδυτές γιατί θεωρείται ότι είναι μια από τις καλύτερες του κλάδου της, είτε θεωρείται ότι η επιχείρηση είναι υπερτιμημένη. Ένας χαμηλός δείκτης P/E της μετοχής μιας επιχείρησης, αντίθετα, φανερώνει ότι η εν λόγω επιχείρηση είτε δεν προτιμάται από τους επενδυτές, είτε ότι είναι υποτιμημένη.

- Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία Μετοχής (TM/ΛΑΜ) ή Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία Μετοχής (XTM/ΛΑΜ)

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ

$$TM/\Lambda AM = \frac{\quad}{\quad} =$$

ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

= ... φορές

Λογιστική ή Εσωτερική Αξία (Book Value) μιας μετοχής καλείται το πηλίκο που προκύπτει διαιρώντας τα **Ίδια Κεφάλαια** με τον **Αριθμό** των **Κυκλοφορούντων Μετοχών** της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός αποτελεί μια ένδειξη της άποψης των επενδυτών για την συγκεκριμένη επιχείρηση. Πιο αναλυτικά, ο εν λόγω δείκτης φανερώνει εάν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη σε σχέση με την λογιστική αξία των φυσικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Όμως, η ερμηνεία του συγκεκριμένου δείκτη θα πρέπει να γίνεται με προσοχή, γιατί ενώ η λογιστική αξία της μετοχής δίνεται σε ιστορικές τιμές, η χρηματιστηριακή αξία απεικονίζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής, όπως αυτή αποτιμάται από τους επενδυτές.

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται μερικές φορές για την αποτίμηση επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Επίσης, μερικές φορές χρησιμοποιείται για την αποτίμηση επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αρκετά συχνά ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση των τραπεζών, καθώς τα περιουσιακά τους στοιχεία έχουν λογιστικές αξίες, παρόμοιες μ' εκείνες της αγοράς.

Οι μετοχές των επιχειρήσεων με σχετικά υψηλή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, συνήθως πωλούνται σε μεγαλύτερα πολλαπλάσια της λογιστικής τους αξίας, από τις μετοχές επιχειρήσεων με χαμηλή απόδοση.

7. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η **Τραπεζική Εποπτεία** πραγματεύεται την παροχή ασφάλειας και σταθερότητας στο οικονομικό σύστημα, στοιχεία που η λειτουργία της αγοράς δεν είναι σε θέση να εξασφαλίσει σε ικανοποιητικό βαθμό. Γι' αυτό και η τραπεζική εποπτεία θεωρείται πλέον ένα **βασικό δημόσιο αγαθό** κι ενώ το κόστος της είναι υψηλό, σίγουρα το κόστος της ελλιπούς εποπτείας θα είναι πολύ υψηλότερο.

Η αποτελεσματική, τραπεζική εποπτεία αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση, προκειμένου μια τράπεζα (με τον σύνθετο ρόλο που έχουν οι τράπεζες στις σύγχρονες κοινωνίες) να μπορεί να λειτουργεί απρόσκοπτα και να επιτυγχάνει την επαρκή κάλυψη της έναντι των αναλαμβανόμενων κινδύνων, παράγοντες που συμβάλουν σημαντικά στην ύπαρξη και διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας και αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος γενικότερα.

Η εποπτεία έχει σαν στόχους:

- Τη διασφάλιση της απρόσκοπτης λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.
- Την προώθηση της αποτελεσματικότητας και των συνθηκών υγιούς ανταγωνισμού στο τραπεζικό σύστημα.
- Την επαρκή κάλυψή τους έναντι των αναλαμβανόμενων κινδύνων, στοιχεία απαραίτητα για την ύπαρξη της οικονομικής σταθερότητας και αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος.

Οι θεμελιώδεις αρχές που διέπουν την τραπεζική εποπτεία είναι:

- Κύριος στόχος της τραπεζικής εποπτείας αποτελεί η όχι μόνο η διατήρηση, αλλά και η ενίσχυση της σταθερότητας και της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, περιορίζοντας τον κίνδυνο απωλειών για τους καταθέτες και τους λοιπούς πιστωτές.
- Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να χαρακτηρίζονται από λειτουργική ανεξαρτησία κι από την ικανότητα να επιβάλλουν τις αποφάσεις τους στην περιοχή δικαιοδοσίας τους.

- Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να επιδιώκουν την πειθαρχία, ενθαρρύνοντας τη βέλτιστη εταιρική διακυβέρνηση και προάγοντας την διαφάνεια και την εποπτεία της αγοράς.
- Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι πιστωτικοί οργανισμοί διαθέτουν κεφαλαιακή επάρκεια, ισχυρή διοίκηση και συστήματα αποτελεσματικών ελέγχων και λογιστικής απεικόνισης, που τους επιτρέπουν την ανάληψη κινδύνων.
- Οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να κατανοούν πλήρως τη φύση των δραστηριοτήτων που αναλαμβάνουν οι πιστωτικοί οργανισμοί και να διασφαλίζουν την επαρκή διαχείριση των υποκείμενων κινδύνων.
- Η ύπαρξη στενής συνεργασίας μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών θεωρείται απαραίτητη και ιδιαίτερα στην περίπτωση των διασυνοριακών δραστηριοτήτων.
- Η έκθεση κάθε πιστωτικού οργανισμού στον κίνδυνο θα πρέπει να αξιολογείται μεμονωμένα και να αποδίδεται η ανάλογη εποπτική μέριμνα.

2.2 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ

Η Επιτροπή της Βασιλείας (Basel Committee) ιδρύθηκε το 1974 από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των δέκα οικονομικά ισχυρότερων χωρών του κόσμου, κράτη - μέλη της «Ομάδας των 10» ή “Group of Ten” (G10)⁹ στην Βασιλεία (Basel) της Ελβετίας.

Η συγκεκριμένη επιτροπή, αρχικά, είχε σαν στόχο τη γεφύρωση του χάσματος μεταξύ των εποπτικών αρχών, όμως ευρύτερος στόχος της αποτελεί η βελτίωση της ποιότητας της τραπεζικής εποπτείας σε παγκόσμιο επίπεδο.

⁹ Αποτελείται από τις εξής χώρες: Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Ηνωμένο Βασίλειο, ΗΠΑ, Ιαπωνία, Ιταλία, Καναδάς, Ολλανδία και Σουηδία, ενώ από το 1964 η Ελβετία συμμετέχει παρέχοντας γραμματειακή υποστήριξη και από το 2001 στην ομάδα αυτή προσχώρησαν η Ισπανία και το Λουξεμβούργο.

Η επιτροπή αυτή δεν έχει τη μορφή υπερεθνικής, εποπτικής αρχής και τα συμπεράσματά της δεν έχουν, ούτε υπήρχε ποτέ η πρόθεση να έχουν, δεσμευτική νομική ισχύ. Ουσιαστικά, η συγκεκριμένη επιτροπή ενθαρρύνει τη σύγκλιση των διεθνών, εποπτικών πρακτικών και προσεγγίσεων, προς την κατεύθυνση που θεωρεί ότι ενισχύει τη σταθερότητα του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, χωρίς να επιδιώκει να ορίσει με κάθε λεπτομέρεια το πλαίσιο εναρμόνισης. Πιο αναλυτικά:

- Διατυπώνει ευρέα εποπτικά πρότυπα και κατευθύνσεις.
- Προτείνει βέλτιστες πρακτικές, προσδοκώντας ότι οι επιμέρους εποπτικές αρχές θα λάβουν μέτρα για την εφαρμογή τους μέσα από θεσμικές ή άλλες προσαρμογές, οι οποίες ενδείκνυνται για τα εθνικά τους συστήματα.
- Ανταλλάσει πληροφορίες σχετικά με τους εθνικούς εποπτικούς κανονισμούς.

2.2.1 Η ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ I

Η Επιτροπή της Βασιλείας παραδέχτηκε ότι έπρεπε να πραγματοποιηθεί μια πολύπλευρη συμφωνία, προκειμένου να ενισχυθεί η σταθερότητα του παγκόσμιου τραπεζικού συστήματος και να εξαλειφθούν οι όποιες ανταγωνιστικές ανισότητες απέρρεαν από την εφαρμογή διαφορετικών εποπτικών καθεστώτων. Κινούμενη προς αυτή την κατεύθυνση λοιπόν, η επιτροπή το **1988** κατέληξε στην υπογραφή του πρώτου κανονιστικού πλαισίου, γνωστού σαν «**Σύμφωνο Βασιλείας I** («**Basel Accord I**»).

Με την πάροδο του χρόνου, το συγκεκριμένο κανονιστικό πλαίσιο υπέστη πολλές προσαρμογές, προκειμένου να καταφέρει να ανταποκριθεί στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, με τελική τροποποίησή του αυτήν του **1996**, με σκοπό την **ενσωμάτωση των κινδύνων αγοράς**. Παρόλα αυτά, το Σύμφωνο της Βασιλείας I είχε σημαντικά μειονεκτήματα, όπως:

- Περιλάμβανε την μάλλον αυθαίρετη κατάταξη των στοιχείων του ενεργητικού σε κατηγορίες κινδύνου και ταυτόχρονα, σταθμίζοντας τα στοιχεία αυτά με συντελεστές οι οποίοι δεν εξέφραζαν το πραγματικό επίπεδο έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο, δημιουργούνταν σημαντικές στρεβλώσεις και αναποτελεσματικότητες στην εκτίμηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων.

- Η αδυναμία των μέτρων κινδύνου να αντιληφθούν την πραγματική έκθεση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στον κίνδυνο και να καθορίσουν τις ανάλογες κεφαλαιακές απαιτήσεις, είχαν στρέψει τους περισσότερους πιστωτικούς οργανισμούς στην **υιοθέτηση μεθόδων αποφυγής κεφαλαιακών υποχρεώσεων**, κάτι που συνέβη και μέσα από τις **μαζικές τιτλοποιήσεις απαιτήσεων**¹⁰,
- Το εποπτικό πλαίσιο προέβλεπε τη διάκριση του κεφαλαίου σε δυο βασικές βαθμίδες, θεωρώντας το μετοχικό κεφάλαιο ανώτερο σε σχέση με τους λοιπούς τύπους εποπτικού κεφαλαίου. Η διάκριση αυτή είναι μάλλον αβάσιμη, αφού, υπό συγκεκριμένες συνθήκες, η κεφαλαιακή δομή μιας εταιρείας που αποτελείται από τον άριστο συνδυασμό μετοχικού κεφαλαίου και χρέους, δεν σχετίζεται με την κερδοφορία της. Από εποπτική όμως άποψη, το δευτερεύον χρέος μπορεί να αποδειχτεί ανώτερο του μετοχικού κεφαλαίου, αφού παρέχει στις εποπτικές αρχές πληροφορίες αναφορικά με το επίπεδο του αναλαμβανόμενου κινδύνου και επιπροσθέτως, δίνει στους επενδυτές ισχυρό κίνητρο για τον έλεγχο των δραστηριοτήτων των πιστωτικών οργανισμών.
- Το εποπτικό πλαίσιο, θεωρούσε τον συνολικό κίνδυνο ενός χαρτοφυλακίου ως το άθροισμα του κινδύνου των επιμέρους στοιχείων του, κι επομένως δεν αναγνώριζε το αποτέλεσμα πιθανής διαφοροποίησης που θα μπορούσε να μειώσει τον πραγματικό, συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου. Επιπλέον, δεν ελάμβανε υπόψη το μέγεθος του χαρτοφυλακίου, το οποίο επίσης αποτελεί παράγοντα ικανό να επηρεάσει το συνολικό προφίλ κινδύνου ενός πιστωτικού οργανισμού.
- Το εποπτικό πλαίσιο περιλάμβανε μια ευνοϊκή μεταχείριση για τους κρατικούς τίτλους χρέους, τους οποίους κατέτασσε στην κατώτερη ζώνη κινδύνου. Όμως, σημαντικές αθετήσεις κρατικών υποχρεώσεων, όπως π.χ. από χώρες της Λατινικής Αμερικής, απέδειξαν ότι οι κρατικοί τίτλοι χρέους ήταν πια αδύνατο να θεωρούνται **επένδυση μηδενικού κινδύνου**.

¹⁰ Πρόκειται για την μετατροπή των στοιχείων του ενεργητικού χαμηλής ρευστότητας (όπως πιστωτικές κάρτες και ενυπόθηκα δάνεια) σε διαπραγματεύσιμα στοιχεία της κεφαλαιαγοράς.

Έτσι, η Συμφωνία της Βασιλείας I δεν μπόρεσε να εκπληρώσει τους στόχους της, καθώς εξακολουθούσαν να υπάρχουν διαφορές στα νομικά, φορολογικά και λογιστικά συστήματα και κυρίως στο βαθμό κρατικής προστασίας, διαφορές οι οποίες παρέμειναν ως πηγές ανταγωνιστικών ανισοτήτων ανάμεσα στις διεθνώς δραστηριοποιούμενες τράπεζες. Πρωτίστως όμως, δεν κατάφερε να μειώσει την αστάθεια του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και κατά συνέπεια την εκδήλωση χρηματοοικονομικών κρίσεων.

2.2.2 Η ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ II

Εξαιτίας των αδυναμιών του Συμφώνου της Βασιλείας I, η Επιτροπή της Βασιλείας ξεκίνησε πολύ νωρίς τις διαβουλεύσεις για την τροποποίηση του αρχικού (αλλά έντονα αναποτελεσματικού) εποπτικού πλαισίου. Ήταν επιτακτική ανάγκη ο προσδιορισμός εποπτικών κανόνων, εναρμονισμένων πλήρως με τις καινοτομίες, τις εξελίξεις και τους κινδύνους του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Έτσι, το 1999 η Επιτροπή δημοσίευσε μια πρόταση για ένα νέο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας και μετά από χρόνιες διαβουλεύσεις, τόσο με εκπροσώπους των εποπτικών αρχών, όσο και με παράγοντες της τραπεζικής αγοράς, τον Ιούνιο του 2004 κατέληξε στην διατύπωση του οριστικού κανονιστικού πλαισίου, που ονόμασαν **Συμφωνία της Βασιλείας II**. Παράλληλα, άρχισαν διαδικασίες προκειμένου να ενσωματώσουν τις νέες προτάσεις στα εθνικά εποπτικά συστήματα.

Το νέο εποπτικό πλαίσιο περιλαμβάνει **τρεις κύριους πυλώνες**:

- Ο **πρώτος πυλώνας** περιλαμβάνει όλες τις διαδικασίες που απαιτούνται προκειμένου να προσδιοριστούν οι ελάχιστες, εποπτικές, κεφαλαιακές απαιτήσεις. Πιο αναλυτικά, αναφέρεται στον τρόπο με τον οποίο κάθε πιστωτικός

οργανισμός εκτιμά το επίπεδο των εποπτικών κεφαλαίων¹¹ που θα πρέπει να διακρατά, προκειμένου να είναι σε θέση να καλύπτει ολόκληρο το εύρος των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται το σύνολο των δραστηριοτήτων του. Έτσι, σύμφωνα με το νέο πλαίσιο, εξακολουθεί να ισχύει ο κανόνας «Για την διατήρηση της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών οργανισμών σε ποσοστό ίσο με τουλάχιστον **8% των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού**». Όμως, αναφορικά με τις μεθόδους αξιολόγησης των κινδύνων και τις μεθόδους εκτίμησης του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού, προβλέπονται προσεγγίσεις εξελικτικής πολυπλοκότητας, αφού για την εκτίμηση του πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου κατά τη διαδικασία προσδιορισμού των ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων, προβλέπεται η παροχή ενός ευέλικτου πλαισίου με βάση το οποίο οι πιστωτικοί οργανισμοί που υπόκεινται σε εποπτικό έλεγχο, θα επιλέγουν τις προσεγγίσεις που ταιριάζουν στα χαρακτηριστικά κινδύνου και τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους. Επιπλέον, παρέχονται κίνητρα για την υιοθέτηση ισχυρότερων και περισσότερο αξιόπιστων προσεγγίσεων εκτίμησης κινδύνων,

¹¹ Περιλαμβάνουν το βασικό ή κύριο κεφάλαιο (Tier I) και το δευτερεύον ή συμπληρωματικό κεφάλαιο (Tier II). Επομένως, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) δίνεται από τη σχέση:

$$\Delta\text{ΚΕ} = \frac{\text{Tier I} + \text{Tier II}}{\text{Σταθμισμένο Ενεργητικό}} \geq 8\%$$

Πιο αναλυτικά:

Tier I: Μετοχικό Κεφάλαιο + Δημοσιευμένα Αποθεματικά > **50%** των Συνολικών Εποπτικών Κεφαλαίων του πιστωτικού οργανισμού.

