

Δ5) ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

Όλοι συμφωνούν ότι η ΟΝΕ εντείνει τον ανταγωνισμό, ενισχύει τη διεθνοποίηση, συμπιέζει την κερδοφορία των τραπεζών και οδηγεί σε μείωση του πλεονάζοντος προσωπικού των τραπεζών και του δαπανηρού δικτύου των υποκαταστημάτων τους. Επόμενα, η δημιουργία ισχυρών χρηματοοικονομικών ομίλων με στόχο την επίτευξη οικονομιών κλίμακας και φάσματος είναι το λογικό αποτέλεσμα της πρόκλησης. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι το μέσο για την επιτυχία του ανωτέρω σκοπού και επιπρόσθετα αποσκοπούν στη διατήρηση ή και αύξηση του μεριδίου στην εγχώρια και διεθνή αγορά. Όμως, το φαινόμενο αυτό δεν οφείλεται μόνο στη νομισματική ολοκλήρωση. Προϋπήρχε αυτής και αναπτύσσεται ραγδαία και εκτός της ζώνης του ευρώ όπως στις ΗΠΑ, τον Καναδά, την Ασία και την υπόλοιπη Ευρώπη. Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις Μ & Α μπορούν να συνοψισθούν στα εξής:

1) η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value). Οι Μ & Α προσδίδουν μία δυναμική στο νέο χρηματοοικονομικό όμιλο που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του. Αυτή είναι ακόμα μεγαλύτερη εάν ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Οι προσδοκίες αυτές δρουν βραχυπρόθεσμα. Σταθερή και μακροπρόθεσμη άνοδο της μετοχής θα παρατηρηθεί εάν ο όμιλος διευρύνει τα κέρδη του στα επόμενα χρόνια

2) η αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές, δηλαδή με μικρότερη προμήθεια και χαμηλότερα επιτόκια. Αυτά προϋποθέτουν τη μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού

3) η εξοικονόμηση κόστους μπορεί να ανέλθει σε 15% και σε μερικές περιπτώσεις που οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται τα συγχωνευόμενα πιστωτικά ιδρύματα είναι παρεμφερείς μέχρι και 25%

4) η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμης αυξάνει τα κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες διατηρούν ή αυξάνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων στην αγορά λιανικής (retail banking) ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο στην αγορά χονδρικής (wholesale banking) όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις

5) η ανάγκη δημιουργίας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω Μ & Α επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι στις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους. Η τηλεφωνική τραπεζική (phone banking), η διαδικτυακή τραπεζική (Internet banking) και η επιχειρησιακή τραπεζική (home banking) παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο μέσω υποκαταστημάτων

6) νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις, εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα

7) αντιμετωπίζεται αποτελεσματικότερα το φαινόμενο της αποδιαμεσολάβησης (disintermediation), δηλαδή η απευθείας σύνδεση καταθετών - δανειοληπτών εκτός τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες δημιουργούν θυγατρικές εταιρίες οι οποίες μπορούν και προσφέρουν εναλλακτικά χρηματοδοτικά προϊόντα πέραν από τις παραδοσιακές χορηγήσεις δανείων. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις των θυγατρικών εταιριών έχουν στόχο τη δημιουργία πανίσχυρων νέων και μεγάλων θυγατρικών με στόχο τη σχετική επαναδιαμεσολάβηση (reintermediation), δηλαδή την εκ νέου παροχή όλου του φάσματος των υπηρεσιών μέσω τραπεζικών ομίλων.

Στη διεθνή βιβλιογραφία συναντούμε και μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων. Επιγραμματικά, τα κυριότερα αυτών είναι τα ακόλουθα:

1) από μελέτη της Mitchell Madison, τον Ιούλιο του 1998, προκύπτει ότι η απόδοση της μετοχής των τραπεζών που προέβησαν σε εξαγορές άλλων τραπεζών υπολείπεται του υπολοίπου κλάδου. Σε

μερικές περιπτώσεις η απόδοση ήταν 17% μικρότερη των υπολοίπων τραπεζών. Πάντως, το συμπέρασμα αυτό δεν επιβεβαιώνεται τουλάχιστον για την Ελλάδα

2) μελέτες για τις μεγάλες εξαγορές του αιώνα έδειξαν ότι οι μέτοχοι της τράπεζας που προέβη στην εξαγορά κέρδισαν. Όμως, οι μέτοχοι της εξαγορασθείσας τράπεζας έχασαν

3) εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας

4) οι περικοπές κόστους που επιτυγχάνονται με τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και τις συνέργειες (synergies) είναι εφάπαξ περικοπές

5) το διοικητικό και διαχειριστικό κόστος που συνεπάγονται οι συγχωνεύσεις είναι υψηλό. Θα μπορούσε, όμως, να υποστηριχθεί ότι πρόκειται για εφάπαξ δαπάνη που συμψηφίζεται με τις περικοπές κόστους λόγω συνεργειών

6) προκύπτουν μεγάλες δυσκολίες προσαρμογής όπως η ενοποίηση της διαφορετικής εταιρικής κουλτούρας των τραπεζών, των διαφορετικών μισθολογίων, επιδομάτων και παροχών και του διαφόρου τρόπου υπηρεσιακής ανέλιξης

7) το κοινωνικό κόστος είναι υψηλό αφού στο 80% των M & A υπήρξε μείωση της απασχόλησης που πραγματοποιήθηκε και με απολύσεις προσωπικού.

