

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**



**Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α**

**ΟΙ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΚΑΡΤΕΛ-ΤΡΑΣΤ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ Ε.Ε.  
ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΙΒΑΛΛΕΙ ΤΟ ΔΙΚΑΙΟ  
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ Ε.Ε.**

**ΠΑΤΣΑΡΟΥΧΑΣ ΣΤΥΛ. ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ**

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ**  
**ΖΟΡΜΠΑΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ** Επίκουρος Καθηγητής

**Μ Ε Σ Ο Λ Ο Γ Γ Ι 2 0 1 3**

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α**

**ΟΙ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΚΑΡΤΕΛ-ΤΡΑΣΤ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ Ε.Ε.  
ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΙΒΑΛΛΕΙ ΤΟ ΔΙΚΑΙΟ  
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ Ε.Ε.**

**ΠΑΤΣΑΡΟΥΧΑΣ ΣΤΥΛ. ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ (Α.Μ. 14254)**

panapats@logistiki.teimes.gr

**ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ**

**ΖΟΡΜΠΑΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ** Επίκουρος Καθηγητής

**Μ Ε Σ Ο Λ Ο Γ Γ Ι 2 0 1 3**



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Τ.Ε.Ι. ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (ΤΕΙΜ)  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

## ΕΙΣΗΓΗΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

υποβάλλεται ενσωματωμένη σε κάθε αντίτυπο της Πτυχιακής Εργασίας

### ΤΙΤΛΟΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ακριβής καταχώρηση του τίτλου του θέματος της Πτυχιακής

ΟΙ ΣΥΜΦΩΝΙΕΣ ΚΑΡΤΕΛ-ΤΡΑΣΤ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ Ε.Ε. ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΑΓΟΡΕΥΣΕΙΣ ΠΟΥ ΕΠΙΒΑΛΛΕΙ ΤΟ ΔΙΚΑΙΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ Ε.Ε..

### ΦΟΙΤΗΤΕΣ

ΕΠΩΝΥΜΟ

ΟΝΟΜΑ

ΑΡ.  
ΜΗΤΡ.

ΠΑΤΣΑΡΟΥΧΑΣ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ  
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

14254

### ΕΚΘΕΣΗ ΕΓΚΡΙΣΗΣ ΕΙΣΗΓΗΤΗ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟΥ

καταχώρηση κειμένου από τον εισηγητή

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ

Απαραίτητη η υπογραφή του εισηγητή εκπαιδευτικού

ΥΠΟΓΡΑΦΗ .....

## **ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΗ**

Οι διαπιστώσεις, τα αποτελέσματα, τα συμπεράσματα και οι πιθανές προτάσεις της παρούσας πτυχιακής εργασίας - εκτός των αναφορών που σημαίνονται ως λήμματα - αποτελούν προσωπικές θεωρητικές ή εμπειρικές διαπιστώσεις του σπουδαστή και δεν απηχούν κατ' ανάγκη τη γνώμη του εισηγητή εκπαιδευτικού, του Εκπαιδευτικού Προσωπικού του Τμήματος Λογιστικής ή του Α.Τ.Ε.Ι. Μεσολογγίου.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΗ .....</b>	<b>2</b>
<b>ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ .....</b>	<b>4</b>
<b>ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....</b>	<b>6</b>
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</b>	<b>10</b>
<b>1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....</b>	<b>13</b>
<b>ΑΓΟΡΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ .....</b>	<b>13</b>
1.1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΑΓΟΡΩΝ.....	14
1.2. ΤΕΛΕΙΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ .....	19
1.3. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ.....	21
1.4. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΑΓΟΡΩΝ.....	24
1.4.1. Η περίπτωση του ΚΑΡΤΕΛ.....	26
1.5. ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΓΟΡΩΝ.....	28
<b>2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....</b>	<b>31</b>
<b>ΚΑΡΤΕΛ-ΤΡΑΣΤ .....</b>	<b>31</b>
2.1. ΚΑΡΤΕΛ .....	31
2.1.1. Δημιουργία καρτέλ .....	32
2.1.2. Συνασπιζόμενες επιχειρήσεις.....	33
2.1.3. Κατηγορίες Καρτέλ .....	33
2.1.4. Παράδειγμα Καρτέλ .....	34
2.2. ΤΡΑΣΤ .....	35
2.2.1. Συγχώνευση επιχειρήσεων.....	35
2.2.2. Πλεονεκτήματα των Τραστ .....	36
2.2.3. Ολιγοπωλιακός χαρακτήρας .....	36
2.2.4. Αγγλοσαξωνικό τραστ .....	36
2.2.5. Αντι-Τραστ .....	37

<b>3. ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....</b>	<b>38</b>
<b>ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ .....</b>	<b>38</b>
3.1. <i>ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....</i>	38
3.2. <i>ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....</i>	41
3.3. <i>ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....</i>	42
3.4. <i>ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΟΥ ΟΔΗΓΟΥΝ ΣΕ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ.....</i>	47
3.5. <i>ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ .....</i>	50
<b>4. ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....</b>	<b>51</b>
<b>ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ.....</b>	<b>51</b>
4.1. <i>ΟΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΤΟΥ ΜΕΛΛΟΝΤΟΣ.....</i>	52
4.2. <i>ΒΟΗΘΕΙΑ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ .....</i>	52
4.3. <i>ΓΙΑ ΝΑ ΠΑΡΑΜΕΙΝΕΙ Η ΕΥΡΩΠΗ ΕΝΑΣ ΧΩΡΟΣ ΧΩΡΙΣ ΣΥΝΟΡΑ.....</i>	54
4.4. <i>ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ.....</i>	54
4.5. <i>ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ .....</i>	55
4.6. <i>Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ.....</i>	63
4.7. <i>ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ.....</i>	64
4.7.1. <i>Κύματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στην Ευρώπη .....</i>	64
4.7.2. <i>Η Εξέλιξη των Ευρωπαϊκών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....</i>	65
4.7.3. <i>Σ&amp;Ε στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες .....</i>	66
4.8. <i>ΔΙΚΑΙΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ Ε.Ε. ....</i>	71
4.8.1. <i>Κανόνες ανταγωνισμού .....</i>	71
4.8.1.1. <i>Πεδίο εφαρμογής .....</i>	72
4.8.1.2. <i>Συνεργασία για τον ανταγωνισμό .....</i>	73
4.8.2. <i>Εξουσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.....</i>	75
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....</b>	<b>81</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>88</b>