Tier II: Προβλέψεις για Επισφαλή Δάνεια + Αφανή Αποθεματικά + Αποθεματικά από Αναπροσαρμογή + Προνομιούχες Μετοχές & Μετατρέψιμα Ομόλογα που δεν περιλαμβάνονται στο Tier I ≤ 50% των συνολικών εποπτικών κεφαλαίων του πιστωτικού οργανισμού.

συνδέοντας άμεσα το επίπεδο κινδύνου με το μέγεθος των κεφαλαιακών υποχρεώσεων. Δηλαδή, όσο μεγαλύτερη είναι η δυνατότητα ενός πιστωτικού οργανισμού να προσεγγίσει αξιόπιστα το επίπεδο της πραγματικής του έκθεσης στον κίνδυνο, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η δυνατότητά του για περιορισμό των κεφαλαιακών του υποχρεώσεων στο επίπεδο εκείνο του κεφαλαίου που επαρκεί για την κάλυψη του υποκείμενου κινδύνου.

- Ο **δεύτερος πυλώνας** αναφέρεται στη **διαδικασία εποπτικού ελέγχου των ακολουθούμενων ενεργειών υλοποίησης του πλαισίου διαχείρισης κινδύνων και κεφαλαιακής επάρκειας από κάθε πιστωτικό οργανισμό**. Επιπροσθέτως, **προσδιορίζει συγκεκριμένες αρμοδιότητες επίβλεψης, για το Δ.Σ. και τη διοίκηση του πιστωτικού οργανισμού, ενισχύοντας παράλληλα τους κανόνες εσωτερικού ελέγχου και άλλες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης**. Το νέο πλαίσιο τονίζει ιδιαίτερα την **ανάγκη δημιουργίας εσωτερικών διαδικασιών αξιολόγησης και κεφαλαιακής επάρκειας εκ μέρους των πιστωτικών οργανισμών, και την ανάγκη προσδιορισμού στόχων σχετικά με το επιδιωκόμενο επίπεδο κεφαλαίου, λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά κινδύνου και το λειτουργικό περιβάλλον, κάθε πιστωτικού οργανισμού**.
- Ο **τρίτος πυλώνας** έχει σαν σκοπό την **προώθηση της πειθαρχίας της αγοράς μέσω της απαίτησης για παροχή εκτεταμένης πληροφόρησης, εκ μέρους των πιστωτικών οργανισμών**. Οι απαιτήσεις αυτές αφορούν διάφορους τομείς δραστηριότητας των πιστωτικών οργανισμών, όπως τη λειτουργία των εσωτερικών συστημάτων αξιολόγησης κινδύνου και των μεθόδων εκτίμησης της κεφαλαιακής τους επάρκειας. Σκοπός των αυξημένων απαιτήσεων για παροχή πληροφόρησης είναι **η ενίσχυση της διαφάνειας και η επίτευξη του μέγιστου δυνατού βαθμού συγκρισιμότητας μεταξύ των εφαρμοζόμενων πρακτικών**. Επίσης, μέσω του τρίτου πυλώνα επιδιώκεται **η διασφάλιση της συμβατότητας των εποπτικών κανόνων του νέου πλαισίου με τα ισχύοντα Εθνικά Λογιστικά Πρότυπα**. Τέλος, βασική επιδίωξη επίσης, αποτελεί **η αποφυγή σύγκρουσης των κανόνων του εποπτικού πλαισίου με τα λογιστικά πρότυπα και τα**

πρότυπα παροχής χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, με τα οποία οι πιστωτικοί οργανισμοί οφείλουν να συμμορφώνονται.

Η Επιτροπή της Βασιλείας έχει σαν στόχο την επίτευξη της μεγαλύτερης δυνατής συνέπειας κατά την εφαρμογή του εποπτικού πλαισίου μέσα από την ενθάρρυνση για ανταλλαγή πληροφοριών σχετικά με τις προσεγγίσεις υλοποίησης μεταξύ των εποπτικών αρχών και γι' αυτό δημιουργήθηκε το **Accord Implementation Group (AIG)**.

2.2.3 Η ΣΥΜΦΩΝΙΑ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ III

Στις **16 Δεκεμβρίου 2010**, εκδόθηκαν από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία οι δύο εκθέσεις που συνθέτουν το διεθνές κανονιστικό πλαίσιο που είναι γνωστό ως «**Βασιλεία III**». Πρόκειται για τη σημαντικότερη, ίσως, πρωτοβουλία της Επιτροπής μετά την πρόσφατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, μέσω της οποίας επιδιώκεται η ενίσχυση της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, κα η αντιμετώπιση, μέσω μικρο-προληπτικών πολιτικών, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Έτσι, σύμφωνα με τους νέους προτεινόμενους κανόνες:

- Ο ορισμός του κεφαλαίου θα περιλαμβάνει τις κοινές μετοχές και τα αποθεματικά κεφάλαια. Παράλληλα, **ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας Tier 1 θα αυξηθεί από 4% σε 6%**.
- **Η απαιτούμενη αναλογία των ιδίων κεφαλαίων προς τα σταθμισμένα με κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού θα αυξηθεί από 2% σε 4,5%**. Στο πλαίσιο της Βασιλείας II, τα υπερβάλλοντα ίδια κεφάλαια από τα σταθμισμένα στοιχεία του ενεργητικού θα θεωρούνται ως σημείο αναφοράς, αντικαθιστώντας το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας Tier 1.
- Οι νέοι κανόνες θα εισάγουν ένα νέο όριο για το **Κεφαλαιακό Αποθεματικό (Buffer)**, που θα πρέπει να είναι πάνω από **2,5%** και να αποτελείται από κοινές μετοχές. Σε περιόδους ακραίων καταστάσεων (όταν ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών πέσει κάτω από **7%**), τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα θα εξουσιοδοτούνται να αξιοποιήσουν αυτό το υπερβάλλον κεφάλαιο, με περικοπή της κατανομής των μερισμάτων ή των μπόνους. Τα μέτρα αυτά αναμένεται ότι θα επιλύσουν το πρόβλημα της

Βασιλείας II, σύμφωνα με το οποίο οι κεφαλαιακές απαιτήσεις ήταν ανεπαρκείς για να καλύψουν μεγάλες απαιτήσεις.

- Η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει επίσης, τη **σύσταση ενός αντικυκλικού πλεονάσματος κεφαλαίου, το οποίο θα κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5%** και θα ισχύει μόνο σε περιόδους υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης (βασισμένο στη διακριτική ευχέρεια των εθνικών ρυθμιστικών αρχών). Σκοπός του συγκεκριμένου κανόνα είναι να διορθωθεί η **επίταση των κυκλικών διακυμάνσεων της Βασιλείας II, ιδίως σε περιόδους οικονομικής επέκτασης.** Επιπροσθέτως, οι προτεινόμενοι κανονισμοί στοχεύουν στην **ενίσχυση αυτού του συστήματος με την καθιέρωση ενός δείκτη μόχλευσης της τάξης του 3%,** όπου σε κάθε περίπτωση, η αναλογία κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού θα πρέπει να είναι πάνω από το όριο αυτό.
- Τέλος, οι μεγάλες τράπεζες θα πρέπει να συμμορφώνονται με τις υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι οποίες ακόμη δεν έχουν καθοριστεί.

Με τη «Βασιλεία III» επιδιώκεται, λοιπόν, κατ' αρχήν, μια σημαντική ενίσχυση του περιεχομένου των διατάξεων του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου και η καθιέρωση καινοτόμων μέσων μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Ο ουσιαστικά νέος άξονας όμως, της «Βασιλείας III», είναι η καθιέρωση κανόνων μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης. Υπό την έννοια αυτή, εύστοχη είναι η αναφορά του Hannoun ότι η «Βασιλεία III» είναι ένα “**enhanced Basel II plus a macro-prudential overlay**”.

2.3 ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

Το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) - **European Financial Stability Facility (EFSF)** είναι ένας φορέας ειδικού σκοπού (special purpose vehicle) που ιδρύθηκε στις από τα 27 κράτη - μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 9 Μαΐου 2010, με σκοπό τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη, παρέχοντας οικονομική βοήθεια προς τις χώρες της ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες. Επίσημα, ιδρύθηκε στις 7 Ιουνίου 2010 και

ξεκίνησε την πλήρη δράση του στις 4 Αυγούστου 2010, από την **έδρα του**, που είναι το **Λουξεμβούργο**. Η **Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων**¹² παρέχει στο ΕΤΧΣ υπηρεσίες διαχείρισης διαθεσίμων και διοικητική υποστήριξη μέσω συμβάσεων σε επίπεδο υπηρεσιών. Το ΕΤΧΣ αρχικά είχε λάβει την μέγιστη πιστοληπτική διαβάθμιση (AAA από την Fitch Ratings και την Standard & Poor's και Aaa από την Moody's), όμως, στις 16 Ιανουαρίου 2012 η Standard & Poor's υποβάθμισε την πιστοληπτική του ικανότητα AA+.

Η οικονομική βοήθεια μπορεί να ενεργοποιηθεί μόνο αν μετά από διαπραγματεύσεις με την **Ευρωπαϊκή Επιτροπή**¹³ και το **Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ)**¹⁴ υποβάλει αίτημα το κράτος - μέλος της ευρωζώνης και το οποίο αίτημα της συγκεκριμένης χώρας γίνει ομόφωνα αποδεκτό από το **Eurogroup**¹⁵. Βέβαια, απαραίτητη προϋπόθεση των παραπάνω, αποτελεί ότι η χώρα αυτή δεν είναι σε θέση να δανειστεί από τις αγορές σε αποδεκτές τιμές. Η εκπόνηση του προγράμματος υποστήριξης διαρκεί τρεις έως τέσσερις εβδομάδες, συμπεριλαμβανομένης της αποστολής εμπειρογνομόνων απ' την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΔΝΤ και την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**¹⁵ στη χώρα που αντιμετωπίζει τις οικονομικές δυσκολίες. Μόλις, το Eurogroup εγκρίνει το πρόγραμμα της χώρας, το ΕΤΧΣ θα χρειαστεί κάποιες μέρες εργασίας για την αύξηση των αναγκαίων πόρων και την εκταμίευση του δανείου.

¹² Η **Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (European Investments Bank)** ανήκει στα 28 κράτη - μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Λειτουργεί σε μη κερδοσκοπική βάση και ασχολείται με τη διαχείριση χρημάτων από τις αγορές κεφαλαίων, τα οποία χρήματα δανείζει στις χώρες της ευρωζώνης. Τα δάνεια αυτά παρέχονται στις χώρες που τα έχουν ανάγκη, με χαμηλά επιτόκια, μέσα από προγράμματα που βελτιώνουν τις υποδομές στην προμήθεια ενέργειας και τα περιβαλλοντικά πρότυπα.

¹³ Η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission)** είναι **θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης** και σκοπός της είναι η **προστασία των κοινοτικών συμφερόντων των κρατών - μελών της ΕΕ**. **Ιδρύθηκε το 1951, εδρεύει στις Βρυξέλλες**, ενώ γραφεία της υπάρχουν στο Λουξεμβούργο και αντιπροσωπεύει της σε όλες τις χώρες της ευρωζώνης. Πιο αναλυτικά, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτείνει νέες ευρωπαϊκές, νομοθετικές πράξεις, τις οποίες στη συνέχεια υποβάλει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η θητεία της συγκεκριμένης επιτροπής διαρκεί πέντε χρόνια και **είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή των**

κοινών πολιτικών, την εξασφάλιση της εφαρμογής του Ευρωπαϊκού Συντάγματος και την διαχείριση των προγραμμάτων και του προϋπολογισμού της ΕΕ. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενεργεί σύμφωνα με τις πολιτικές κατευθύνσεις που καθορίζει ο πρόεδρος της, ο οποίος διορίζεται μετά από πρόταση του **Ευρωπαϊκού Συμβουλίου** (ιδρύθηκε το 1974, αποτελείται από τα 28 κράτη - μέλη της ΕΕ και αρμοδιότητά του είναι να καθορίζει το γενικό πολιτικό προσανατολισμό και να καθορίζει τις προτεραιότητες της ΕΕ). Μέλη του είναι οι αρχηγοί των κυβερνήσεων των χωρών της ΕΕ και πρόεδρος του είναι ο πρόεδρος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής).

¹⁴ Το **Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) ή International Monetary Fund (IMF)** είναι ένας διεθνής οργανισμός ο οποίος **επιβλέπει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα παρακολουθώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα ισοζύγια πληρωμών και προσφέρει οικονομική και τεχνική βοήθεια όταν του ζητηθεί.** Ιδρύθηκε στις 27 Δεκεμβρίου 1945 στην **Ουάσιγκτον** κατόπιν συνομολόγησης των 29 χωρών που είχαν συμβάλει στο 80% του κεφαλαίου. Προεργασίες για την ίδρυση του εν λόγω οργανισμού είχαν λάβει χώρα κατά τη Διεθνή Νομισματική και Χρηματοδοτική Συνδιάσκεψη που συνήλθε στο Μπρέτον Γουντς, του Ναού Χαμσάιρ των ΗΠΑ, ενάμισι χρόνο πριν από την 1 Ιουλίου 1944. Έδρα του οργανισμού ορίστηκε η Ουάσιγκτον, ως πρωτεύουσα της χώρας με το μεγαλύτερο ποσοστό συμμετοχής. Μέλη του ΔΝΤ γίνονται δεκτά μόνο ελεύθερες και κυρίαρχες χώρες. Το 2000 τα μέλη του ΔΝΤ έφταναν τα 2.000. Για την επίτευξη του σκοπού του ΔΝΤ προωθούνται συγκεκριμένα μέτρα, ή, όποτε αυτό κρίνεται αναγκαίο, αποφασίζονται ιδιαίτερα μέτρα, όπως:

- Η ενιαία διαδικασία ομαλής προσαρμογής κάθε κράτους - μέλους στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Διεθνείς διαβουλεύσεις σε περιπτώσεις σημαντικών αλλαγών των ακολουθουμένων συναλλαγματικών πρακτικών.
- Επιβολή ορισμένων περιοριστικών, συναλλαγματικών μέτρων.
- Άρση των παραπάνω περιοριστικών μέτρων, κατόπιν διαπιστωμένης βελτίωσης της οικονομικής θέσης της συγκεκριμένης χώρας.

¹⁵ Το **Eurogroup** αποτελείται από τους **Υπουργούς Οικονομικών της ζώνης του ευρώ.**

¹⁶ Η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ή European Central Bank (ECB)** είναι η Κεντρική Τράπεζα για το **Ενιαίο Νόμισμα της Ευρώπης, το Ευρώ.** Κύριος σκοπός της είναι η **διατήρηση της αγοραστικής δύναμης του ευρώ και, συνεπώς, η σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ.**

8. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ

3.1 ΕΝΝΟΙΕΣ, ΕΙΔΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ

(I) ΕΞΑΓΟΡΑ:

Με τον όρο «**Εξαγορά**» εννοούμε την μεταβίβαση του συνόλου ή του μεγαλύτερου μέρους των περιουσιακών στοιχείων του εξαγοραζόμενου νομικού προσώπου σε ένα άλλο νομικό πρόσωπο, έναντι κάποιου αντίτιμου.

Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά / ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης, ή εάν τα λοιπά μερίδια ιδιοκτησίας αυτής της επιχείρησης είναι κατακερματισμένα.