Πάντως, το κύμα των εξαγορών και συγχωνεύσεων αναμένεται να συνεχισθεί και τα επόμενα χρόνια. Μερικοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η τάση θα βαιίνει μειούμενη και δεν θα διατηρηθεί το σημερινό ύψος αυτών που ανέρχεται σε παγκόσμιο επίπεδο σε 1,8 τρισεκατομμύρια ευρώ. Ένας από τους λόγους που επικαλούνται, ιδιαίτερα σε διασυννοριακό επίπεδο, είναι η εναλλακτική επιλογή των στρατηγικών συμμαχιών που παρέχουν στις τράπεζες πρόσβαση στο δίκτυο άλλων τραπεζών και αντίστροφα.

ΟΙ ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Αν και η φρενίτιδα των εξαγορών και συγχωνεύσεων που παρατηρήθηκε στη δεκαετία του 1990 έχει ανακοπεί, η τάση για συγκέντρωση και επέκταση εξακολουθεί να υπάρχει με διαφοροποιημένα όμως χαρακτηριστικά. Περιορίζονται οι κινήσεις στην εγχώρια αγορά και αυξάνονται ιδιαίτερα στον ευρωπαϊκό χώρο οι διασυννοριακές εξαγορές και συγχωνεύσεις. Από την άποψη αυτή είναι ενδιαφέρουσες οι επισημάνσεις που περιέχονται στο άρθρο του Β' Αντιπροέδρου της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών Νικολάου Νανόπουλου στο τεύχος 42 (Ιούλιος – Αύγουστος - Σεπτέμβριος 2005) του δελτίου της ΕΕΤ:

■ Την περίοδο 2000 – 2004, επενδύθηκαν από μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες πάνω από 300 δισεκατομμύρια ευρώ για εξαγορές τραπεζών. Η αύξηση των οργανικών τους εσόδων από εξαγορές και συγχωνεύσεις κυμάνθηκε γύρω στο 7% ετησίως. Αναλυτικότερα, η απόδοση των κεφαλαίων για επενδύσεις στους τομείς της λιανικής τραπεζικής και των αναδυομένων αγορών ανέρχεται περίπου στο 10% και στην επενδυτική τραπεζική στο 3%. Οι εγχώριες εξαγορές φαίνεται να είχαν μεγαλύτερη απόδοση από τις διασυννοριακές.

■ Οι τράπεζες δεν φαίνεται να έχουν σημειώσει πρόοδο στον τομέα του διασυννοριακού δανεισμού σε κατοίκους της ζώνης του ευρώ. Το γεγονός αυτό ευνοεί τις διασυννοριακές εξαγορές. Ήδη, οι 25 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες έχουν ήδη επεκταθεί πέραν των εθνικών συνόρων. Εκτιμάται ότι τα επόμενα πέντε χρόνια (2006 – 2010) θα υπάρξει μια σαφής στροφή υπέρ των διασυννοριακών εξαγορών και συγχωνεύσεων.

■ Σε ορισμένες περιπτώσεις, οι εποπτικές αρχές αντιτάχθηκαν σε εγχώριες συμφωνίες μεγάλου μεγέθους. Για το λόγο αυτό η περαιτέρω υπερσυγκέντρωση σε εθνικό επίπεδο δεν θεωρείται πιθανή. Μάλλον, στο επίπεδο αυτό θα συνεχισθούν μόνο οι εξαγορές μικρού ή μεσαίου μεγέθους τραπεζών από μεγαλύτερες τράπεζες.

■ Οι διασυννοριακές εξαγορές αντιμετώπιζαν μέχρι τώρα τη δυσκολία ότι έπρεπε να αντιστοιχούν σε 5% με 10% του κόστους της εξαγοραζόμενης τράπεζας. Όμως, η εμπειρία έδειξε ότι είναι δυνατόν να επιτευχθούν περικοπές κόστους μέχρι 20%.

■ Σε ορισμένα κράτη μέλη της Ε.Ε, οι εθνικές αρχές ευνοούσαν τη δημιουργία πανίσχυρων εθνικών τραπεζικών συγκροτημάτων. Όμως, η τάση αυτή αρχίζει και εξασθενεί με την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών της Ε.Ε. Οι διαφορές στην εταιρική κουλτούρα, σαν το

κυριότερο εμπόδιο των εξαγορών και απορροφήσεων, υποχωρούν μετά τη σταδιακή ενοποίηση του χρηματοπιστωτικού χώρου.

■ Στην Ε.Ε οι μεγαλύτεροι τραπεζικοί οργανισμοί έχουν πλεόνασμα ρευστότητας που υπολογίζεται σε 150 με 200 δισεκατομμύρια ευρώ. Η διαπίστωση αυτή ευνοεί τη διοχέτευση αυτού του πλεονάσματος σε διασυνοριακές επεκτάσεις. Οι δυσκολίες που υπήρχαν άρχισαν να περιορίζονται αφού παρατηρείται μια βιομηχανοποίηση της βάσης παραγωγής και των συστημάτων πληροφορικής.

■ Μεγάλο ενδιαφέρον αποκτούν οι εξελίξεις στη νοτιοανατολική Ευρώπη: α) οι εκτός Ε.Ε τράπεζες, με εξαίρεση τη Citibank, δεν φαίνεται να ενδιαφέρονται να επεκταθούν στην περιοχή. Περιορίζονται σε εγχώριες επεκτάσεις ή σε άλλες περιοχές όπως στη Λατινική Αμερική β) στην περιοχή πρωταγωνιστούν οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες και αναμένεται μία περαιτέρω επέκταση αυτών στο άμεσο μέλλον. Όμως, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης των χωρών της νοτιοανατολικής Ευρώπης μαζί με την προϊούσα σύγκλιση και τον εκσυγχρονισμό των οικονομιών τους οδηγούν στην εκτίμηση ότι το τίμημα των εξαγορών θα γίνεται όλο και πιο υψηλότερο στο μέλλον.