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Μια επιχείρηση (επίσης γνωστή ως εταιρεία) είναι ένας οργανισμός που ασχολείται με την εμπορία αγαθών, υπηρεσιών, ή και τα δύο για τους καταναλωτές. Οι επιχειρήσεις κυριαρχούν στην καπιταλιστική οικονομία, όπου οι περισσότερες από αυτές είναι ιδιόκτητες και μέριμνά τους είναι να αυξήσουν τον πλούτο των ιδιοκτητών τους. Οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να είναι μη-κερδοσκοπικού χαρακτήρα ή κρατικές. Μια επιχείρηση που ανήκει σε περισσότερα άτομα μπορεί να αναφέρεται ως εταιρεία, αν και ο όρος αυτός έχει επίσης μια πιο συγκεκριμένη έννοια.

Κάποιες επιχειρήσεις<sup>1</sup>, ίδιων δραστηριοτήτων, οδηγούνται σε συνεργασία μεταξύ τους με απώτερο σκοπό τη διασφάλιση της θέσης τους στην αγορά<sup>2</sup>. Στις περιπτώσεις αυτές δημιουργούνται συνασπισμοί τεράστιας οικονομικής ισχύος με συνέπεια σχεδόν να κυριαρχούν στην οικονομική ζωή εντός της ίδιας της χώρας ή και ενίοτε εντός άλλων χωρών.

Τα αίτια που δημιουργούν αυτούς τους συνασπισμούς χαρακτηριζόμενοι Οικονομικές Ενώσεις (Ο.Ε.) είναι: αφενός μεν «αμυντικού» χαρακτήρα, (για κατάπαυση του μεταξύ τους ανταγωνισμού), και αφετέρου

---

<sup>1</sup> Για τον ακριβή καθορισμό της οικονομικής έννοιας της «επιχείρησης» οι απόψεις των οικονομολόγων μάλλον συγκρούονται. Σαν κύριο χαρακτηριστικό γνώρισμα μιας επιχείρησης άλλοι προτείνουν τη συγκέντρωση των παραγωγικών μέσων και την τεχνο-παραγωγική διαρρύθμιση αυτών, άλλοι την αναδοχή του κινδύνου. Άλλοι το μέγεθος και την έκταση των εργασιών, άλλοι το οικονομικό κίνητρο, ενώ κάποιοι άλλοι ακόμη, προσθέτουν ως απαραίτητους όρους την παραγωγή για άγνωστους καταναλωτές και την αυτοτέλειά της.

<sup>2</sup> Με τον όρο αγορά στην οικονομική επιστήμη χαρακτηρίζεται ένας θεωρητικός χώρος στον οποίο απαντάται η προσφορά και ζήτηση αγαθών ή παροχή υπηρεσιών, η συγκεκριμένος χώρος που συγκεντρώνονται συναλλασσόμενοι εμπορικά ή ακόμα και το σύνολο αυτών των συναλλασσομένων ή του είδους αυτών, κατά ακολουθούμενη πρακτική.

«επιθετικού» χαρακτήρα, (για κυριαρχία στην αγορά με άσκηση ενιαίας τιμολογιακής πολιτικής).

Στην ελληνική οικονομία δεν απαντώνται γενικά σοβαροί τέτοιοι συνασπισμοί αφενός λόγω του περιορισμένου της εσωτερικής αγοράς, και αφετέρου λόγω της ιδιοσυγκρασίας των Ελλήνων που μεταφράζεται (καλώς ή κακώς), σε έλλειψη πνεύματος αλληλεγγύης, πίστεως και συνεταιρισμού.

Ένας συνασπισμός τέτοιων επιχειρήσεων προκύπτει με ένωση (συγχώνευση) περισσότερων της μιας επιχειρήσεων με στόχο τη χρηματοοικονομική τους βελτίωση. Έτσι ανάλογα με την παραγωγική διάταξη που αναπτύσσουν, (στη συνέχεια οι συνασπισμένες επιχειρήσεις), ο συνασπισμός διακρίνεται<sup>3</sup>:

- Συνασπισμός οριζόντιας ή παράλληλης διάταξης. Στη περίπτωση αυτή οι συνασπισμένες επιχειρήσεις συνεχίζουν κανονικά την παραγωγή τους.
- Συνασπισμός κάθετης διάταξης. Στη περίπτωση αυτή οι επιχειρήσεις συνδέονται μεταξύ τους οργανικά (δηλαδή στη παραγωγή των αγαθών), η καθεμιά σε ένα στάδιο παραγωγής, έτσι ώστε να προκύπτει το τελικό προϊόν μέσα από τον ίδιο τον συνασπισμό, και
- Συνασπισμός συμπληρωματικός. Στη περίπτωση αυτή οι συνασπισμένες επιχειρήσεις δεν είναι ομοειδείς και ουδεμία παραγωγική ομοιότητα έχουν πλην όμως η μία βοηθά το έργο της άλλης, λ.χ. η ένωση μιας ξενοδοχειακής εταιρείας με μία συγκοινωνιακή για τη μεταφορά των πελατών της πρώτης, αποτελεί ένα απλό παράδειγμα συμπληρωματικού συνασπισμού.

Τα πλεονεκτήματα των παντός τύπου οικονομικών ενώσεων<sup>4</sup> διακρίνονται σε επιχειρηματικά και σε κοινωνικοοικονομικά.

#### 1. Επιχειρηματικά πλεονεκτήματα:

- Άμεση κατάπαυση του εξαντλητικού ανταγωνισμού μεταξύ των συνασπισμένων ομοειδών επιχειρήσεων.

<sup>3</sup> Λιαρκοβάς Π. - Κορρές Γ., «Οικονομική των Επιχειρήσεων», σελ. 83.

<sup>4</sup> Ο.π., σελ. 92.