Για τη μελέτη των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεών τους, οι εξαγορές ομαδοποιούνται και αξιολογούνται συνήθως με βάση τα ακόλουθα κριτήρια:

- **Είδος εξαγοραζόμενης επιχείρησης.** Εάν η εξαγοραζόμενη επιχείρηση ανήκει στο δημόσιο τομέα και αγοράζεται από ιδιωτική επιχείρηση, έχουμε, παράλληλα με την εξαγορά, τη λεγόμενη ιδιωτικοποίηση.
- **Προέλευση εξαγοράζουσας επιχείρησης.** Η εξαγοράζουσα μπορεί να είναι ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση.
- **Οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης.** Τέτοιοι στόχοι μπορεί να είναι:
 - α) Απορρόφηση ανταγωνιστών.
 - β) Αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία.
 - γ) Αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό.
 - δ) Είσοδος σε νέα αγορά, περιοχή ή χώρα.
 - ε) Ενίσχυση της θέσης της στην αγορά.
 - στ) Προοπτική συγχώνευσης και ολοκληρωμένης ανάπτυξης.
 - ζ) Διαφοροποίηση προϊόντων, υπηρεσιών, κλπ.

- η) Αξιοποίηση της συμπληρωματικότητας των δραστηριοτήτων.
- θ) Συντονισμένη ανάπτυξη δραστηριοτήτων με τη μορφή ομίλου εταιρειών.
- ι) Επιλεκτική συρρίκνωση ή κλείσιμο της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.
- κ) Ανάπτυξη και επικερδής μεταπώληση της εξαγοραζόμενης τράπεζας.

(II) ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ:

Με τον όρο «**Συγχώνευση**» εννοούμε τη συνένωση δύο ή περισσότερων νομικών προσώπων σε ένα. Δηλαδή, όταν ένα νομικό πρόσωπο αγοράζει τα περιουσιακά στοιχεία κάποιου άλλου νομικού προσώπου και εξακολουθούν να δραστηριοποιούνται με ενιαία επιχειρησιακή δομή και το συγχωνευμένο νομικό πρόσωπο συνεχίζει να διατηρεί την εταιρική του ταυτότητα.

Οι συγχωνεύσεις συσχετίζονται με ποικίλες μορφές **επιχειρησιακής ολοκλήρωσης**, η οποία μπορεί να είναι **κάθετη, οριζόντια ή συνδυασμός ανομοιογενών δραστηριοτήτων (conglomerates)**.

Η πραγματοποίηση μιας συγχώνευσης δύναται να αποκτήσει διαφορετικές μορφές. Έτσι, μπορεί να είναι: άμεση, σταδιακή, ολική και επιλεκτική, οδηγώντας αντίστοιχα σε ολική ή μερική συνένωση νομικών προσώπων.

Η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης (ολική ή μερική) δεν συμπίπτει απαραίτητα με την τυπική νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της.

Επομένως, οι διάφορες συνέπειες της συγχώνευσης (κυρίως αυτές που αφορούν στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις) μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά την διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που είναι ιδιαίτερα σημαντικό για την ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.

(III) ΕΙΔΗ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ:

Οι συγχωνεύσεις αντιστοιχούν σε διαφορετικές μορφές επιχειρησιακής ολοκλήρωσης. Έτσι λοιπόν οι «συνενώσεις» επιχειρήσεων μπορούν να διαχωριστούν στις εξής υποκατηγορίες:

- **Οριζόντια Ενοποίηση (Horizontal Integration):** Αφορούν συγχωνεύσεις επιχειρήσεων που βρίσκονται στον ίδιο κλάδο και καλύπτουν την ίδια φάση της παραγωγικής αλυσίδας, ενώ απευθύνονται στην ίδια αγορά.

- **Κάθετη Ενοποίηση (Vertical Integration):** Αφορά συγχωνεύσεις δύο ή περισσότερων εταιρειών που καλύπτουν διαφορετικά, αλλά συμπληρωματικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας. Δηλαδή, π.χ. μία επιχείρηση έχει την ευθύνη για την παραγωγή πρώτων υλών, όπως για παράδειγμα πετρελαίου, ενώ η άλλη για την διύλιση και την διανομή αυτού.
- **Συγκεντρωτική Ενοποίηση (Concentric Integration):** Σ' αυτήν τη περίπτωση ενοποιούνται εταιρείες που έχουν ίδια ή παρόμοια τεχνολογία παραγωγής, αλλά και παρόμοιες τεχνικές μάρκετινγκ, οι οποίες όμως παράγουν όχι ίδια, αλλά παρόμοια προϊόντα.
- **Συσπειρωμένη Ενοποίηση (Conglomerate):** Τέλος, σ' αυτήν την περίπτωση οι εταιρείες που συμπράττουν παράγουν διαφορετικά προϊόντα, χρησιμοποιούν διαφορετική τεχνολογία και τεχνικές μάρκετινγκ, καθώς επίσης, απευθύνονται και σε διαφορετικό κοινό. Γενικότερα, δεν έχουν καμία σχέση μεταξύ τους.

Ανάλογα με τη στάση του management της επιχείρησης στόχου διακρίνονται σε:

- **Φιλικές (Friendly):** Σ' αυτήν την κατηγορία ανήκουν οι συμφωνίες, όπου η επιχείρηση που αγοράζεται εκφράζει τη σύμφωνη πρόθεσή της για να απορροφηθεί.
- **Εχθρικές (Hostile):** Είναι η κατηγορία όπου η επιχείρηση που ενδιαφέρεται να αγοράσει μια άλλη, προβαίνει σε αγορά των μετοχών της σε τιμές πολύ ακριβότερες της πραγματικής τους αξίας, ώστε να αμβλύνει τις αντιρρήσεις της και να αποκτήσει την μετοχική της πλειοψηφία.

(IV) ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ:

Στην **ασιατική αγορά** διαπιστώνουμε ότι με εξαίρεση την Αυστραλία, η οποία έχει συμμετάσχει τόσο στο τέταρτο και το πέμπτο κύμα συγχωνεύσεων, οι ασιατικές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ιαπωνίας, σε γενικές γραμμές δεν είχαν σημειώσει μεγάλη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών εντός των συνόρων τους.

Στην **Ιαπωνία**, η οποία είναι η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου, αυτό άλλαξε δραματικά το 1999, όταν ο όγκος συναλλαγών της χώρας εκτινάχτηκε στα ύψη. Ο αριθμός των συναλλαγών επιβραδύνθηκε στα λίγα χρόνια που ακολούθησαν, αλλά άρχισε να ανακάμπτει το 2003.

Μια παρόμοια τάση είναι εμφανής στη **Νότια Κορέα**. Και τα δύο έθνη είχαν πολύ περιοριστικές και αυστηρά καθορισμένες εταιρικές δομές, οι οποίες άρχισαν να κάμπτονται προς το τέλος της δεκαετίας του 1990, εν μέρει ως απάντηση στις πιέσεις της οικονομικής επιβράδυνσης. Επειδή και οι δύο οικονομίες άρχισαν να αναδιαρθρώνονται από τα τέλη της δεκαετίας του 1990, οι πωλήσεις και οι εξαγορές έγιναν πιο συχνές.

Μερικά από τα πιο χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι: Top 10 Worldwide M&As by Value of Transaction Date Announced Date Effective Value of Transaction (\$mil)

Target Name	Target Nation	Acquirer Name	Acquirer Nation	14/11/1999	19/6/2000
202.785,13	Mannesmann AG	Germany	Vodafone AirTouch PLC	United King.	

Η **Ινδία** παραμένει ένας σχετικά μικρός παίκτης στον παγκόσμιο χάρτη των Ε&Σ της αγοράς, αν και αυτό μπορεί να αλλάξει τα επόμενα χρόνια.

Επιπροσθέτως, σύμφωνα με στοιχεία της **Dealogic**, που δημοσίευσε η «**Wall Street Journal**», από τις αρχές του έτους έχουν ανακοινωθεί συμφωνίες εξαγορών και συγχωνεύσεων άνω του 1 τρισ. δολαρίων. Διανύουμε μάλιστα περίοδο **mega deals**, καθώς 15 εκ των φετινών συμφωνιών είναι αξίας άνω των 10 δισ. δολαρίων. Εάν οι τάσεις συγκέντρωσης συνεχιστούν με τον ίδιο ρυθμό, οι ειδικοί της Dealogic υπολογίζουν πως στο σύνολο του έτους η αξία των συμφωνιών θα υπερβεί τα 3,7 τρισ. δολάρια. Θα είναι το δεύτερο υψηλότερο ποσό όλων των εποχών, μετά το ρεκόρ του 2007.

Στον παραπάνω απολογισμό περιλαμβάνεται η εξαγορά της **BG Group** από τη **Royal Dutch Shell**, αλλά και η προσφορά της αμερικανικής φαρμακοβιομηχανίας **Mylan NV** για εξαγορά της ιρλανδικής ανταγωνίστριας **Perrigo**, έναντι 28,9 δισ. δολαρίων. Η **Mylan**, η οποία ειδικεύεται στην παρασκευή γενόσημων φαρμάκων, επιδιώκει με την απόκτηση της **Perrigo** να επεκτείνει γεωγραφικά την παρουσία της, αλλά και να ενισχύσει τη δραστηριότητά της στον τομέα των μη συνταγογραφούμενων φαρμακευτικών προϊόντων.

Ο **κλάδος φαρμάκου** έκλεψε πέρυσι την παράσταση στο μέτωπο των εξαγορών και συγχωνεύσεων, με τους ειδικούς να εκτιμούν ότι και φέτος θα είναι μεταξύ των πρωταγωνιστών.

Εντονότερη, ωστόσο, εκτιμάται ότι θα είναι η κινητικότητα στον **κλάδο ενέργειας**, εξαιτίας της νέας σκληρής πραγματικότητας του φθηνού πετρελαίου.

Οι βιομηχανίες εξόρυξης και επεξεργασίας μεταλλευμάτων έχουν επίσης λόγους για συνένωση δυνάμεων, καθώς οι τιμές αρκετών πρώτων υλών έχουν μειωθεί αισθητά, με το πλέον ενδεικτικό παράδειγμα να είναι το σιδηρομέταλλευμα, το οποίο βρίσκεται σε ελεύθερη πτώση. Μερίδα αναλυτών εκτιμά ότι οι συνθήκες αυτές ευνοούν μία επαναπροσέγγιση των **Rio Tinto και Glencore**, η οποία πέρυσι δεν ευοδώθηκε.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν επίσης οι εξελίξεις στον τομέα της χαλυβουργίας, στον οποίο η ηχηρή περσινή συμφωνία της γαλλικής **Lafarge** και της ελβετικής **Holcim** κινδύνευσε φέτος με κατάρρευση.

Μεγάλες συμφωνίες αναμένονται επίσης στον χώρο των **τηλεπικοινωνιών και μέσων ενημέρωσης**, όπου από πέρυσι αρκετές εταιρείες - ειδικά στην Ευρώπη - επιδιώκουν συμμαχίες που τους προσφέρουν διασυννοριακή παρουσία.

Οι τελευταίες πληροφορίες θέλουν τη γαλλική **Vivendi** να έχει προσεγγίσει το **βρετανικό συνδρομητικό τηλεοπτικό δίκτυο Sky**, σε μία από τις διάφορες επιλογές που εξετάζει προκειμένου να επεκτείνει τις δραστηριότητες του δικού της τηλεοπτικού ομίλου CanalPlus. Ο γαλλικός όμιλος φαίνεται επίσης να έχει στρέψει το βλέμμα του σε μικρότερους «στόχους», σε **αναδυόμενες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στην Τουρκία**.

3.2 ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

3.2.1 ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Το θεσμικό πλαίσιο που εφαρμόζεται σε κάθε χώρα, το σχετικό μέγεθος των συγχωνευόμενων εταιριών, ο κλάδος δραστηριοποίησης των εταιριών, το επίπεδο ευημερίας, το τεχνολογικό επίπεδο των χωρών, η δύναμη των συνδικάτων των εργαζομένων, η επιχειρησιακή κουλτούρα, το μέγεθος της αγοράς και το οικονομικό περιβάλλον, επηρεάζουν τα αποτελέσματα των οικονομικών αναδιαρθρώσεων και ενδεχομένως είναι σημαντικοί παράγοντες που διαφοροποιούν τις συγχωνεύσεις.

Στάδια διαδικασίας Σ & Ε

Διακρίνουμε πέντε στάδια:

1. Ανάπτυξη εταιρικής στρατηγικής (corporate strategy development): Αυτό το στάδιο περιλαμβάνει την επιλογή της κατάλληλης εταιρικής στρατηγικής, που πρέπει να είναι σε αρμονία με τις επιμέρους ανταγωνιστικές στρατηγικές (business strategies) των διαφόρων επιχειρηματικών μονάδων της επιχείρησης. Οι στρατηγικές αναλύσεις των Πέντε Δυνάμεων του Porter, SWOT και Πόρων και Ικανοτήτων βοηθούν στην επιλογή της κατάλληλης εταιρικής στρατηγικής, η οποία μπορεί να είναι η οριζόντια, ή η κάθετη ολοκλήρωση, η συσχετισμένη ή η ασυσχέτιστη διαφοροποίηση.

2. Επιλογή συγκεκριμένης στρατηγικής εξαγορών (selection of acquisition strategy): Αυτό το στάδιο περιλαμβάνει τον τρόπο με τον οποίο θα πραγματοποιηθεί η επιλεγόμενη εταιρική στρατηγική, ήτοι μέσω εξαγοράς άλλων επιχειρήσεων. Για να είναι επιτυχής η στρατηγική εξαγοράς, θα πρέπει να γίνεται η αξιολόγηση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (target) με βάση δύο κριτήρια:

- τη στρατηγική καταλληλότητα (strategic fit), και
- τη δημιουργία αξίας (value creation) από τη συγχώνευση.

3. Οικοδόμηση της συμφωνίας εξαγοράς και διαπραγμάτευση (deal structuring and negotiation): Το τρίτο στάδιο αναφέρεται στα καθαρώς τεχνικά θέματα, που έχουν σχέση με:

- Επιλογή των συμβούλων.
- Εξονυχιστικό έλεγχο (due diligence) της εταιρίας στόχου.
- Αποτίμηση (valuation) της εταιρίας target και καθορισμός της κλίμακας τιμών του premium.
- Διαπραγμάτευση των διαφόρων θέσεων που θα κατέχουν τα στελέχη της διοικητικής ομάδας μετά τη συγχώνευση.
- Ανάπτυξη των διαφόρων τακτικών εξαγοράς (bid tactics) από πλευράς bidder και μορφών αμύνης (defense strategies) από πλευράς target, σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο.

4. Ενσωμάτωση της εξαγορασθείσας εταιρίας (post-acquisition integration): Το στάδιο αυτό είναι πολύ σημαντικό, εφόσον έχει σχέση με τη διαχείριση των πραγματικών προβλημάτων της εταιρίας που αποκτήθηκε, που μπορεί να ήταν άλλα από αυτά που είχαν προβλεφθεί, ή να δημιουργήθηκαν νέα, καθώς επίσης και με τη διαχείριση του ανθρώπινου παράγοντα (θέματα προσωπικού, εταιρική κουλτούρα, κ.λπ.) και την ενοποίηση των συστημάτων παραγωγής, οργάνωσης και πληροφόρησης.

Για να πραγματοποιηθεί μία συγχώνευση, αναγκαία είναι η άδεια από την αρμόδια επιτροπή ανταγωνισμού. Για εξαγορές και συγχωνεύσεις εθνικού χαρακτήρα, αρμόδιες είναι οι εθνικές επιτροπές, (π.χ. **Ελληνική Επιτροπή Ανταγωνισμού**).

Στον Ευρωπαϊκό χώρο, αρμόδια επιτροπή για εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι **Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού**.

Στις ΗΠΑ, αρμόδιες υπηρεσίες είναι το **Federal Trade Commission (FTC)** και το **Department of Justice (DOJ)**.

Μερικές φορές, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις ματαιώνονται από τις επιτροπές ανταγωνισμού.

Στην προσπάθειά τους να αποτρέψουν φαινόμενα μονοπωλίων και να προστατέψουν την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, οι επιτροπές αυτές θέτουν εμπόδια στις εξαγορές και συγχωνεύσεις.

3.2.2 ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ Α.Ε. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις συναντούσαν σημαντικά εμπόδια κατά το παρελθόν:

- Μικρός αριθμός εταιρειών εισηγμένων στο ΧΑΑ.
- Ισχυρή παρουσία κρατικής ιδιοκτησίας και οικογενειακής οργάνωσης των επιχειρήσεων.
- Κατακερματισμός, περιορισμένα όρια και προοπτικές της εγχώριας αγοράς.

- Έλλειψη κατάλληλου θεσμικού πλαισίου.

Η διαδικασία συγχώνευσης ανωνύμων εταιριών, είτε αυτές έχουν σχέση είτε ανήκουν στον ίδιο όμιλο επιχειρήσεων, είναι κοινή με την διαδικασία συγχώνευσης ανωνύμων εταιριών που δεν έχουν σχέση. Όταν δυο ή περισσότερες ΑΕ αποφασίζουν την συγχώνευση, καλούνται να συμφωνήσουν στην ημερομηνία του ισολογισμού μετασηματισμού. Του ισολογισμού εκείνου δηλαδή, κατά τον οποίο υπολογίζεται η σχέση αξίας των επιχειρήσεων, και βάσει του οποίου θα πραγματοποιηθεί λογιστικά η συγχώνευση. Τα διοικητικά συμβούλια εγκρίνουν τους ισολογισμούς μετασηματισμού, καταλήγουν στην πρόταση σχέσης και ανταλλαγής μετοχών μεταξύ των υπό συγχώνευση επιχειρήσεων και καταρτίζουν τα σχέδια σύμβασης της συγχώνευσης. Λαμβάνοντας υπ' όψιν γνωματεύσεις από ανεξάρτητη αρχή κατ' Άρθρο 16 παρ. 5 Ν.2515/1997 και κατ' άρθρο 322 του κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών (για τις εισηγμένες), και στην περίπτωση που δεν προκύπτουν ουσιαστικές διαφορές στα παραπάνω, τα σχέδια σύμβασης και η πράξη συγχώνευσης τίθενται προς ψήφιση στις γενικές συνελεύσεις των μετόχων. Για την έγκυρη λήψη απόφασης απαιτείται, σύμφωνα με το νόμο και πιθανώς με το καταστατικό των εταιρειών, να παρίστανται ή να αντιπροσωπεύονται στη γενική συνέλευση, μέτοχοι που εκπροσωπούν πλέον των 2/3 των μετοχών της εταιρείας. Όταν οι γενικές συνελεύσεις δεν συγκεντρώνουν την απαιτούμενη από το νόμο απαρτία, το διοικητικό συμβούλιο ορίζει επαναληπτική γενική συνέλευση. Το εγκριθέν από τη γενική συνέλευση σχέδιο συγχώνευσης κατατίθεται στην επιτροπή ανταγωνισμού, η γνωμοδότηση και έγκριση της οποίας είναι απαραίτητη για την συνέχεια των διαδικασιών. Η συγχώνευση δεν μπορεί να ολοκληρωθεί, αν κατά τη διάρκεια των διαδικασιών βρίσκεται σε εξέλιξη φορολογικός έλεγχος στις εταιρίες από τα αρμόδια κλιμάκια του υπουργείου οικονομικών. Τέλος, υπογράφεται η συμβολαιογραφική πράξη συγχώνευσης, και κατατίθεται στο Υπουργείο Ανάπτυξης. Έπειτα από την έγκρισή της, κατατίθεται και στην αρμόδια Περιφέρεια, στην οποία πραγματοποιείται η πράξη διαγραφής των απορροφημένων από τα μητρώα των ανωνύμων εταιριών. Αφού ολοκληρωθούν οι παραπάνω διαδικασίες, γίνεται η λογιστική μεταφορά των στοιχείων λόγω συγχώνευσης. Οι απορροφημένες εταιρείες μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους (ενεργητικό και παθητικό) στην απορροφώσα εταιρεία, με βάση την περιουσιακή τους κατάσταση όπως φαίνεται στους ισολογισμούς μετασηματισμού τους, και όπως αυτή (η περιουσία) έχει διαμορφωθεί μέχρι τη νόμιμη ολοκλήρωση της

συγχώνευσης. Η απορροφώσα εταιρεία καθίσταται, αποκλειστική κυρία, νομέας, κάτοχος και δικαιούχος κάθε περιουσιακού στοιχείου των απορροφημένων εταιρειών.

Στην ενθάρρυνση των συγχωνεύσεων, συμβάλλουν και οι παρεχόμενες φορολογικές διευκολύνσεις (κίνητρα) ή φορολογικές απαλλαγές, μεταξύ των οποίων αυτές του ν.δ. 1297/1972 «περί παροχής φορολογικών κινήτρων δια την συγχώνευσιν ή μετατροπή επιχειρήσεων προς δημιουργία μεγάλων οικονομικών μονάδων» και αυτές των αρθρ. 1-5 ν. 2166/1993. Η ρύθμιση της συγχώνευσης στον ν. 2190 ήταν ατελής. Με το π.δ. 498/1987 επήλθαν ριζικές μεταβολές και ολοκληρωτική αντικατάσταση σύμφωνα με την τρίτη κοινοτική οδηγία (άρθρα 68-89). Συγχρόνως, εισήχθη ένας νέος, άγνωστος στο ελληνικό δίκαιο θεσμός, η διάσπαση των εταιριών. Ο ν. 2190 ρυθμίζει μόνο τη συγχώνευση μεταξύ ανωνύμων εταιριών. Για τον λόγο αυτό αποκλείεται η συγχώνευση ΑΕ με εταιρία άλλου τύπου. Έτσι, δεν μπορεί να συγχωνευθεί ΑΕ με ΕΠΕ, εκτός αν η τελευταία μετατραπεί πρώτα σε ΑΕ. Αν η προηγούμενη μετατροπή δεν είναι δυνατή, τότε πρέπει να προηγηθεί λύση και εκκαθάριση και στη συνέχεια μεταβίβαση της εταιρικής περιουσίας στην ΑΕ. Στην περίπτωση όμως αυτή, δεν θα πρόκειται για συγχώνευση με την τεχνική έννοια. Συγχώνευση επιτρέπεται και κατά το στάδιο της εκκαθάρισης με τις προϋποθέσεις της § 5 αρθρ. 47α.

Στη συγχώνευση με απορρόφηση μία ή περισσότερες ΑΕ (απορροφημένες) μεταβιβάζουν σε μία άλλη ΑΕ (απορροφούσα) την περιουσία τους ως σύνολο (ενεργητικό και παθητικό). Η απορροφούσα ΑΕ εξακολουθεί να υπάρχει, ενώ οι απορροφημένες, στους μετόχους των οποίων παραχωρούνται μετοχές της απορροφούσας, εξαφανίζονται (άρθρο 68 § 2).

Για τη συγχώνευση με απορρόφηση απαιτούνται:

- Σύμβαση συγχώνευσης.
- Έλεγχος της συγχώνευσης.
- Αποφάσεις των ΓΣ των συγχωνευόμενων εταιριών.
- Βεβαίωση ότι δεν προβλήθηκαν αντιρρήσεις από τους πιστωτές.
- Έγκριση από τη διοίκηση και δημοσιότητα.

Όταν δύο ανώνυμες εταιρίες συγχωνεύονται, η μια διαλύεται (δεν ρευστοποιείται) και τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού της μεταβιβάζονται στην άλλη. Οι μέτοχοι της απορροφημένης εταιρίας, λαμβάνουν νέες μετοχές της άλλης εταιρίας, οι οποίες διανέμονται με βάση έναν προσυμφωνημένο λόγο ανταλλαγής. Ο νόμος, έχει πλέον τροποποιηθεί, έτσι ώστε να μπορούν οι εταιρίες να λαμβάνουν μόνες τις αποφάσεις τους, με βάση την εκπροσώπηση και τις εγγυήσεις των διοικητικών συμβουλίων. Ορκωτοί ελεγκτές γνωμοδοτούν «περί της ορθότητας των αποτιμήσεων για λογαριασμό κάθε πλευράς». Η απορροφημένη εταιρία πρέπει να συντάξει «ισολογισμό μετασχηματισμού», χρονολογημένο από το τέλος της τελευταίας κλειόμενης λογιστικής χρήσης. Όλες οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται έπειτα από εκείνη την ημερομηνία θεωρείται πως έχουν γίνει για λογαριασμό της απορροφώσας επιχείρησης. Η συμφωνία που κλείνουν οι αντίστοιχες διοικήσεις μπορεί να ολοκληρωθεί μόνο μετά την έγκριση του ισολογισμού και του λόγου ανταλλαγής μετοχών από τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων και το Υπουργείο Ανάπτυξης. Οι εταιρίες πρέπει να ανακοινώσουν την πρόθεσή τους για συγχώνευση και οι πιστωτές έχουν ένα μήνα προθεσμία για να εκφράσουν επιφυλάξεις. Αν η συγχώνευση προχωρήσει, παρά τις επιφυλάξεις ή χωρίς να έχουν ικανοποιηθεί οι πιστωτές, τότε οι τελευταίοι έχουν δικαίωμα να ασκήσουν αγωγή. Η συμφωνία δεν επικυρώνεται, αν δεν την εγκρίνουν οι μέτοχοι. Αν η γνωμοδότηση των ελεγκτών σχετικά με την ορθότητα της αποτίμησης αναφέρεται στη ανακάλυψη ενός μεγάλου προβλήματος, τότε και πάλι δεν μπορεί να ψηφιστεί η συμφωνία. Οι συγχωνεύσεις στην Ελλάδα, απαλλάσσονται από φορολόγηση, ενώ η εξαγορά μιας μη εισηγμένης εταιρίας επιβαρύνεται με φόρο 5% επί των εσόδων από την πώληση. (Τα κέρδη από την πώληση μετοχών μέσω Χρηματιστηρίου μπορούν να μεταφερθούν σε ειδικά αποθεματικά και η καταβολή του φόρου μπορεί να αναβληθεί μέχρι να γίνει η διανομή των σχετικών ποσών). Μια συνηθισμένη συνέπεια των συγχωνεύσεων είναι ο εξορθολογισμός του εργατικού δυναμικού. Σύμφωνα με Οδηγία της Ε.Ε. (2001/23), η μεταβίβαση μιας επιχείρησης δεν αποτελεί αυτή καθαυτή αιτία απόλυσης προσωπικού, μπορεί όμως να υπάρξουν περικοπές θέσεων εργασίας, ως συνέπεια μεταβολών που γίνονται για «οικονομικούς, τεχνικούς ή οργανωτικούς λόγους».

3.3 ΑΙΓΙΕΣ - ΚΙΝΗΤΡΑ

Τα βασικά κίνητρα, για την δημιουργία συγχωνεύσεων και εξαγορών, σύμφωνα με τη Β.Ν. Γεωργακοπούλου, είναι τα παρακάτω:

- Η δημιουργία και αξιοποίηση λειτουργικών συνεργιών ανάμεσα στις επιχειρήσεις, με συνέπεια την εξοικονόμηση κόστους και την εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακος (με το ίδιο σταθερό κόστος παράγονται περισσότερες μονάδες προϊόντος/ υπηρεσίας) ή και οικονομιών φάσματος (διασφάλιση μικρότερου κόστους παραγωγής με προσθήκη συναφών - συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών ή δικτύων διανομής)
- Η δημιουργία και αξιοποίηση χρηματοδοτικών συνεργιών, λόγω μεγαλύτερου μεγέθους, βελτίωσης της αξιοπιστίας του συνόλου των επιχειρήσεων και καλύτερης πρόσβασης σε κεφάλαια.
- Η αντικατάσταση μιας μη αποτελεσματικής διοίκησης, με στόχο την εξυγίανση και ανάπτυξη της εξαγοραζόμενης εταιρείας και ενδεχόμενη προοπτική την απορρόφηση ή τη μεταπώλησή της με κέρδος. Αυτό το κίνητρο είναι σύνηθες στις λεγόμενες «εχθρικές» (hostile) εξαγορές, δηλαδή σε αυτές που γίνονται χωρίς τη συναίνεση της εξαγοραζόμενης εταιρείας.
- Η ενίσχυση της «δύναμης» της εξαγορασθείσας επιχείρησης στην εθνική ή και στη διεθνή αγορά, με στόχο τον περιορισμό του ανταγωνισμού και πρόσθετα, ολιγοπωλιακά κέρδη.
- Προσωπικές επιδιώξεις των διευθυντικών στελεχών της εξαγορασθείσας επιχείρησης, με στόχο να αυξήσουν το κύρος και τις αμοιβές τους ή να διατηρήσουν τα προνόμια τους. Σε αντίθεση με άλλες περιπτώσεις, όπου κεντρικό κριτήριο είναι η αύξηση των περιουσιακών στοιχείων και της συνολικής χρηματοοικονομικής αξίας της εξαγορασθείσας επιχείρησης ή του ομίλου της, το κίνητρο αυτό δεν εξυπηρετεί απαραίτητα τα συμφέροντα των μετόχων.

3.4 ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

(Σ&Ε)

Συνήθως ο συνδυασμός εξαγοράς και συγχώνευσης εξαρτάται:

- Από τη στρατηγική και τους στόχους της εξαγορασθείσας τράπεζας.

- Από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.
- Από τη γενικότερη κοινωνική-οικονομική συγκυρία στη χώρα ή και διεθνώς.

Σε κάθε περίπτωση, η υπάρχουσα εμπειρία για τις συγχωνεύσεις αναδεικνύει τη δυσκολία τους και επισημαίνει, ανάμεσα στις σπουδαιότερες επιτυχίες τους:

- Τον προσωπικό και λεπτομερή σχεδιασμό των Σ&Ε.
- Την σημασία του παράγοντα «Ανθρώπινο Δυναμικό» και ειδικότερα της επιτυχούς ένταξης του στο νέο, ενιαίο επιχειρησιακό και διοικητικό πλαίσιο.

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, ο όρος Σ&Ε καλύπτει μεγάλη ποικιλία πραγματικών καταστάσεων και επιλογών. Γι' αυτό το λόγο, οι συνέπειες τους στην οργάνωση και την πορεία των επιχειρήσεων, της απασχόλησης και των εργασιακών σχέσεων είναι στις περισσότερες περιπτώσεις ανάλογα διαφοροποιημένες.

3.5 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις των τραπεζών που συνέβησαν τα 15 τελευταία χρόνια στην Ελλάδα είναι οι εξής:

- **ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ:** Η **Ιονική Τράπεζα** ιδρύθηκε στις **17 Ιανουαρίου 1839 με έδρα το Λονδίνο**. Η αρχική της ονομασία ήταν «Ιονική Κρατική Τράπεζα» και εξυπηρετούσε τις συναλλαγές Μεγάλης Βρετανίας και των Ιόνιων νησιών, τα οποία εκείνη την εποχή ήταν προτεκτοράτο της Μεγάλης Βρετανίας. Το **1999** σύμφωνα με την απόφαση αριθμού 48/Π/1999 η τραπεζική εταιρεία με επωνυμία «**ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.**» προκήρυξε διεθνή δημόσιο πλειοδοτικό διαγωνισμό για την **πώληση του 51% των μετοχών** μετά ψήφου της τράπεζας «**ΙΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΛΑΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.**». Στον διαγωνισμό που πραγματοποιήθηκε πλειοδότης αναδείχθηκε η «**ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ Α.Ε.**».
- **ALPHA BANK:** Η **Alpha Τράπεζα Πίστewς**, ονομασία που υιοθετήθηκε το 1994, έκανε ένα μεγάλο βήμα το **1999, εξαγοράζοντας το 51% των μετοχών της Ιονικής Τράπεζας** αντί 798 εκατ. ευρώ, πραγματοποιώντας την πιο μεγάλη ιδιωτικοποίηση που είχε γίνει ποτέ στην Ελλάδα, αφού η Ιονική ήταν μια από τις 5 μεγαλύτερες τράπεζες.