- Ποιοτική βελτίωση των παραγομένων προϊόντων
- Μείωση εξόδων (κόστους) παραγωγής, λόγω της επίτευξης μαζικής παραγωγής.
- Μείωση γενικών διοικητικών εξόδων.

## 2. Κοινωνικοοικονομικά πλεονεκτήματα

- Ευνοϊκή επίδραση στις εξαγωγές, λόγω της μείωσης του κόστους παραγωγής.
- Ανακούφιση της κατανάλωσης από τις επιμέρους διαφημίσεις, έξοδα δημοσιότητας κ.λπ.
- Εξασφάλιση μακροβιότερης απασχόλησης του εργατοτεχνικού προσωπικού.
- Σταθερότερη και καλύτερη αμοιβή του προσωπικού.

Και τα παρατηρούμενα μειονεκτήματα<sup>5</sup> των Ο.Ε. διακρίνονται σε επιχειρηματικά και σε κοινωνικοοικονομικά.

**1. Επιχειρηματικά μειονεκτήματα:** Το μόνο μειονέκτημα επιχειρηματικής φύσης που μπορεί να εκδηλωθεί είναι η αύξηση των γενικών εξόδων σε περίπτωση υπέρμετρης επέκτασης του συναγωνισμού των συνασπισμένων επιχειρήσεων.

**2. Κοινωνικοοικονομικά μειονεκτήματα:** Αυτά είναι και τα σοβαρότερα που επέρχονται μέσα σε μια κοινωνία τα οποία και συνοψίζονται σε:

- Μονοπώληση του είδους του παραγόμενου αγαθού ή υπηρεσίας, και η κατά βούληση αύξηση της τιμής του, ειδικότερα όταν αυτό τυγχάνει μικρής ελαστικής ζήτησης.
- Εξόντωση άλλων μη συνασπισμένων ομοειδών επιχειρήσεων, που εκ των πραγμάτων καθίστανται μικρότερες.
- Δημιουργία αντιοικονομικών μονοπωλίων που επιφέρουν οικονομική καταπίεση στις ευρύτερες λαϊκές μάζες που αποζούν κυρίως από την εργασία τους.

---

<sup>5</sup> Ο.π., σελ. 101.

Τα σοβαρά μειονεκτήματα των Ο.Ε. αντιμετωπίζονται κυρίως με τους ακόλουθους τρόπους:

- Επέμβαση του κράτους, (κρατικός παρεμβατισμός<sup>6</sup>), που θέτει νομοθετικούς φραγμούς προς περιορισμό του υπερβολικού κέρδους.
- Κατάλληλη διαμόρφωση ή ενίσχυση της υφιστάμενης νομοθεσίας περί ελεύθερου ανταγωνισμού<sup>7</sup>.
- Ενθάρρυνση (από την Πολιτεία με κατάλληλη πολιτική) για δημιουργία νέων επιχειρήσεων, ή νέων συνασπισμών επιχειρήσεων.
- Ανάπτυξη κατάλληλης ενημέρωσης και συμπεριφοράς των καταναλωτών, κυρίως από τους φορείς προστασίας καταναλωτών.

---

<sup>6</sup> Ο κρατικός παρεμβατισμός αναφέρεται στις ενέργειες του κράτους, οι οποίες επηρεάζουν τη δραστηριότητα των ιδιωτών και των επιχειρήσεων. Αυτό επιτυγχάνεται με τη διαμόρφωση του νομικού και του θεσμικού πλαισίου μέσα στο οποίο εξασφαλίζεται η λειτουργία των νοικοκυριών / επιχειρήσεων και η ορθολογική συμπεριφορά των ατόμων, ώστε να δρουν δημιουργικά, να αποφεύγονται οι κοινωνικές συγκρούσεις και να διασφαλίζεται κοινωνική συνοχή.

<sup>7</sup> Ο πλήρης ανταγωνισμός αποτελεί προϋπόθεση για την πρόληψη ή την εξουδετέρωση των ακροτήτων στις οποίες θα μπορούσε να οδηγήσει η επιδίωξη του ατομικού συμφέροντος. Για να υπάρξει όμως πλήρης ανταγωνισμός, είναι ανάγκη για κάθε προϊόν να υπάρχουν πολλοί αγοραστές και πωλητές που να δρουν στην αγορά ανεξάρτητα ο ένας από τον άλλο και ο καθένας να αγοράζει ή να πουλάει μικρή μόνο ποσότητα ώστε να μην μπορεί να επηρεάσει την τιμή του προϊόντος. Το ίδιο πρέπει να ισχύει και για κάθε συντελεστή παραγωγής.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομία αποτελείται από τα οικονομικά συστήματα μιας χώρας, από τους όρους εργασίας, από την παραγωγή αγαθών, από το εμπόριο - τη διανομή και την κατανάλωση των αγαθών και των υπηρεσιών της εν λόγω περιοχής.

Ένα δεδομένο της οικονομίας είναι το αποτέλεσμα μιας διαδικασίας που περιλαμβάνει την τεχνολογική εξέλιξη, την ιστορία, την κοινωνική οργάνωση, την γεωγραφία, τους φυσικούς πόρους, καθώς και την οικολογία. Οι παράγοντες αυτοί παρέχουν το πλαίσιο, το περιεχόμενο, και καθορίζουν τις προϋποθέσεις και τις παραμέτρους στις οποίες λειτουργεί η οικονομία.

Σε κάθε οικονομία υπάρχουν τρεις παράμετροι, οι καταναλωτές, οι επιχειρήσεις και το κράτος. Κάθε μια από αυτές τις οικονομικές μονάδες, έχει στόχους που θέλει να ικανοποιήσει, οι οποίοι είναι διαφορετικοί σε κάθε περίπτωση. Συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις αποβλέπουν στη δημιουργία κέρδους, το κράτος στη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας και οι καταναλωτές στην κάλυψη των αναγκών τους. Με κριτήριο τον βαθμό ανταγωνισμού οι κλάδοι της οικονομίας διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες.