- **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ:** Η Εθνική Τράπεζα Ελλάδος ιδρύθηκε το 1841 ως εμπορική τράπεζα και μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος, είχε το εκδοτικό προνόμιο. Η Εθνική τράπεζα έχει την πιο ισχυρή παρουσία στην Ελλάδα και ένα πολύ δυναμικό προφίλ στην Νοτιοανατολική Ευρώπη και στην Ανατολική Μεσόγειο, μολαταύτα δεν ήταν δραστήρια στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Το 1998 όμως συγχωνεύτηκε με τη θυγατρική της **Εθνική Κτηματική**, που η ίδια είχε πραγματοποιήσει συγχώνευση με την **Εθνική Στεγαστική** τον προηγούμενο χρόνο. Τέλος, το 2002 η Εθνική απορρόφησε την **Ελληνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης (ΕΤΕΒΑ)**, που ήταν και θυγατρική της.
- **ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ:** Το 1991 ιδρύθηκε η **Τράπεζα Εγνατία**, με σκοπό να εξυπηρετεί ανάγκες ιδιωτών και μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η τράπεζα Εγνατία το έτος 1998 απέκτησε με πλειοδοτικό διαγωνισμό της **Αγροτικής Τράπεζας** το 51% των κοινών μετοχών και το 20,1% των προνομιούχων της **Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος**. Το 2005 εξαγοράστηκε από την **Marfin Bank** το 10% της **Εγνατίας** και τελικά η **Marfin Popular Bank** εξαγόρασε ολοκληρωτικά και συγχωνεύτηκε με την **Marfin Bank**, την Εγνατία καθώς και τη **Λαϊκή Τράπεζα**. Η Εγνατία λοιπόν είναι ένα ισχυρό χαρτί για την ελληνική τραπεζική αγορά. Τέλος, η **Marfin Investment Bank** είναι ο κύριος μέτοχος της **Marfin Popular Bank**.
- **ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ:** Η **Εμπορική Τράπεζα** ακολούθησε αντίστροφη πορεία στο κλάδο των συγχωνεύσεων και εξαγορών. Αυτό είχε ένα, όχι και τόσο θετικό αποτέλεσμα, αφού έχασε τη δύναμη που είχε ο όμιλος της και έτσι έχασε και ένα μέρος της σημασίας της στον ανταγωνισμό. Το 1997 μεταβίβασε την πλειοψηφία των μετοχών της στην **Τράπεζα Αττικής**, στο **Ταμείο Συντάξεως** και στο **Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων**, παρόλα αυτά διατήρησε τη διαχείριση μέχρι και το 2002. Επίσης το 1998 πούλησε στην **Alpha** το 51% της συμμετοχής της στην **Ιονική και Λαϊκή Τράπεζα**, όπου αργότερα η **Alpha** εξαγόρασε το υπόλοιπο και η **Ιονική** έπαυε να υπάρχει. Το 2000 η **Credit Agricole**, γαλλική τράπεζα, εισήλθε στο μετοχικό κεφάλαιο της εμπορικής με ποσοστό 6,7% που ανήλθε σε 9,74% το 2002. Η **Credit Agricole** το 2006 εκδήλωσε κάποιο ενδιαφέρον για την εξαγορά της **Εμπορικής**. Αυτό είχε ως

στόχο να αναλάβει το 40% των μετοχών. Τέλος, η συγχώνευση ολοκληρώθηκε το **2006 τον Αύγουστο** όπου η Credit Agricole απέκτησε τελικά το **71,97%** του μετοχικού της κεφαλαίου της **Εμπορικής Τράπεζας**, η οποία περιήλθε στον έλεγχο της.

- **EFG EUROBANK:** Η Eurobank EFG ιδρύθηκε το **1990** ως ευρωεπενδυτική **τράπεζα**, μέχρι το 1996 είχε ιδρύσει ακόμα έξι καταστήματα. Αξίζει να σημειωθεί εδώ, ότι είναι η **τράπεζα με την μεγαλύτερη δραστηριότητα στις συγχωνεύσεις και εξαγορές στην Ελλάδα**. Η δραστηριότητα της το έτος **1998** έχει ως εξής : η Eurobank αγόρασε από τον κορεάτικο όμιλο **Hanwa το 58.08%** των κοινών μετοχών της τράπεζας Αθηνών και από την Εθνική τράπεζα το **51%** των προνομιούχων μετοχών. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα καταστήματα της να φτάσουν τα 24. Τον Ιούνιο του ίδιου έτους, και εφόσον το **1997** είχε εξαγοράσει πέντε καταστήματα της **Credit Lyonnais**, απέκτησε την **Τράπεζα Κρήτης** από την **Τράπεζα της Ελλάδος**, έναντι θαυμαστού χρηματικού ποσού. Η Eurobank λοιπόν εξελίχθηκε σε μεγάλη δύναμη στην τραπεζική αγορά της χώρας μας. Επίσης το ίδιο έτος η **Deutsche Bank** απέκτησε το **9.3%** της **Eurobank** και με αυτή τη κίνηση της έδωσε νέα προϊόντα και νέες μεθόδους μάρκετινγκ. Το 2003 η συνεργασία αυτή έληξε. Τον επόμενο χρόνο δηλαδή το **1999** με επιθετική κίνηση **απέκτησε το 15.57%** της **Τράπεζας Εργασίας** και κατ' επέκταση και τον έλεγχο της. Η νέα τράπεζα ονομάστηκε: «**Τράπεζα Eurobank-Ergasias**» και διαθέτει 308 καταστήματα εκ των οποίων τα 178 είναι της Eurobank. Τέλος, το **2001** έκανε και άλλη μία εξαγορά με την «**Telesis Επενδυτική Τράπεζα**», που διέθετε πέντε καταστήματα και αρκετές θυγατρικές εταιρείες, κυρίως στον χρηματιστηριακό τομέα.
- **ΔΩΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ:** Σύμφωνα με δημοσίευση που έγινε το 1999 στην εφημερίδα «ΤΟ ΒΗΜΑ», η **Δωρική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1990** και κατέκτησε μια ουσιαστική θέση στο χώρο των επενδύσεων, της ναυτιλίας και του private banking. Το καλοκαίρι του 1999 πραγματοποιήθηκε ανταλλαγή μετοχών με την **Telesis Χρηματιστηριακή**. Η Telesis έγινε τότε 100% θυγατρική της τράπεζας, που πήρε την ονομασία **Telesis Investment Bank**, η οποία αποτελεί την πρώτη ολοκληρωμένη τράπεζα επενδύσεων στην χώρα μας. Επίσης, είναι η πρώτη τράπεζα που εφάρμοσε το σύστημα των **on line συναλλαγών με το**

χρηματοστήριο μέσω internet. Τέλος, εκείνη την εποχή, δηλαδή το 1999, η Δωρική Τράπεζα αύξησε το μετοχικό κεφάλαιο της κατά 50 δισεκατομμύρια δραχμές, και **αποτελούσε μία δυναμική παρουσία στις επενδυτικές τράπεζες.**

- **ΕΤΕΒΑ:** Η ΕΤΕΒΑ ανήκει στις επενδυτικές τράπεζες και είναι επίσης θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας από το **1997**, όπου **αναδιοργανώθηκε.** Το χρόνο αυτό άρχισε η ανάπτυξη του ενεργητικού της και **το 1998 ξεκίνησε η κερδοφορία της** όπου συνεχίστηκε το **1999** και το **2000.** Η ΕΤΕΒΑ έχει τις εξής δραστηριότητες : πώληση και διαχείριση τίτλων σταθερού εισοδήματος, διαχείριση χαρτοφυλακίων, συμβουλευτικές υπηρεσίες και διαχείριση ίδιων κεφαλαίων. Συγχρόνως η ΕΤΕΒΑ εκείνη την εποχή διατηρούσε χαρτοφυλάκιο δανείων, κυρίως προς τη βιομηχανία, τις υπηρεσίες και τον ευρύ δημόσιο τομέα.
- **ΤΡΑΠΕΖΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ - ΘΡΑΚΗΣ (ΤΜΘ):** Η ΤΜΘ ιδρύθηκε το **1979 από την ΕΤΕΒΑ και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (ΤΤ),** με σκοπό να προσφέρει τραπεζικές υπηρεσίες στον χώρο της **Βόρειας Ελλάδας.** Το **1998** η ΤΜΘ πέρασε στον έλεγχο της **Τράπεζας Πειραιώς.** Η νέα διοίκηση εφήρμοσε γρήγορα ένα πρόγραμμα εξυγίανσης και ανάπτυξης που έφερε αποτελέσματα. Τέλος, ακολουθώντας την τακτική του Ομίλου Πειραιώς, η τράπεζα έκανε σημαντικές αυξήσεις κεφαλαίου το **1998** και το **1999,** ισχυροποιώντας σημαντικά την κεφαλαιακή διάρθρωσή της και αυξάνοντας σημαντικά τις δραστηριότητές της και τα κέρδη της.

3.6 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Σύμφωνα με τη **νεοκλασική οικονομική θεώρηση,** τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι πολλαπλά. Πιο αναλυτικά:

- Οι Σ&Ε προσδίδουν μια δυναμική στη νέα εταιρεία, η οποία αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής της.
- Η δυναμική αυτή οδηγεί σε βελτίωση των δεικτών και σε μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών.

- Αυτή θα είναι ακόμα πιο μεγάλη, αν ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Αυτές οι προσδοκίες όμως δρουν βραχυπρόθεσμα.

Αξίζει να πούμε εδώ, ότι θα παρατηρηθεί μακροπρόθεσμη άνοδος της τιμής της μετοχής, αν η εταιρεία διευρύνει τα κέρδη της στα επόμενα χρόνια. Μια ισχυρή εταιρεία που προκύπτει από συγχώνευση, έχει μεγαλύτερες δυνατότητες στο να αντιμετωπίσει τον οξύμενο ανταγωνισμό, τόσο σε εγχώριο όσο και διεθνές επίπεδο.

- Οι Σ&Ε συμβάλλουν στη μεγέθυνση του μεριδίου αγοράς και την απόκτηση μονοπωλιακής δύναμης δίνοντας έτσι τη δυνατότητα στη νέα εταιρεία να ελέγχει και να θέτει τις τιμές που επιθυμεί στην αγορά, μέσω της τιμολογιακής δύναμης που αποκτά (pricing power).
- Η στρατηγική των συγχωνεύσεων των εταιρειών αποτελεί τρόπο επιβίωσης και απόκτησης μεγαλύτερης δύναμης και ισχυρότερου χαρακτήρα απέναντι στο συστηματικό κίνδυνο, καθώς και σε επιθετικές προτάσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών από αλλοδαπές εταιρίες.
- Ένα ακόμα πλεονέκτημα είναι η δημοσιότητα, που οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις συνεπάγονται. Μία συγχώνευση συμβάλλει στην ισχυροποίηση του Brand Name που επιφέρει ύστερα μία σειρά από πολλαπλά οφέλη σε αρκετούς τομείς, αλλά περισσότερο στις πωλήσεις και στις οικονομικές συναλλαγές, βέβαια και στην αξιοπιστία της.
- Ένα άλλο θετικό στοιχείο που προκύπτει από τις Σ&Ε είναι η εξοικονόμηση πόρων, αλλά και η μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.
- Επιπροσθέτως, οφέλη προκύπτουν στην τεχνογνωσία και στη τεχνολογία, που αποτελούν ένα περιουσιακό στοιχείο της επιχείρησης. Η μεγέθυνση αυτή συμβάλλει στη γρήγορη ανάπτυξη και εκμετάλλευση της τεχνολογίας στην παραγωγή. Βέβαια, η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις πιο πολλές περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους.
- Οι Σ&Ε επίσης, οδηγούν σε μεγαλύτερη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Οι χρηματικές ροές και τα κέρδη είναι πιο σταθερά και προβλέψιμα, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε καλύτερη χρηματοοικονομική διοίκηση και σαφώς πιο επιτυχημένη.

-
- Τέλος, από τις Σ&Ε μπορεί να προκύψουν και φορολογικές ελαφρύνσεις και απαλλαγές, όπως στην περίπτωση της αξιοποίησης των κερδών των αγοραζουσών εταιρειών, μέσω της επανεπένδυσης των κεφαλαιακών διαθεσίμων είτε μέσω της εμφάνισης μειωμένων κερδών από την εξαγορά/συγχώνευση, με εταιρείες που έχουν ζημιές.

3.7 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Στις Σ&Ε συναντάμε και αρκετά μειονεκτήματα. Πιο αναλυτικά:

- Τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα των Σ&Ε πολλές φορές δεν είναι τα αναμενόμενα. Αυτό, ίσως να οφείλεται σε λανθασμένη πληροφόρηση, που οδήγησε σε λάθος απόφαση εξαγοράς. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι υπέρ-αισιόδοξες προβλέψεις σε όλους τους τομείς και η υπέρ-εκτίμηση συνεργιών που θα προκύψουν.
- Παρατηρείται πολλές φορές το φαινόμενο της υπό-εκτίμησης του κόστους της συγχώνευσης/εξαγοράς και η υπέρ-εκτίμηση των ωφελειών τους, γεγονός που δεν φέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα.
- Ένα σημαντικό μειονέκτημα είναι το κοινωνικό κόστος που επιφέρουν, αφού σε αρκετές περιπτώσεις παρατηρείται μείωση της απασχόλησης, που πραγματοποιείται με απολύσεις προσωπικού. Αυτό το φαινόμενο δημιουργεί αντιδράσεις του κοινωνικού συνόλου και ειδικότερα των συνδικάτων που παρακολουθούν με ανησυχία να πλήττονται τα εργασιακά τους κεκτημένα.
- Ακόμα σύμφωνα με τον **Roll (1986)** η “managerial hubris”, ενδέχεται να δημιουργήσει προβλήματα. ”**Managerial hubris**” ονομάζεται το φαινόμενο κατά το οποίο οι διοικητές και managers εκτιμούν παραπάνω απ’ ότι πρέπει τις ικανότητές τους και έτσι πραγματοποιούν κινήσεις υπερβολικά φιλόδοξες, για παράδειγμα, συγχωνεύσεις χωρίς καλές και συμφέρουσες προοπτικές.
- Επίσης το φαινόμενο “**agency principal problem**” ή “**agency dilemma**”, δηλαδή η διαφορά συμφερόντων των manager σε σχέση με τα συμφέροντα των

μετόχων της εταιρείας, μπορεί να οδηγήσει και σε λανθασμένη απόφαση εξαγοράς, αντίθετη με τα συμφέροντα της εταιρείας.

- Επιπροσθέτως, πολλές έρευνες αναφέρουν ότι προκύπτουν δυσκολίες προσαρμογής μετά την ολοκλήρωση των συγχωνεύσεων, όπως η ενοποίηση: διαφορετικής κουλτούρας των επιχειρήσεων, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφορετικού τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης (Banal-Estanol, Seldeslachts 2005).
- Τέλος, αν οι εγχώριες αγορές είναι σε μεγάλο βαθμό ολοκληρωμένες και ανταγωνιστικές, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγάλου μεριδίου στην αγορά και μόνο με την προϋπόθεση διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.

3.8 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΛΑΦΡΥΝΣΕΙΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Η ελληνική πολιτεία παρέχει αξιόλογες φορολογικές ελαφρύνσεις για την συγχώνευση και μετατροπή της εταιρείας και γενικά τον μετασχηματισμό. Πιο αναλυτικά:

- Σύμφωνα με το άρθρο 3 Ν.2166/1993, δεν οφείλονται φόροι και τέλη επί της συναλλαγής.
- Σύμφωνα με το άρθρο 3 Ν.1297/1972, η μεταβίβαση ακίνητης περιουσίας μεταξύ άλλων, ως μέρος του μετασχηματισμού, μένει αφορολόγητη.
- Σύμφωνα με το άρθρο 7 του ν.2386/1996, μέχρι το 25% των καθαρών κερδών απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος για τα πρώτα 5 οικονομικά έτη, από τη μεταφορά για την ενίσχυση μικρομεσαίων επιχειρήσεων, που έχουν δημιουργηθεί ως αποτέλεσμα της συγχώνευσης όλων των μορφών νεοσυσταθείσας ή απορροφώσας εταιρείας.