Στο ένα άκρο έχουμε τον πλήρη ανταγωνισμό, μια μορφή αγοράς στην οποία υπάρχουν πάρα πολλές επιχειρήσεις που ανταγωνίζονται μεταξύ τους. Κάθε επιχείρηση είναι τόσο μικρή σε σχέση με το σύνολο του κλάδου που δεν έχει δύναμη να επηρεάσει την τιμή. Στο άλλο άκρο έχουμε το μονοπώλιο, όπου

υπάρχει μόνο μια επιχείρηση στον κλάδο, η οποία δεν υφίσταται καθόλου ανταγωνισμό. Ενδιάμεσες μορφές είναι ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός, όπου υπάρχουν αρκετές επιχειρήσεις που ανταγωνίζονται και ελευθερία εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο, και το ολιγοπώλιο, όπου υπάρχουν λίγες μόνο επιχειρήσεις και η είσοδος νέων επιχειρήσεων είναι περιορισμένη.

Πολλές φορές συμβαίνει διάφορες επιχειρήσεις, κατά κανόνα ομοειδών δραστηριοτήτων, να οδηγούνται σε συνεργασία μεταξύ τους με απώτερο σκοπό τη διασφάλιση της θέσης τους στην αγορά<sup>8</sup>. Στις περιπτώσεις αυτές δημιουργούνται συνασπισμοί τεράστιας οικονομικής ισχύος με συνέπεια σχεδόν να κυριαρχούν στην οικονομική ζωή εντός της ίδιας της χώρας ή και ενίοτε εντός άλλων χωρών.

Τα αίτια που δημιουργούν αυτούς τους συνασπισμούς χαρακτηριζόμενοι Οικονομικές Ενώσεις είναι: αφενός μεν «αμυντικού» χαρακτήρα, (για κατάπαυση του μεταξύ τους ανταγωνισμού), και αφετέρου «επιθετικού» χαρακτήρα, (για κυριαρχία στην αγορά με άσκηση ενιαίας τιμολογιακής πολιτικής).

Στην ελληνική οικονομία δεν απαντώνται γενικά σοβαροί τέτοιοι συνασπισμοί αφενός λόγω του περιορισμένου της εσωτερικής αγοράς, και αφετέρου λόγω της ιδιοσυγκρασίας των Ελλήνων που μεταφράζεται (καλώς ή κακώς), σε έλλειψη πνεύματος αλληλεγγύης, πίστεως και συνεταιρισμού.

Ο **σκοπός** της πτυχιακής εργασίας είναι οι συμφωνίες καρτέλ-τραστ μεταξύ επιχειρήσεων στην Ε.Ε., ρυθμίσεις και απαγορεύσεις που επιβάλλει το δίκαιο ανταγωνισμού της Ε.Ε..

Η **δομή** της εργασίας έχει ως εξής:

Στο 1<sup>ο</sup> Κεφάλαιο, «αγορά επιχειρήσεων», συγκαταλέγονται η διάρθρωση αγορών, ο τέλειος ανταγωνισμός, η συνεργασία – οι περιορισμοί και το νομοθετικό πλαίσιο αγορών.

---

<sup>8</sup> Οι αγορές διακρίνονται κυρίως κατά τόπο δραστηριότητας, κατά μορφή ή τύπο δραστηριότητας και κατά είδος διακινούμενου αγαθού.

Στο 2<sup>ο</sup> Κεφάλαιο «καρτέλ-τραστ», αναπτύσσονται η δημιουργία καρτέλ, οι συνασπιζόμενες επιχειρήσεις, οι κατηγορίες και παράδειγμα Καρτέλ. Έπειτα όσον αφορά τα Τραστ, αναπτύσσονται η συγχώνευση επιχειρήσεων, τα πλεονεκτήματα των Τραστ, ο Ολιγοπωλιακός χαρακτήρας, το Αγγλοσαξονικό τραστ και τέλος τα Αντί-Τραστ.

Το 3<sup>ο</sup> Κεφάλαιο πραγματεύεται τις «συγχωνεύσεις και εξαγορές», γίνεται η διάκριση μεταξύ συγχωνεύσεων και εξαγορών, δίνονται οι κατηγορίες - τα κίνητρα - και οι επιπτώσεις διαχείρισης που οδηγούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές.

Στο 4<sup>ο</sup> Κεφάλαιο αναλύονται οι διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές. Το παραπάνω επιτυγχάνεται με την αναφορά στην πορεία των συγχωνεύσεων και εξαγορών σε παγκόσμιο επίπεδο, την κριτική διερεύνηση της πορείας των συγχωνεύσεων και εξαγορών στα πλαίσια της Ευρώπης, με τα κύματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στην Ευρώπη, την εξέλιξη των Ευρωπαϊκών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών και τέλος τις Σ & Ε στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

## **1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ**

### **ΑΓΟΡΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Στην οικονομία, η δομή της αγοράς επιχειρήσεων<sup>9</sup> είναι ο αριθμός των επιχειρήσεων που παράγουν όμοια προϊόντα. Οι τύποι των δομών της αγοράς είναι διάφοροι.

Υπάρχουν διάφορα κριτήρια με τα οποία διακρίνουμε τις μορφές της αγοράς. Εκτός από το είδος του εμπορεύματος που διακινείται, βάση του οποίου έχουμε αγορά τροφίμων, ποτών, ενδυμάτων κλπ., ίσως το σημαντικότερο, είναι το κριτήριο σχετικά με τον βαθμό ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων ενός κλάδου, που εξαρτάται από τον αριθμό των επιχειρήσεων και από την ομοιογένεια του προϊόντος που παράγουν και διαθέτουν.

Με βάση αυτό το κριτήριο, μπορούμε να πούμε ότι η δομή της λιανικής αγοράς διακρίνεται σε τέσσερις βασικές μορφές:

- τον τέλειο ανταγωνισμό
- τον μονοπωλιακό ανταγωνισμό
- το ολιγοπώλιο και,
- το μονοπώλιο

---

<sup>9</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Market\\_structure](http://en.wikipedia.org/wiki/Market_structure)

## 1.1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΑΓΟΡΩΝ

Η ατελώς ανταγωνιστική δομή είναι αρκετά όμοια με τις πραγματικές συνθήκες της αγοράς, όπου ο τέλειος ανταγωνισμός, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός, τα ολιγοπώλια, και τα μονοπώλια υπάρχουν και κυριαρχούν οι συνθήκες της αγοράς. Τα στοιχεία της δομής της αγοράς περιλαμβάνουν τον αριθμό και την κατανομή του μεγέθους των επιχειρήσεων, τις προϋποθέσεις εισόδου, και το βαθμό διαφοροποίησης.

Βασικό κριτήριο για την κατάταξη των διαφόρων μορφών αγοράς, είναι η δυνατότητα επιμέρους αγοραστών ή πωλητών να επηρεάσουν την αγοραία τιμή των αγαθών. Η δυνατότητα αυτή εξαρτάται από τον αριθμό των αγοραστών και των πωλητών στην αγορά, καθώς και από το βαθμό ομοιογένειας του προϊόντος. Ο αριθμός των αγοραστών και πωλητών καθορίζει την έκταση στην οποία κάθε ένας από αυτούς μπορεί να αντιδράσει στις ενέργειες των ανταγωνιστών του και προσδιορίζει την πιθανότητα συντονισμού των ενεργειών των διαφόρων αγοραστών ή πωλητών για τον καθορισμό ενιαίας πολιτικής αναφορικά με τις τιμές και τις αγοραζόμενες ή προσφερόμενες στην αγορά ποσότητες.

Για παράδειγμα, αν ο αριθμός των πωλητών ενός αγαθού είναι εξαιρετικά μεγάλος, οι ενέργειες κάθε πωλητή μεμονωμένα δεν θα έχουν καμία επίδραση στη διαμόρφωση της τιμής του αγαθού ή στις πωλήσεις των ανταγωνιστών, δεδομένου ότι κάτω από τις συγκεκριμένες συνθήκες η ποσότητα που διατίθεται για πώληση από έναν πωλητή είναι ασήμαντη σε μέγεθος, συγκρινόμενη με τη συνολική ποσότητα που προσφέρεται. Ακόμη, ο μεγάλος αριθμός των πωλητών, καθιστά αδύνατη τη συνεννόηση και την άσκηση κοινής πολιτικής για τον επηρεασμό της αγοράς ανάλογα με τα συμφέροντα των πωλητών.

Ο βαθμός ομοιογένειας του προϊόντος είναι επίσης αποφασιστικής σημασίας για τον επηρεασμό της αγοραίας τιμής ενός αγαθού.

Η διαφοροποίηση του προϊόντος παρέχει στις συγκεκριμένες επιχειρήσεις κάποιον βαθμό ανεξαρτησίας κατά τη λήψη των αποφάσεών τους, γεγονός το οποίο αυξάνει τη δυνατότητα ελέγχου στην τιμή του προϊόντος.

Για απλούστευση, θα διακρίνουμε το σύνολο των δυνατών μορφών αγορών σε δύο βασικές κατηγορίες. Η πρώτη περιλαμβάνει όλες τις περιπτώσεις εκείνες, στις οποίες είναι αδύνατον για τους επιμέρους αγοραστές ή πωλητές, να επηρεάσουν την αγοραία τιμή των αγαθών και η δεύτερη, περιλαμβάνει όλες τις περιπτώσεις όπου υπάρχει δυνατότητα επηρεασμού της τιμής από τους αγοραστές ή τους πωλητές μέσω αυξομειώσεως της ζητούμενης ή προσφερόμενης ποσότητας του αγαθού.

Από τις κατηγορίες αυτές, η πρώτη είναι γνωστή στην οικονομική βιβλιογραφία ως αγορά του πλήρους ανταγωνισμού, ενώ η δεύτερη είναι γνωστή ως η αγορά του μη πλήρους ανταγωνισμού η οποία αποτελείται από ένα μη ομοιογενές σύνολο συγκεκριμένων μορφών αγοράς και διακρίνεται στις ακόλουθες κατηγορίες<sup>10</sup>:

- 1. Πλήρες μονοπώλιο.** Στην περίπτωση αυτή, ολόκληρη η ποσότητα ενός αγαθού που προσφέρεται για πώληση προέρχεται από ένα μόνο πωλητή, ο οποίος καλείται μονοπωλητής. Ο μονοπωλητής έχει πλήρη έλεγχο στην τιμή διαθέσεως του αγαθού στην αγορά, δεδομένου ότι αυτός ελέγχει απόλυτα την προσφορά τούτου.
- 2. Ολιγοπώλιο.** Στον οποίο η αγορά κυριαρχείται από μικρό αριθμό επιχειρήσεων που ελέγχουν από κοινού την πλειοψηφία του μεριδίου αγοράς. Δηλαδή ολιγοπώλιο καλείται η μορφή εκείνη αγοράς στην οποία μικρός αριθμός επιχειρήσεων ελέγχει το σύνολο της προσφοράς ενός αγαθού. Στην περίπτωση αυτή, κάθε επιχείρηση παράγει σημαντικό μέρος της συνολικής προσφοράς και έτσι οι αποφάσεις των επιχειρήσεων αυτών, αναφορικά με τη μεταβολή της τιμής ή της προσφερόμενης ποσότητας, επηρεάζουν την οικονομική θέση των ανταγωνιστών τους. Κατά συνέπεια,

---

<sup>10</sup> Boyce G. - Ville S., «Η Εξέλιξη των Σύγχρονων Επιχειρήσεων», σελ.54-56.



σε μια ολιγοπωλιακή αγορά, η συμπεριφορά των επιμέρους επιχειρήσεων προσδιορίζεται σε μεγάλη έκταση από τις αντιδράσεις των υπόλοιπων επιχειρήσεων του κλάδου στις ενέργειές τους.