Λόγω λοιπόν αυτών των συνθηκών, μπορεί να είναι πολύ λογικό να επιλέξει κάποιος την απόκτηση μιας υπάρχουσας επιχείρησης αντί για σύσταση π.χ. (με ενοποίηση/συγχώνευση, διάσπαση) και έτσι να απολαμβάνει τις φορολογικές

ελαφρύνσεις και να προσφύγει σε άλλα πλεονεκτήματα, μέσω της αλλαγής της εταιρικής μορφής.

9. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

4.1 Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ - ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916 κι έχει έδρα την Αθήνα. Έως το τέλος του 2014 διέθετε **803 καταστήματα στην χώρα μας**, ενώ έχει επεκτείνει τις δραστηριότητές της, με **372 καταστήματα σε άλλες 9 χώρες** [Αίγυπτος - 42 (της Piraeus Bank Egypt), Αλβανία = 56 (της Tirana Bank), Βουλγαρία = 83 (της Piraeus Bank Bulgaria), Γερμανία = 1 (στη Φραγκφούρτη το οποίο προήλθε από την εξαγορά της ATEbank), Ηνωμένο Βασίλειο = 1 (στο Λονδίνο), Κύπρος = 14 (της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου), Ουκρανία = 38 (της Piraeus Bank ICB), Ρουμανία = 158, Σερβία = 42 (της Piraeus Bank Beograd)]. Απασχολεί περίπου **22.170 εργαζόμενους (16.465 στην Ελλάδα και 5.705 στις εξωτερικό)** κι εξυπηρετεί περίπου **7 εκατ. πελάτες**, παρέχοντάς τους ποικίλα και σύγχρονα, χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες. Το **συνολικό ενεργητικό του ομίλου στις 30 Ιουνίου 2014 υπολογίστηκε περίπου στα € 88 δισ.**, τα δάνεια μετά από προβλέψεις περίπου στα € 59 δισ. και οι καταθέσεις περίπου στα € 54 δισ. Στην χώρα μας σήμερα καταλαμβάνει 30% μερίδιο αγοράς στα δάνεια και 29% στις καταθέσεις, ποσοστά που την καθιστούν ως την μεγαλύτερη τράπεζα, καθώς ανήκει σε μια από τις 4 συστημικές τράπεζες που υπάρχουν σήμερα στην Ελλάδα (**ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, ALPHA BANK και EUROBANK**), η δημιουργία των οποίων προέκυψε μετά από κοινή απόφαση της **ΤΡΟΙΚΑ**¹⁷ και της **Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ)**.

4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

- Το **1916** ιδρύθηκε.
- Το **1918** εισάγονται οι μετοχές της στο Χρηματιστήριο Αξιών.
- Το **1963** εντάχθηκε στον Όμιλο της Εμπορικής Τράπεζας.
- Το **1975** πέρασε στην εποπτεία του κράτους.
- Το **1991** το κράτος ιδιωτικοποίησε την Τράπεζα Πειραιώς (ΤΠ).
- Το **1996** ίδρυσε την Tirana Bank στην Αλβανία.
- Το **1998** απορρόφησε τις δραστηριότητες της Chase Manhattan Bank (2 υποκαταστήματα) και της Credit Lyonnais Bank στην Ελλάδα. Την ίδια χρονιά απέκτησε το 37% της Τράπεζας Μακεδονίας - Θράκης από την Εθνική Τράπεζα Ελλάδος.
- Το **1999** απέκτησε το 35% της Τράπεζας Χίου και απορρόφησε τις δραστηριότητες της National Westminster Bank στην Ελλάδα.
- Το **2000** συγχωνεύτηκε με την Τράπεζα Μακεδονίας - Θράκης και με την Τράπεζα Χίου.

¹⁷ **Τρόικα** είναι μία επιτροπή, που αποτελείται από την **Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ)**, την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)** και το **Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ)**. Είναι ρωσική λέξη και σημαίνει: «η άμαξα που τη σέρνουν 3 άλογα». Πρόκειται για μία τριμελή επιτροπή (χωρίς εθνικότητα), η οποία μπορεί να επέμβει σε μία χώρα παρέχοντάς της οικονομική βοήθεια, με την προϋπόθεση να ρυθμίζει τα οικονομικά, διοικητικά και ελεγκτικά της θέματα. Σήμερα, που διανύουμε μια περίοδο οικονομικής κρίσης, η τρόικα έχει αναλάβει να ρυθμίζει την εξυγίανση των δημοσιονομικών τόσο στην Ελλάδα (δηλαδή, να μπορέσει κάποια στιγμή η χώρα μας ορθοποδήσει οικονομικά), όσο και σε άλλες χώρες. Δηλαδή, έχει εκχωρήσει κάποιο δάνειο στην χώρα μας και ελέγχει την ορθή λειτουργία όσων προαναφέρθηκαν, προκειμένου να μην καταρρεύσει αυτή η προσπάθεια οικονομικής ανάκαμψης αρχικά και εξυγίανσης μακροπρόθεσμα.

-
- Το **2002** απέκτησε το 58% της ETBA (Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης) από την ελληνική κυβέρνηση, με την οποία σκόπευε να συγχωνευτεί. Επίσης, προέβει σε μίας στρατηγικής σημασίας συμμαχία με την ING Group, η οποία απέκτησε το 5% των μετοχών της ΤΠ.
 - Το **2003** ενσωμάτωσε την Ελληνική Τράπεζα βιομηχανικής Ανάπτυξης (ETBA).
 - Το **2006** πώλησε πίσω στην ING τις μετοχές που κατείχε από μία κοινή τους επιχείρηση. Συνεργασίες συνεχίζονται μέσω της ασφαλιστικής εταιρείας για τράπεζες: “ING - PIRAEUS”
 - Το **2011** συμπλήρωσε 20 χρόνων από την ιδιωτικοποίηση της ΤΠ.
 - Το **2012** απορρόφησε το υγιές τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (ATEbank) και εξαγόρασε το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Γενικής Τράπεζας (Geniki Bank), από τον γαλλικό τραπεζικό όμιλο **Société Générale**.
 - Το **2013** ολοκληρώθηκε η εξαγορά του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (100%) της Millenium BCP στη θυγατρική της στην Ελλάδα Millenium Bank S.A., μετά λήψη όλων των απαιτούμενων εγκρίσεων. Την ίδια χρονιά, η ΤΠ επιλέχθηκε από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για την απόκτηση των υποκαταστημάτων της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας, που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Επίσης, την ίδια χρονιά εξαγόρασε τη Millennium Bank, από την πορτογαλική μητρική της.
 - Τον **Αύγουστο του 2014** η Τράπεζα ανακοίνωσε τη **συμφωνία πώλησης του 100%** του μετοχικού κεφαλαίου της **ATE Ασφαλιστικής** στην **ERGO Insurance Group**, θυγατρική της **Munich Re**.
 - Τον **Απρίλιο του 2015** απορρόφησε την Πανελλήνια Τράπεζα.

4.3 ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ

4.3.1 ΒΡΑΒΕΙΑ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

- **2003 - 2004:** Η ΤΠ βραβεύτηκε από τον **EFQM (EUROPEAN FOUNDATION QUALITY MANAGEMENT)**. Ενδεικτικά, η Διεύθυνση Κίνησης Κεφαλαίων & Κεντρικών Εργασιών της Τράπεζας Πειραιώς βραβεύτηκε με τη διάκριση **“Committed to Excellence”**. Επίσης, πέτυχε σημαντική Ευρωπαϊκή Διάκριση EFQM, το **“Recognized for Excellence in Europe - 4 Stars”**. Η διάκριση αυτή ήταν η μοναδική που είχε δοθεί μέχρι τότε, από τον Ευρωπαϊκό Οργανισμό EFQM σε αντίστοιχη μονάδα στην Ελλάδα και μία από τις ελάχιστες που δόθηκαν σε Τράπεζα σ’ ολόκληρη την Ευρώπη.
- **2005 - 2006:** Πέντε Διευθύνσεις της ΤΠ και μία θυγατρική του ομίλου, η **Exodus**, βραβεύτηκαν για την επίτευξη της **«Δέσμευσης στην Επιχειρηματική Αριστεία»** του EFQM
- **2007 - 2008:** Η ΤΠ απέσπασε την ανώτερη διάκριση (**Επίπεδο Silver**), στο πλαίσιο της αξιολόγησης από τον **Δείκτη Κοινωνικής Ευθύνης (CR Index - CRI)**, που έγινε για πρώτη φορά στην Ελλάδα. Επίσης, κατέλαβε την **πρώτη θέση** ανάμεσα στις ελληνικές τράπεζες, στην **Ετήσια Μέτρηση Εταιρικής Υπευθυνότητας και Λογοδοσίας (Accountability Rating)**, που έλαβε χώρα στην Ελλάδα. Επιπλέον, διακρίνεται στο **CEO & CSR Money Conference**, αποκτώντας βραβεία στις κατηγορίες: **Ηγέτης/CEO/Διευθύνων Σύμβουλος στην ΕΚΕ, καλύτερη Εισηγμένη Εταιρεία στην ΕΚΕ, καλύτερο Website ΕΚΕ και καλύτερος Απολογισμός ΕΚΕ.**
- **2009 - 2010:** Η ΤΠ αξιολογήθηκε ακόμη πιο θετικά, αποκτώντας την ανώτερη διάκριση (**Επίπεδο Gold**). Επίσης, βραβεύτηκε ξανά από τον **CRI**, για το συνολικό έργο που επιτελεί, μέσα από τις δραστηριότητες του **Πολιτιστικού Ιδρύματος Ομίλου Πειραιώς (ΠΙΟΠ)**. Επιπροσθέτως, απέκτησε το **Βραβείο Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης**, που απονεμήθηκε από το **Εμπορικό Επιμελητήριο Αθηνών (ΕΒΕΑ)**, (Winners, αριθμ. τεύχ. 15, Απρίλ. 2010). Επιπλέον, η ΤΠ βραβεύεται για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά από τον **CRI**, κατατάσσοντάς την στην **χρυσή κατηγορία**. Αξίζει να αναφερθεί, ότι στην ΤΠ

κατά την διάρκεια της τελετής απονομής των βραβείων, δόθηκε ειδικός έπαινος για το κοινωνικό της έργο, που επιτελείται, κυρίως, μέσα από τις πολύπλευρες δραστηριότητές της .

- **2011 - 2013:** Η ΤΠ βραβεύτηκε για το έργο συμμόρφωσής της με βάση τα πρότυπα του **PCI DSS (Payment Card Industry Data Security Standard)**, αποτελώντας το μοναδικό πιστωτικό ίδρυμα, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στην ευρύτερη περιοχή, που έχει πάρει μια τέτοια πιστοποίηση για την **Διαχείριση Δεδομένων Πιστωτικών Καρτών**.
- **2014:** Η ΤΠ διακρίθηκε συνολικά με **19 βραβεία** στους τομείς της **διαφήμισης** και της **επικοινωνίας**, στα **Ermis Awards 2014**. Πιο αναλυτικά, για το διαφημιστικό και επικοινωνιακό της έργο απέσπασε **6 Gold, 6 Silver, 6 Bronze** και την κορυφαία διάκριση **“Ermis Integrated Award”**, για την ολοκληρωμένη επικοινωνία της καμπάνιας **«Μάνος Σέργιος»**. Επίσης, αποκτά πρώτη απ’ όλες τις ελληνικές τράπεζες το **“Straight Through Processing Excellence Award”** από την **Deutsche Bank**. Επιπλέον, από την Έκθεση της **“Perform Bank Research”** τον **Απρίλιο του 2014** για την ΤΠ, προκύπτουν τα εξής: α) Η ΤΠ κατατάσσεται **1^η στην χορήγηση ναυτιλιακών δανείων προς του έλληνες εφοπλιστές** και β) η ΤΠ έρχεται **4^η στη γενική κατάταξη όλων των τραπεζών - ελληνικών και ξένων - για το έτος 2013**.

4.3.2 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Η Τράπεζα Πειραιώς, μέσω του Τομέα **Treasury & Financial Markets**, έχει αναπτύξει συνεργασίες μ’ ένα μεγάλο αριθμό διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και διαμεσολαβητών. Πιο αναλυτικά, η Τράπεζα Πειραιώς συμμετέχει στις **διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου** και είναι σε θέση να προσφέρει στους πελάτες της ένα μεγάλο εύρος χρηματοοικονομικών προϊόντων. Ενδεικτικά, οι πελάτες της Τράπεζας Πειραιώς, ιδιώτες και επιχειρήσεις, μπορούν να καλύψουν ανάγκες τους σε χρηματοοικονομικά προϊόντα συναλλάγματος, επιτοκίων, πολύτιμων μετάλλων, commodities (στην τρέχουσα και την προθεσμιακή αγορά και στις αγορές δικαιωμάτων). Το Treasury & Financial Markets, λόγω της παρουσίας της Τράπεζας με θυγατρικές και

σε άλλες χώρες της ευρύτερης περιοχής (Βουλγαρία, Ρουμανία, Σερβία, Αλβανία, Ουκρανία, Κύπρος, Αίγυπτος), προσφέρει επίσης πλήρη κάλυψη σε προϊόντα Treasury στις παραπάνω χώρες, με ανταγωνιστική τιμολόγηση. Στα πλαίσια αυτά, η τεχνογνωσία και το δίκτυο συνεργασιών του Τομέα Treasury & Financial Markets τον καθιστούν έναν αξιόπιστο αντισυμβαλλόμενο και συνεργάτη για μία σειρά από Τράπεζες μικρού και μεσαίου μεγέθους, οι οποίες καλύπτουν τις ανάγκες συναλλαγών τους μέσω της Τράπεζας Πειραιώς.

Επιπλέον, η ΤΠ:

- Συμμετέχει εθελοντικά στο **Οικονομικό Σύμφωνο του ΟΗΕ**.
- Είναι μέλος του **Ελληνικού Δικτύου** για την **Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη**.
- Είναι η μόνη ελληνική τράπεζα που **έχει υπογράψει τη διακήρυξη: “Caring for Climate: The business leadership platform”**, του Οικουμενικού Συμφώνου του ΟΗΕ.
- Έχει υπογράψει την **Οικουμενική Πρωτοβουλία του Προγράμματος Περιβάλλοντος του ΟΗΕ**, με δέσμευση συνυπολογισμού κοινωνικών και περιβαλλοντικών κριτηρίων στη λήψη αποφάσεων.
- Η ΤΠ έχει πιστοποιηθεί κατά **PCI DSS** για τη διασφάλιση των δεδομένων των ηλεκτρονικών συναλλαγών μέσω καρτών και των στοιχείων των κατόχων τους.
- Έχει λάβει μέρος στον **Διεθνή ΜΚΟ Carbon Disclosure Project**, υποβάλλοντας στοιχεία για τις περιβαλλοντικές δράσεις και την περιβαλλοντική επίδοση.
- Το **2004** η **Winbank** έγινε η **Πρώτη Ηλεκτρονική Τραπεζική στην Ελλάδα** που πιστοποιήθηκε κατά **ISO 9001**. Από τότε, η πιστοποίηση ανανεώνεται κάθε χρόνο.
- Από το **2009** η **Διεύθυνση Ανθρώπινου Δυναμικού του Ομίλου** έχει αποκτήσει τη **Διεθνή Πιστοποίηση “Investors in People”**, που αποδεικνύει και εμπράκτως τη δέσμευσή της στην εκπλήρωση του ρόλου της ως: «εργοδότης με υπευθυνότητα».
- Το **2009** η **Ασφάλεια Πληροφοριακών Συστημάτων της ΤΠ** πιστοποιήθηκε κατά το **πρότυπο ISO/IEC 27001** από τον **Οργανισμό TUV Nord Group**. Από τότε, η πιστοποίηση ανανεώνεται κάθε χρόνο.