**3. Μονοπωλιακός ανταγωνισμός.** Ονομάζεται επίσης και ανταγωνιστική αγορά, όπου υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, η καθεμιά με ένα μικρό ποσοστό του μεριδίου αγοράς και ελαφρώς διαφοροποιημένα προϊόντα. Πρόκειται για τη μορφή αγοράς στην οποία μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, μικρού σχετικά μεγέθους, καθιστά αδύνατο οποιοδήποτε έλεγχο αυτών στην αγορά, ο δε μεγάλος αριθμός εμποδίζει τη σύναψη συμφωνιών αναφορικά με την υιοθέτηση ενιαίας πολιτικής με αποτέλεσμα κάθε επιχείρηση να ενεργεί μεμονωμένα.

**4. Μονοπωλιακές μορφές αγοράς.** Στην περίπτωση αυτή, ολόκληρη η ζήτηση είναι συγκεντρωμένη σε περιορισμένο αριθμό αγοραστών (ή ακόμα και σε ένα μόνο αγοραστή). Όσον αφορά στην πλευρά της προσφοράς, είναι δυνατόν να υπάρχουν ανταγωνιστικές ή μη ανταγωνιστικές συνθήκες.

Τόσο ο πλήρης ανταγωνισμός, όσο και το αμιγές μονοπώλιο, αποτελούν ακραίες μορφές αγοράς που καλύπτουν περιορισμένο αριθμό εκδηλώσεων της πραγματικής οικονομικής ζωής. Πράγματι, εκτός από τον γεωργικό τομέα, σπάνια συναντά κανείς περιπτώσεις πλήρους ανταγωνιστικής αγοράς. Επίσης, αμιγή μονοπώλια συναντώνται κατά κανόνα, μόνο σε επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας. Στην πράξη, το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγικής δραστηριότητας εντοπίζεται μεταξύ των δύο αυτών ακραίων μορφών αγοράς.

Στη βιομηχανία και το εμπόριο, είναι συνηθισμένο το φαινόμενο συγκέντρωσης μεγάλου μέρους της συνολικής παραγωγής ενός κλάδου από ένα περιορισμένο αριθμό επιχειρήσεων. Συνηθισμένη είναι επίσης και η παραγωγή από μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων προϊόντων τα οποία είναι στενά, όχι όμως τέλεια υποκατάστατα μεταξύ τους. Και στις δύο περιπτώσεις παρατηρείται συνύπαρξη στοιχείων μονοπωλίου και πλήρους ανταγωνισμού. Παρόλα αυτά, ο

κλάδος αυτός παραγωγής στο σύνολό του διαφέρει σημαντικά από άποψη συνθηκών λειτουργίας, τόσο από τον πλήρη ανταγωνισμό όσο και από το αμιγές μονοπώλιο.

Το σύνολο των μορφών αγοράς που βρίσκονται μεταξύ του πλήρους ανταγωνισμού και του μονοπωλίου υποδιαιρείται σε δύο βασικές κατηγορίες:

- τον μονοπωλιακό ανταγωνισμό και
- το ολιγοπώλιο

Οι δύο αυτές μορφές αγοράς καλύπτουν μεγάλο αριθμό περιπτώσεων της πραγματικής οικονομικής ζωής, κάθε μια από τις οποίες εμφανίζει διαφορετικά χαρακτηριστικά. Παρακάτω θα δούμε ότι ο κλάδος των σουπερμάρκετ είναι μια από αυτές τις περιπτώσεις.

Χαρακτηριστικό της αγοράς του μονοπωλιακού ανταγωνισμού είναι η ύπαρξη μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων οι οποίες προσφέρουν διαφοροποιημένα, πλην όμως στενά υποκατάστατα προϊόντα. Το μέγεθος των συγκεκριμένων επιχειρήσεων είναι σχετικά μικρό και έτσι καμιά από αυτές δεν μπορεί να ελέγχει μεγάλο μέρος της συνολικής αγοράς.

Η διαφοροποίηση του προϊόντος συντελεί στην ύπαρξη πληθώρας τιμών στην αγορά του μονοπωλιακού ανταγωνισμού, οι οποίες όμως δεν διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους, απλά, τα διαφορετικά επίπεδα τιμών αντανακλούν τις απόψεις των καταναλωτών αναφορικά με την ποιότητα και την χρησιμότητα των επιμέρους προϊόντων.

Το ολιγοπώλιο, αποτελεί επίσης μια συνηθισμένη μορφή αγοράς στη σύγχρονη οικονομία. Όπως προαναφέρθηκε, το ολιγοπώλιο κατά κανόνα, αποτελείται από ένα μικρό αριθμό επιχειρήσεων, κάθε μια από τις οποίες παράγει ένα σημαντικό μέρος του συνολικού προϊόντος με αποτέλεσμα οι αποφάσεις μιας οποιασδήποτε επιχείρησης να επηρεάζουν τη συμπεριφορά των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Έτσι, όταν μια επιχείρηση παίρνει αποφάσεις για το ύψος της τιμής, το επίπεδο παραγωγής, την ποιότητα του προϊόντος, τα έξοδα προώθησης των πωλήσεων κ.λπ., θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις

πιθανές αντιδράσεις των ανταγωνιστών της. Το προϊόν των συγκεκριμένων επιχειρήσεων μπορεί να είναι ομοιογενές ή διαφοροποιημένο. Στην πρώτη περίπτωση μιλάμε για αμιγές ολιγοπώλιο, ενώ στην δεύτερη για ολιγοπώλιο με διαφοροποιημένο προϊόν.

Στην πρώτη περίπτωση υπάρχει οξύς ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου. Για να αποφύγουν οι επιχειρήσεις τον εξοντωτικό πόλεμο τιμών, πολλές φορές καταλήγουν σε μυστικές συμφωνίες οι οποίες αποβλέπουν στον περιορισμό του ανταγωνισμού μεταξύ τους. Στην περίπτωση του ολιγοπωλίου με διαφοροποιημένο προϊόν, οι επιχειρήσεις διαθέτουν κάποιο βαθμό μονοπωλιακής δύναμης και έτσι αυτές έχουν σχετική ανεξαρτησία στη λήψη των αποφάσεων. Πρέπει να σημειωθεί, ότι σε όλους σχεδόν τους κλάδους που λειτουργούν κάτω από συνθήκες ολιγοπωλίου, υπάρχει κάποιος βαθμός διαφοροποίησης μεταξύ των προϊόντων των επιχειρήσεων.

Οι ολιγοπωλιακές επιχειρήσεις διαθέτουν κάποια μονοπωλιακή δύναμη, πράγμα που σημαίνει ότι αυτές μπορούν να πραγματοποιούν υπερκανονικά κέρδη ακόμη και μακροχρόνια. Παρ' ότι νομικά είναι ελεύθερη η είσοδος νέων επιχειρήσεων στην ολιγοπωλιακή αγορά, στην πράξη οι επιχειρήσεις που ήδη υπάρχουν στον κλάδο, στις περισσότερες τουλάχιστον των περιπτώσεων, κατορθώνουν με διάφορα νομιμοφανή μέσα, όπως θα δούμε παρακάτω, να περιορίζουν την είσοδο νέων επιχειρήσεων στον κλάδο. Μεταξύ των παραγόντων που εμποδίζουν την είσοδο νέων επιχειρήσεων περιλαμβάνονται:

- a. ο κατόπιν συμφωνίας από τις επιχειρήσεις που ήδη υπάρχουν στον κλάδο καθορισμός τιμής διάθεσης του προϊόντος, σε τέτοιο επίπεδο ώστε να αποθαρρύνονται οι πιθανοί ανταγωνιστές,
- b. οι απαιτούμενες μεγάλες δαπάνες διαφήμισης για την επιβολή ενός νέου προϊόντος στην αγορά και
- c. η ύπαρξη οικονομιών κλίμακας παραγωγής, η οποία οδηγεί στη δημιουργία πολύ μεγάλων μονάδων. Αυτό όμως απαιτεί τη διάθεση μεγάλων

κεφαλαίων, η εξεύρεση των οποίων εμποδίζει την ίδρυση παρόμοιων επιχειρήσεων.

Και τέλος, από άποψη κοινωνικής ευημερίας, το ολιγοπώλιο όπως και η μορφή του μονοπωλιακού ανταγωνισμού, είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε περιορισμό του συνολικού προϊόντος της κοινωνίας, σε μεγαλύτερες τιμές και σε υποαπασχόληση των εθνικών πόρων.

## **1.2. ΤΕΛΕΙΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ**

Στην οικονομική θεωρία<sup>11</sup>, τέλειος ανταγωνισμός περιγράφει τις αγορές, έτσι ώστε οι συμμετέχοντες δεν είναι αρκετά μεγάλοι για να έχουν την ισχύ να καθορίσει την τιμή του ενός ομοιογενούς προϊόντος, στην αγορά. Επειδή οι συνθήκες τέλειου ανταγωνισμού είναι αυστηροί, υπάρχουν λίγες ή και καθόλου τέλειες ανταγωνιστικές αγορές. Τέλειος ανταγωνισμός χρησιμεύει ως σημείο αναφοράς για τη μέτρηση της πραγματικής ζωής σε ατελώς ανταγωνιστικές αγορές<sup>12</sup>.

Η αγορά κάποιου αγαθού ονομάζεται ανταγωνιστική ή ελεύθερη όταν είναι αδύνατο για τους επιμέρους συναλλασσόμενους (αγοραστές ή πωλητές) να επηρεάσουν την τιμή διάθεσης του αγαθού μέσω αυξομείωσης των ζητούμενων ή προσφερόμενων ποσοτήτων. Αυτό σημαίνει, ότι στην αγορά του πλήρους ανταγωνισμού η τιμή του αγαθού που μελετάμε είναι δεδομένη τόσο για τους αγοραστές, όσο και για τις επιχειρήσεις (πωλητές). Σαν παράδειγμα πλήρους ανταγωνιστικής αγοράς θα μπορούσε να αναφερθεί η διεθνής αγορά του σιταριού.

---

<sup>11</sup> Οικονομικά είναι η κοινωνική επιστήμη που αναλύει την παραγωγή, την διανομή και την κατανάλωση των αγαθών και υπηρεσιών.

<sup>12</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Perfect\\_competition](http://en.wikipedia.org/wiki/Perfect_competition)

Οι αναγκαίες προϋποθέσεις για την ύπαρξη ανταγωνιστικής αγοράς μπορούν να συνοψισθούν ως ακολούθως:

- a. Η ζητούμενη ή προσφερόμενη ποσότητα από κάθε αγοραστή ή πωλητή πρέπει να αντιπροσωπεύει μικρό μόνο μέρος της συνολικής ζητούμενης ή προσφερόμενης ποσότητας στην αγορά. Αυτό σημαίνει ότι στην ανταγωνιστική αγορά υπάρχει μεγάλος αριθμός αγοραστών και πωλητών μικρού μεγέθους κι έτσι, είναι αδύνατη η μεταξύ τους συνεννόηση.
- b. Το προϊόν που προσφέρεται στην αγορά είναι ομοιογενές. Κατά συνέπεια, κανένας παραγωγός δεν μπορεί να αυξήσει την τιμή του προϊόντος αφού κάτι τέτοιο θα είχε σαν συνέπεια τη στροφή των καταναλωτών προς τους υπόλοιπους παραγωγούς. Επίσης, μείωση της τιμής του προϊόντος σε χαμηλότερο επίπεδο από αυτό που διαμορφώθηκε στην αγορά, δεν έχει νόημα, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις μπορούν να διαθέτουν οποιαδήποτε ποσότητα επιθυμούν στην τιμή που επικρατεί. Επιπλέον, η υπόθεση της ομοιογένειας καθιστά περιττή τη διαφήμιση του προϊόντος. Λόγω της ομοιομορφίας του προϊόντος (και της ενιαίας τιμής), δεν υπάρχει κίνητρο για τις επιχειρήσεις του ανταγωνιστικού κλάδου να προβούν στην πραγματοποίηση εξόδων προώθησης των πωλήσεών τους (έξοδα διαφήμισης κ.ά.). Έτσι, η συνολική δαπάνη την οποία καταβάλλει η κοινωνία για το προϊόν, δεν περιλαμβάνει έξοδα προώθησης των πωλήσεων. Αντίθετα, σε κλάδους που λειτουργούν κάτω από καθεστώς μονοπωλιακού ανταγωνισμού ή ολιγοπωλίου, τα έξοδα αυτά αποτελούν σημαντικό μέρος των συνολικών εξόδων των επιχειρήσεων και βαρύνουν το κοινωνικό σύνολο.
- c. Οι αγοραστές και πωλητές έχουν πλήρη γνώση των συνθηκών της αγοράς. Αυτό σημαίνει ότι όλες οι επιχειρήσεις που παράγουν κάποιο προϊόν μπορούν να χρησιμοποιούν τις ίδιες μεθόδους παραγωγής και ότι οι αγοραστές και πωλητές γνωρίζουν πολύ καλά τόσο την ποιότητα όσο και την τιμή στην οποία προσφέρεται το προϊόν στην αγορά.