-
- Το 2011, το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της ΤΠ πιστοποιήθηκε κατά EMAS (Eco - Management Adult Scheme) για όλα τα καταστήματα και τα κτίρια διοίκησης, που κατέχει στην Ελλάδα.

10. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΤΗΣ ΜΕ ΤΙΣ ΥΠΟΛΟΙΠΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ,

Σ' αυτό το κεφάλαιο θα αναφέρω τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας Πειραιώς για τα έτη 2011, 2012, 2013 και 2014.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ					
(ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)					
ΕΤΗ	2010	2011	2012	2013	2014
ΠΑΓΙΑ					
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	211.796	214.642	301.696	304.967	298.672
ΑΥΛΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	384.308	325.454	409.755	300.345	313.072
ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	967.023	896.756	1.324.491	1.416.404	1.435.942
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	927.129	877.511	1.078.513	902.859	989.504
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΩΝ	2.490.256	2.314.363	3.114.455	2.924.575	3.037.190
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ					
ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	1.476.856	316.136	380.384	293.035	297.109
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ - ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	143.967	379.238	441.317	325.032	508.928
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	673.984	464.313	362.868	-	-
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚ. ΜΕΣΑ ΑΠΟΤΙΜΩΜ. ΣΕ ΕΥΛΟΓΕΣ ΑΞΙΕΣ	16.426	9.922	7.833	214.113	299.562
ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΕΠΑΝΑΠΩΛΗΣΗΣ ΤΙΤΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ	955.401	57.395	35.924	7.124	64.299
ΔΑΝΕΙΑ & ΑΠΑΙΤΗΣ. ΑΠΟ ΠΕΛΑΤ. ΚΑΙ ΧΡΕΩΣΤΙΚ. ΤΙΤΛΟΥΣ	40.150.412	35.633.795	52.628.683	62.365.774	57.143.022
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ					
ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	2.051.103	2.745.065	4.836.475	1.377.749	2.533.587
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ	-	-	-	15.628.221	14.400.421
ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΑ ΕΩΣ ΤΗ ΛΗΞΗ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ	5.056.820	1.249.849	74.006	58.041	27.180
ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΑ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	23.242	14.021	15.537	34.743	38.022
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	297.882	1.177.992	1.895.124	2.861.716	4.018.745
ΑΚΙΝΗΤΑ ΩΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	199.504	264.891	332.057	669.125	844.994
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1.032.212	1.015.395	2.596.810	2.017.917	1.934.171
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚ. ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜ. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤ.	-	1.157.214	377.184	357.657	304.925
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ	52.077.809	44.485.226	63.984.202	86.210.247	82.414.965
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2.993.275	2.552.717	3.307.503	2.874.771	3.837.541
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	57.561.340	49.352.308	70.406.161	92.009.592	89.289.696

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	470.882	1.092.998	1.092.998	2.271.770	1.830.594
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	2.430.877	2.953.356	2.953.356	1.008.734	11.393.315
ΜΕΙΟΝ ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	(8.790)	(192)	(36)	(113)	-
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	(432.845)	(131.058)	(4.655)	82.604	(111.240)
ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΤΗΚΑΝ ΑΠΑΥΘΕΙΑΣ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦ	-	(14.529)	9.301	18.106	18.787
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	672.687	(5.975.642)	(6.494.933)	(3.957.192)	(5.921.295)
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	3.132.811	(2.075.067)	(2.443.969)	8.423.909	7.210.161
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	140.920	135.228	128.464	118.990	112.081
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.273.732	(1.939.839)	(2.315.505)	7.966.808	14.532.403
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ	19.930.269	25.413.598	32.561.322	26.274.952	23.690.330
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΕΣ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΛΕΙΨΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	308.864	18.475	21.953	549	1.853
ΠΑΡΑΓΩΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ – ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	201.140	389.728	423.519	329.618	544.026
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	29.474.998	21.795.677	36.971.208	54.279.320	54.732.834
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΣΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑ	2.659.618	1.268.045	533.702	305.361	661.350
ΥΒΡΙΔΙΚΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	510.442	498.968	324.141	256.004	232.381
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΕΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗ	209.490	172.856	172.065	161.397	211.944
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ	19.817	18.302	22.136	39.882	42.733
ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	95.222	13.742	12.996	32.566	35.390
ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	41.910	46.640	37.100	42.300	37.772
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	835.838	648.774	1.035.700	1.185.347	1.275.911
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΙΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-	1.007.341	605.824	556.574	503.753
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	54.287.608	51.292.146	72.721.666	83.466.694	81.967.454
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	57.561.340	49.352.308	70.406.161	92.009.592	89.289.696

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΟΜΙΛΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)					
ΕΤΗ	2010	2011	2012	2013	2014
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΕΞΟΜΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ	2.5564.951	2.860.865	2.905.242	3.566.497	3.476.093
ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΕΞΟΜΟΙΟΥΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ	(1.377.034)	(1.687.630)	(1.877.722)	(1.904.344)	(1.475.647)
ΚΑΘΑΡΑ ΕΞΟΔΑ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ	1.187.917	1.173.235	1.027.520	1.662.154	2.000.446
ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ	232.967	224.346	249.015	329.806	374.919
ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ	(44.686)	(34.039)	(31.426)	(43.122)	(41.625)
ΚΑΘΑΡΑ ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ	188.281	190.307	217.589	286.683	333.294
ΕΞΟΔΑ ΑΠΟ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ	5.855	3.416	7.295	15.368	15.390
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	19.577	(103.043)	189.133	-	-
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΣΑ ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΑ ΣΕ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	(8.045)	(6.419)	3.388	92.356	(104.321)
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	(2.051)	(582)	442.970	54.329	74.950
ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	85.033	(44.269)	329.446	24.232	204.145
ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΥΠΕΡΑΞΙΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ	-	-	-	3.810.338	-
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	1.476.567	1.212.645	2.217.339	5.945.459	2.523.904
ΑΜΟΙΒΕΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	(389.861)	(372.183)	(423.966)	(884.841)	(771.927)
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	(363.093)	(334.547)	(379.273)	(625.656)	(604.091)
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	(83.269)	(88.563)	(105.388)	(126.826)	(156.959)
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΠΩΛΗΣΗ ΠΑΓΙΩΝ	(1.168)	(730)	(850)	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	(837.360)	(796.043)	(909.477)	(1.637.323)	(1.532.976)
ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ ΚΑΙ ΦΟΡΩΝ	639.207	416.602	1.307.862	4.308.136	990.928
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΔΑΝΕΙΩΝ, ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	(568.492)	(3.811.395)	(2.057.154)	(2.363.802)	(3.922.250)
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	(10.373)	(3.964.370)	(391.113)	(67.217)	(90.061)
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΑΥΛΩΝ ΚΑΙ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-	-	-	(88.819)	(19.214)
ΑΠΟΜΕΙΩΣΗ ΑΞΙΑΣ ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-	-	-	(1.911)	(2.170)
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΕΠΙΔΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ	-	-	-	(3.859)	(868)
ΛΟΙΠΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ	(6.508)	(86.769)	(59.628)	(6.047)	(8.484)
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	(3.707)	(31.341)	(14.666)	(28.770)	5.021
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	50.127	(7.477.273)	(1.185.367)	1.747.712	(3.047.098)

ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	(5.092)	896.410	663.104	768.535	1.068.254
ΕΚΤΑΚΤΗ ΕΙΣΦΟΡΑ ΦΟΡΟΥ	(24.630)	-	-	-	-
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ					
ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	20.406	(6.580.863)	(522.264)	2.516.247	(1.978.845)
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ					
ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(41.597)	(37.256)	13.022	29.912	6.854
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	(21.191)	(6.618.119)	(509.242)	2.546.159	(1.971.994)
ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	20.112	(6.576.680)	(513.279)	2.532.176	(1.971.940)
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΥΣΗΦΙΑΣ	294	(3.983)	(8.985)	(15.929)	(6.905)
ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	(40.585)	(36.499)	12.976	29.913	6.853
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΥΣΗΦΙΑΣ	(1.011)	(757)	46	(1)	(2)
ΚΕΡΑΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ					
ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΒΑΣΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΑ	0,0317	(6.0788)	(0,4491)	0,8922	(0,3370)
ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΒΑΣΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΑ	(0,0640)	(0,0337)	(0,04491)	0,0105	0,0012

ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΝΑΡΞΗΣ ΣΤΙΣ 01/01/2010	1.974.020	927.730	(123)	(218.195)	782.619	148.175	3.614.234
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	(206.021)	(67.805)	366	(273.460)
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΧΡΗΣΗΣ 2010	-	-	-	-	(20.474)	(717)	(21.191)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2010	0	0	0	(206.021)	(88.278)	(351)	(294.650)
ΜΕΙΩΣΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΔΕΙΑΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	(1.503.138)	1.503.138	-	-	-	-	0
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	-	(1.320)	(1.320)
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	(18.006)	-	(18.006)
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	(8.667)	-	29	-	(8.638)
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	-	-	(8.249)	8.249	-	0
ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΙΣ, ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ	-	-	-	(313)	(11.822)	(5.544)	(17.679)
ΛΟΙΠΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ	-	-	-	(67)	(104)	(41)	(211)
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΣΤΙΣ 31/12/2010	470.882	2.430.877	(8.790)	(432.845)	672.687	140.920	3.273.732

ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΝΑΡΞΗΣ ΣΤΙΣ 01/01/2011	470.882	2.430.877	(8.790)	(432.845)	672.687	140.920	3.273.32
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	264.574	-	50	264.623
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΧΡΗΣΗΣ 2011	-	-	-	-	(6.613.379)	(4.740)	(6.618.119)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2011	0	0	0	264.574	(6.613.379)	(4.691)	(6.353.496)
ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	242.116	522.478	-	-	-	-	764.594
ΕΚΔΟΣΗ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	380.000	-	-	-	(4.180)	-	375.820
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΠΡΟΤΙΜΗΣΗΣ	-	-	8.598	-	(7.534)	-	1.064
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	-	(30)	(30)
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	-	-	22.596	(22.596)	-	0
ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΙΣ, ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ	-	-	-	88	(454)	(970)	(1.336)
ΛΟΙΠΕΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ	-	-	-	-	(185)	-	(185)
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΣΤΙΣ 31/12/2011	1.092.998	2.953.355	(192)	(145.587)	(5.975.641)	135.230	(1.939.837)

ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΝΑΡΞΗΣ ΣΤΙΣ 01/01/2012	1.092.998	2.953.355	(192)	(145.587)	(5.975.641)	135.230	(1.939.837)
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	131.274	-	(127)	131.147
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	-	(500.303)	(8.939)	(509.242)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2013	0	0	0	131.274	(500.303)	(9.066)	(378.094)
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	-	(250)	(250)
ΕΚΔΟΣΗ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	(23)	-	(23)
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	156	-	215	-	372
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	-	-	19.427	(19.427)	-	0
ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΙΣ, ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ	-	-	-	(467)	245	2.551	2.329
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΣΤΙΣ 31/12/2012	1.092	2.953.355	(36)	4.647	(6.494.932)	128.465	(2.315.504)

ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΝΑΡΞΗΣ ΣΤΙΣ 01/01/2013	1.092.998	2.953.355	(36)	4.647	(6.503.767)	128.496	(2.324.307)
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	84.964	-	107	85.070
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	-	2.562.089	(15.931)	2.546.159
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2013	-	-	-	84.964	2.562.089	(15.824)	2.631.229
ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1.487.471	6.746.680	-	-	-	-	8.234.151
ΜΕΙΩΣΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	(308.698)	308.698	-	-	-	-	-
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	-	(1.049)	(1.049)
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	(77)	-	113	-	36
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	-	-	11.099	(11.099)	-	-
ΕΣΟΔΑ ΑΥΞΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	-	-	-	-	(1,625)	(1)	(1,627)
ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΙΣ, ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ	-	-	-	-	(2.903)	7/368	4/464
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΣΤΙΣ 31/12/2013	2.271.770	10.008.734	(113)	100.709	(3.957.192)	118.990	8.542.898

ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ							
ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΝΑΡΞΗΣ ΣΤΙΣ 01/01/2014	2.271.770	10.008.734	(113)	100.709	(3.957.192)	118.990	8.542.898
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	(191.499)	-	196	(191.303)
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	-	-	-	-	(1.965.087)	(6.907)	(1.971.994)
ΣΥΝΟΛΟ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΜΕΝΩΝ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2013	-	-	-	(191.499)	(1.965.087)	(6.711)	(2.163.297)
ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	308.824	1.384.521	-	-	-	-	1.693.405
ΕΠΑΝΑΓΟΡΑ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	(750.000)	-	-	-	-	-	(750.000)
ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	-	(162)	(162)
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΕΙΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	113	-	(52)	-	61
ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΜΕΤΑΞΥ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΙΣ ΝΕΟΝ	-	-	-	(1.664)	1.664	-	-
ΕΞΑΓΟΡΕΣ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΡΡΟΦΗΣΕΙΣ, ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΠΟΣΟΣΤΩΝ	-	-	-	-	(628)	(34)	(662)
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΣΤΙΣ 31/12/2014	1.830.594	11.393.314	-	(92.453)	(5.921.295)	112.082	7.322.242

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ				
	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	50.127	(7.516.151)	(1.185.367)	1.747.712	(3.47.098)
ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΚΕΡΔΩΝ / (ΖΗΜΙΩΝ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ:					
ΠΡΟΣΤΙΘΕΝΤΑΙ: ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΙΣ	585.373	7.883.647	2.522.126	2.531.654	4.043.047
ΠΡΟΣΤΙΘΕΝΤΑΙ: ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	83.239	96.720	105.388	126.826	156.959
ΠΡΟΣΤΙΘΕΝΤΑΙ: ΠΑΡΟΧΕΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΗΣΗ	29.961	34.925	20.369	10.268	79.863
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΩΝ ΣΕ ΕΥΛΟΓΕΣ ΑΞΙΕΣ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	21.337	195.472	(141.182)	(38,311)	(94.718)
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(14.181)	124.766	(744.539)	43.236	(54.807)
ΑΦΑΙΡΕΙΤΑΙ: ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΥΠΕΡΑΞΙΑ ΕΞΑΓΟΡΩΝ	-	-	-	(3.810.338)	-
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΠΡΙΝ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	755.854	819.380	576.796	611.047	1.083.246
ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ					
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	106.262	(81.375)	(698.826)	(63.743)	(174.381)
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ	(53.769)	(22.781)	(129.873)	185.040	(107.807)

ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΩΝ ΣΕ ΕΥΛΟΓΕΣ ΑΞΙΕΣ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ					
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥΣ ΤΙΤΛΟΥΣ	(516.406)	(989.120)	288.725	(626.855)	1.227.800
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ	(7.599)	6.269	17.584	39.466	(26.961)
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	(562.471)	1.116.962	(103.875)	2.812.484	1.500.583
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΣΥΜΦΩΝΙΩΝ ΕΠΑΝΑΠΩΛΗΣΗΣ ΤΙΤΛΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ	(955.401)	898.005	21.471	28.801	(57.176)
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(103.634)	(133.2910)	(75.819)	170.250	(209.071)
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ	5.514.690	5.532.488	104.018	(7.467.288)	(2.584.622)
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΑΠΟΤΙΜΩΜΕΝΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΜΕΣΩ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	308.864	(290.389)	3.478	(21.404)	1.304
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	(820.026)	(6.796.295)	(2.101.866)	(543.124)	453.597
ΚΑΘΑΡΗ (ΑΥΞΗΣΗ) / ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	(73.1600)	(256.712)	146.697	43.847	(761)
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΦΟΡΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	3.593.206	(196.857)	(1.951.491)	(4.831.479)	1.105.750
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΠΟΥ ΚΑΤΑΒΛΗΘΗΚΕ	(27.248)	(62.328)	(16.865)	(11.905)	(761)
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ / (ΕΚΡΟΗ) ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	3.565.958	(259.185)	(1.968.356)	(4.843.385)	1.090.254
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΩΝ					

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ					
ΑΓΟΡΑ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	(190.187)	(186.529)	(193.703)	(238.350)	(313.357)
ΠΩΛΗΣΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	65.212	46.264	31.561	26.320	68.340
ΑΓΟΡΑ ΑΥΛΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(26.892)	(24.730)	(128.608)	(44.555)	(46.362)
ΑΓΟΡΑ ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(11.396)	(10.362)	(4.4840)	(14.5130)	(17.609)
ΠΩΛΗΣΗ ΔΙΑΚΡΑΤΟΥΜΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	25.760	6.841	4.136	9.797	12.002
ΑΓΟΡΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	(3.029.0910)	(5.487.416)	(9.914.442)	(8.404.095)	(7.162.285)
ΠΩΛΗΣΗ / ΛΗΞΗ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	1.340.843	4.814.694	11.303.779	11.932.934	5.826.472
ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ, ΕΞΑΙΡΟΥΜΕΝΩΝ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΟΥ ΑΠΟΚΤΗΘΗΚΑΝ	(38.6920)	(3.818)	515.637	171.140	(185)
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ, ΕΞΑΙΡΟΥΜΕΝΩΝ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΟΥ ΠΩΛΗΘΗΚΑΝ	12.304	45	(84.427)	20.859	-
ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΥΓΓΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	(15.1460)	(46.156)	(1.453)	-	-
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΣΥΓΓΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	17	698	-	4	1.261
ΙΔΡΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΣΥΓΓΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	-	-	-	(24.532)	(1.291)
ΕΙΣΠΡΑΞΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ	5.853	4.329	6.513	14.101	14.732
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ / (ΕΚΡΟΗ) ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(1.861.415)	(886.141)	1.534.509	3.449.109	(1.618.281)
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΛΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ					
ΕΚΔΟΣΗ / (ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ) ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	(1.547.495)	(1.403.173)	(660.587)	(366.028)	305.500
ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	-	753.980	-	1.180.322	1.673.519

ΕΚΔΟΣΗ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	375.820	-	-	-
ΕΠΑΝΑΓΟΡΑ ΠΡΟΝΟΜΙΟΥΧΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	-	-	-	-	(750.0000)
ΠΛΗΡΩΜΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΗΣ	(24.170)	(1)	(252)	(5.246)	-
ΑΓΟΡΑΠΩΛΗΣΙΕΣ ΙΔΙΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΠΡΟΤΙΜΗΣΗΣ	(8.638)	1.064	289	36	61
ΛΟΙΠΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	37.266	19.354	17.388	17.279	14.465
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ / (ΕΚΡΟΗ) ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	(1.543.037)	(252.956)	(643.162)	826.363	1.243.544
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΙΣΟΔΥΝΑΜΩΝ	(23.312)	9.883	(6.103)	(29.397)	58.546
ΚΑΘΑΡΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΚΑΙ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΙΣΟΔΥΝΑΜΩΝ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Α)	138.195	(1.388.400)	(1.083.113)	(597.309)	774.063
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	531.725	17.835	(6.018)	(35.679)	(23.685)
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	((22.918)	16.643	16.983	36.745	25.281
ΚΑΘΑΡΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	4	126	85	-	-
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΙΣΟΔΥΝΑΜΩΝ	(1.102)	-	265	(71)	8
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ / (ΜΕΙΩΣΗ) ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΚΑΙ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΙΣΟΔΥΝΑΜΩΝ ΑΠΟ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Β)	507.709	34.605	11.315	996	1.604
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ (Γ)	3.389.025	4.034.929	2.681.134	2.473.084	1.888.466
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΙΚΤΥΟΥ ΚΥΠΡΙΑΚΩΝ	4.034.929	2.681.134	863.748	11.696	2.664.133

ΤΡΑΠΕΖΩΝ (Α) +(Β) + (Γ)					
ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΤΗΣ ΠΡΩΗΝ ΑΤΕbank ΚΑΙ ΤΩΝ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΤΗΣ (Δ)	-	-	863.748	-	-
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (Α) + (Β) + (Γ) + (Δ)	4.034.929	2.681.134	2.473.084	1.888.466	2.664.133

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΥ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (ΠΟΣΑ, ΣΕ ΧΙΛ. ΕΥΡΩ)	ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΣΤΙΣ				
	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14
ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ (Α)	20.406	(6.580.863)	(522.264)	2.516.247	(1.978.845)
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ:					
ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΑΝΑΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	(185.246)	271.924	114,444	52.415	(151.350)
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ	(19.445)	(2.874)	3.640	16.668	362
ΑΣΦΑΛΙΣΤΡΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	(67.805)	-	-	-	-
ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΝΑΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΑΠΟ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/(ΖΗΜΙΕΣ)	-	-	-	7.184	(40.997)
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Β)	(272.496)	269.050	118.084	76.267	(191.986)
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Α) + (Β)	(252.090)	(6.311.814)	(404.178)	2.592.514	(2.170.830)
- ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	(261.692)	(6.307.919)	(395.068)	2.608.336	(2.164.120)
- ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	9.602	(895)	(9.110)	(15.822)	(6.710)
ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΚΕΡΔΗ / (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ (Γ)	(41.597)	(37.256)	13.022	29.912	6.851
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ:					
ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΑΝΑΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	312	(2.179)	9.775	8.877	490

ΧΡΕΟΓΤΑΦΩΝ					
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ	(1.276)	(2.248)	3.287	(113)	192
ΠΟΣΑ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΝΑΤΑΞΙΝΟΜΟΥΝΤΑΙ ΣΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΑΠΟ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ/(ΖΗΜΙΕΣ)	-	-	-	40	-
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Δ)	(964)	(4.427)	13.062	8.804	683
ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΑ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ (Γ) + (Δ)	(42.561)	(41.683)	26.084	38.715	7.533
- ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΙΔΙΟΚΤΗΤΕΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ	(32.608)	(40.886)	26.040	38.717	7.534
- ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	(9.953)	(797)	44	(2)	(1)

11. ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΕΠΙΛΟΓΟΣ

6.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την μελέτη και ανάλυση όλων των προαναφερθέντων στοιχείων και πληροφοριών, προκύπτουν αρκετά συμπεράσματα, σχετικά με την οικονομική θέση της Τράπεζας Πειραιώς, τόσο πριν, όσο και μετά την συγχώνευσή της με τις υπόλοιπες τράπεζες. Πιο αναλυτικά:

- **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ:** Το **2011** ήταν 49.352.000€. Το **2012** μετά την ενίσχυση του ΓΧΣ έφτασε τα 79.106.000€. Το **2013** μετά τη συγχώνευση και την εξαγορά των άλλων τραπεζών, ανήλθε στα 92.010.000€. Το **2014** έφτασε τα 89.290.000€
- **ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ (ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ ΤΟΚΩΝ, ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ, ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ):** Παρά το δύσκολο οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο εισήλθε η Τράπεζα Πειραιώς, (λόγω εφαρμογής του PSI), το **2011** κατάφερε να τα διατηρήσει στα ίδια επίπεδα με το 2010, δηλαδή στα 1.479.000€. Το **2012**, μετά τη συμμετοχή της τράπεζας στο πρόγραμμα επαναγοράς Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ), διαμορφώθηκαν στα 217.000.000€. Το **2013** ανήλθαν σε 2.135.000€. Το **2014** μειώνονται σε 1.736.000€.
- **ΛΟΙΠΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ:** Το **2011** ήταν 44.000.000€ (το 2010 ήταν 85.000.000€, -93,18%), με τη σημαντικότερη επιβάρυνση να προέρχεται από την αποτίμηση του επενδυτικού ακινήτου Citylink. Το **2012** ανήλθαν στις 329.446€(- 13.254%).
- **ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΟΜΙΛΟΥ:** Το **2011** ήταν 22.000.000.000€ (+23%). Το **2012** ήταν 37.000.000.000€ (+68%). Το **2013** ήταν 54.300.000.000€ (+46,76%). Το **2014** ήταν 54.800.000.000€ (+1%).
- **ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΟΕΔ:** Το **2011** ήταν ονομαστικής αξίας €0,4 δισ., του οποίου η εύλογη αξία διαμορφώθηκε σε €0.1 δισ.

- **ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ:** Το **2011** κατάφερε να επιτύχει τον στόχο για μείωσή τους κατά 5%, σε σχέση με το 2010. Το **2012** είχαμε μία επιπλέον μείωση κατά 9%. Το **2013** αυξάνεται κατά 80,02%. Το **2014** μειώνεται κατά 6,8%..
 - **ΑΜΟΙΒΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ:** Το **2011** μειώνονται κατά 6,14% σε σχέση με το 2010. Το **2012** αυξάνονται κατά 13,98%. Το **2013** αυξάνονται κατά 108,73%, εξαιτίας του πολλαπλασιασμού του προσωπικού από την εξαγορά των υπολοίπων τραπεζών. Το **2014** υπάρχει μία μείωση της τάξης του 12,76%, λόγω της εφαρμογής των προγραμμάτων εθελουσίας αποχώρησης .
 - **ΓΕΝΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ:** Το **2011** μειώθηκαν κατά 8,53% συγκριτικά με το 2010. Το **2012** αυξήθηκαν κατά 11,25%. Το **2013** αυξήθηκαν κατά 64,96%. Το **2014** μειώθηκαν κατά 3,57%.
- **ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ:**
 - **ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ / ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ:** Το **2011** ήταν 156,3%, το **2012** ήταν 120,7%, το **2013** ήταν 114,9 και από το **2014** υπολογίζεται κάθε μήνα. Γενικά παρατηρούμε μία μείωση (κυρίως λόγω της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης στο εσωτερικό της χώρας), αλλά εξακολουθεί να είναι μεγαλύτερος από το 100%.
 - **ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ / ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ:** Το **2011** ήταν 68,9%, το **2012** ήταν 63,4%, το **2013** ήταν 67,8% και από το **2014** υπολογίζεται κάθε μήνα. Απ' ότι φαίνεται, παραμένει περίπου στα ίδια επίπεδα.
- **ΕΞΟΔΑ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ ΤΗΣ ΑΞΙΑΣ ΔΑΝΕΙΩΝ, ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΚΑΙ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ:** Το **2011** αυξήθηκαν σημαντικά σε σχέση με το 2010 (κατά 1.217%). Το **2012** μειώνονται κατά 259,09%. Το **2013** αυξάνονται κατά 14,91%. Το **2014** αυξάνονται κατά 65,93%.
- **ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ:** Το **2011** αυξήθηκαν κατά 12,33% συγκριτικά με το 2010. Το **2012** μειώθηκαν κατά 31,28%. Το **2013** μειώθηκαν θεαματικά (κατά 5.019%). Το **2014** μειώθηκαν κατά 5,59%.
- **ΔΑΝΕΙΑ ΠΡΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ:** Το **2011** μειώθηκαν κατά 3% σε σχέση με το 2010. Το **2012** αυξήθηκαν κατά 35,90%. Το **2013** αυξήθηκαν κατά 50,40%. Το **2014** συνεχίζοντας την απομόχλευσή τους, μειώθηκαν κατά 2%..
- **ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ (ΠΡΟΣ ΙΔΙΩΤΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ):** Το **2011** μειώθηκε κατά 18% σε σχέση με το

2010. Το **2012** αυξήθηκε κατά 31,20%. Το **2013** αυξήθηκε κατά 12,94%. Το **2014** αυξήθηκε κατά 9,14%.

- **ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΟΜΙΛΟΥ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΩΝ:** Το **2011** τα **ΚΠΤΦ (ΕΒΙΤ)** αυξάνονται κατά 51%, συγκριτικά με το 2010. Το **2012** αυξάνονται κατά 229%. Το **2013** αυξάνονται κατά 3,30% (ελάχιστα). Το **2014** παρατηρείται μια μείωση της τάξης του 335%.
- **ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝΤΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ:** Το **2011** - 6.617.196.000. Το **2012** - 513.279.000€ Το **2013** ήταν - 1.971.940.000€. Το **2014** έφτασαν τα 2.532.176.000€.
- **ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΤΩΝ ΔΙΑΚΟΠΤΟΜΕΝΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΣΤΗΝ ΑΙΓΥΠΤΟ:** Το **2011** διαμορφώθηκε στα - 37.000.000€, από - 42.000.000€ που ήταν το 2010.
- **ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΗΣ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ BLACKROCK SOLUTIONS:** Διενεργήθηκε το **2011** κι έδειξε ότι η αναμενόμενη ζημία (**Expected Loss**) ως ποσοστό του δανειακού χαρτοφυλακίου της Τράπεζας Πειραιώς είναι μικρότερη (καλύτερη) σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ελληνικής τραπεζικής αγοράς.
- **ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ:** Το **2011** διαμορφώθηκε σε αρνητικό επίπεδο, λόγω της ζημίας από την συμμετοχή στο PSI. Το **2012** ήταν 12,2%. Το **2013** ήταν 13,9%. Το **2014** ήταν 12,5%.
- **ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΩΝ ΣΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ ΑΝΩ ΤΩΝ 90 ΗΜΕΡΩΝ:** Το **2011** επιδεινώθηκε (13,5%), συγκριτικά με το 2010 (7,5%). Το **2012** έφτασε το 23,3%..Το **2013** διαμορφώθηκε στο 36,6%. Το **2014** ανήλθε στο 38,8%.
- **ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ:** Το **2011** ήταν 100,3%. Το **2012** φτάνει σε αρκετά υψηλά επίπεδα (11,8%). Το **2013** επιδεινώθηκε αρκετά, αγγίζοντας το 51%. Το **2014** εμφανίζεται αρκετά βελτιωμένος, φτάνοντας το 22,3%.

6.2 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Τα κονδύλια της **Ενοποιημένης Κατάστασης Αποτελεσμάτων**, της **Ενοποιημένης Κατάστασης Συνολικού Συγκεντρωτικού Εισοδήματος** της χρήσης **2011** που συμπεριλαμβάνονται ως συγκριτικά στις αντίστοιχες καταστάσεις της χρήσης **2012**, έχουν αναμορφωθεί, λόγω της παρουσίασης της **Marathon Banking Corporation**.

Από τα αποτελέσματα της παραπάνω **Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης** είναι ξεκάθαρη η **ανοδική πορεία της Τράπεζας Πειραιώς γενικά σε όλους τους τομείς, μετά τη συγχώνευση της με τις υπόλοιπες τράπεζες (ATEBANK, ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, MILLENIUM BANK, ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ, CYPRUS POPULA BANK και ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ)**, γεγονός που της δίνει τη δυνατότητα να βελτιώσει και να εμπλουτίσει ακόμη περισσότερο της υπηρεσίες και τα προϊόντα που μέχρι σήμερα προσφέρει στους πελάτες της και επομένως να επεκτείνει τις δραστηριότητές της γενικότερα.

12. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

A) ΒΙΒΛΙΑ:

1. **Δημήτρ. Βασιλείου - Νικόλ. Ηρειώτης**, (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, (Θεωρία και Πρακτική).
2. **Γεράσιμ. Γ. Σαπουντζόγλου - Χαράλαμπ. Ν. Πεντότης**, (2009), Τραπεζική Οικονομική (Τόμος Α').
3. **Γεράσιμ. Γ. Σαπουντζόγλου - Χαράλαμπ. Ν. Πεντότης**, (2009), Τραπεζική Οικονομική (Τόμος Β').

B) ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ:

1. <http://www.fortunegreece.com>
2. <http://www.el.Wikipedia.org>
3. <http://www.scribd.com>
4. <http://www.dspace.lib.uom.gr>
5. <http://www.piraeusbank.gr>
6. <http://www.ine.otoe.gr>.
7. <http://www.lib.teicrete.gr>
8. <http://www.mke.teilar.gr>
9. <http://www.specisoft.gr>
10. <http://www.eureka.lib.teither.gr>
11. <http://www.digilib.lib.unipi.gr>
12. <http://www.ti-einai.gr>
13. <http://www.businessitawards.gr>
14. <http://www.naftemporiki.gr>