d. Ελευθερία εισόδου και εξόδου των επιχειρήσεων στο συγκεκριμένο κλάδο παραγωγής. Προϋπόθεση γι' αυτό είναι η ανυπαρξία οποιονδήποτε νομικών ή οικονομικών εμποδίων αναφορικά με τη μετακίνηση των παραγωγικών συντελεστών μεταξύ των διαφόρων κλάδων. Κατά συνέπεια, αν σε ορισμένους κλάδους παραγωγής υπάρχουν σημαντικά περιθώρια κέρδους, θα παρατηρηθεί τάση εισόδου νέων επιχειρήσεων στους κλάδους αυτούς. Αντίθετα, αν οι υπάρχουσες επιχειρήσεις σε κάποιο κλάδο εμφανίζουν ζημιές, θα έχουμε μετακίνηση των συντελεστών παραγωγής σε κλάδους που εμφανίζουν προοπτικές πραγματοποίησης κερδών.

Οι παραπάνω υποθέσεις είναι ιδιαίτερα περιοριστικές, με αποτέλεσμα, η θεωρία του πλήρους ανταγωνισμού να έχει περιορισμένο αριθμό περιπτώσεων της πραγματικής οικονομικής ζωής. Παρ' όλα αυτά, η κατανόηση του μηχανισμού λειτουργίας της ανταγωνιστικής αγοράς είναι εξαιρετικά χρήσιμη, δεδομένου ότι κάτω από συνθήκες

πλήρους ανταγωνισμού επιτυγχάνεται άριστη κατανομή των πόρων στην οικονομία, καθώς και μεγιστοποίηση της οικονομικής ευημερίας. Αντίθετα, σε περιπτώσεις που η αγορά δεν λειτουργεί σύμφωνα με τις αρχές του πλήρους ανταγωνισμού έχουμε περιορισμό της οικονομικής ευημερίας της κοινωνίας.

### **1.3. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ**

Η συνεργασία - συνεταιρισμός είναι μια αυτόνομη ένωση προσώπων που εθελοντικά συνεργάζονται για την αμοιβαίο κοινωνικό, οικονομικό, και πολιτιστικό όφελος.

Η διάρθρωση της αγοράς<sup>13</sup>, επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη συμπεριφορά και δράση, αλλά και την επίδοση της επιχείρησης. Καθοριστικό στοιχείο για τη διάρθρωση της επιχείρησης, είναι το μέγεθος και ο αριθμός των

---

<sup>13</sup> Τόλιος Γ., «Οικονομικοί Όμιλοι & Οικονομική Ελίτ», σελ. 47-51.

παραγωγικών μονάδων σε ένα κλάδο. Η μορφή αγοράς, η οποία, προσελκύει το ενδιαφέρον, είναι αυτή που παρουσιάζει μικρό αριθμό επιχειρήσεων. Το μονοπώλιο, είναι συνυφασμένο με υπερκανονικά κέρδη και μη αποτελεσματική χρήση των παραγωγικών πόρων σε βάρος της ευημερίας του καταναλωτή. Ο μονοπωλητής, έχει την πολυτέλεια του μερικού ή ολικού ελέγχου της αγοράς, με την έννοια ότι καθορίζει ποσότητα και τιμή του προϊόντος, ώστε να μεγιστοποιεί τα κέρδη του. Και βέβαια, το μονοπωλιακό στοιχείο, προϋποθέτει έλλειψη καλών υποκατάστατων του προϊόντος και συγκέντρωση παραγωγικής δυναμικότητας. Ο παραγωγός, ο οποίος διαθέτει τα προαπαιτούμενα, για να λειτουργήσει σε μονοπωλιακό περιβάλλον αναμένεται να επιδιώξει:

- a. να αυξήσει το βαθμό συγκέντρωσης της παραγωγικής δραστηριότητας και
- b. να παρεμποδίσει τυχόν προσπάθειες από εν δυνάμει ανταγωνιστές να μπουν στον κλάδο παραγωγής.

Μερικές μορφές, τέτοιας μεθόδευσης από τους μονοπωλητές για να επιτευχθούν τα (α) και (β) είναι οι εξής:

1. **Συνέργεια** μεταξύ των επιχειρήσεων για τον περιορισμό του ανταγωνισμού στον κλάδο. Πρόκειται για συμφωνία, ρητή ή μη, μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου, για τον περιορισμό της ποσότητας και αύξηση της τιμής του προϊόντος. Βασική προϋπόθεση για την επιτυχία αυτής της μορφής συνεργασίας, είναι ο αριθμός των επιχειρήσεων, να είναι μικρός.
2. **Καρτέλ**. Στη μορφή αυτή συνεργασίας, όπως θα δούμε και παρακάτω πιο αναλυτικά, οι επιχειρήσεις συμφωνούν να μην εμπλακούν σε «πόλεμο τιμών». Αντιθέτως, ο στόχος είναι να δημιουργηθούν και να συντηρηθούν μεγάλα περιθώρια κέρδους. Η διατήρηση των περιθωρίων κέρδους του καρτέλ, προϋποθέτει ότι σε επιχειρήσεις- μέλη, δεν θα αυξήσουν την παραγωγή, πράγμα που θα προκαλέσει μείωση της τιμής κάτω από την συμφωνημένη. Παράλληλα, επιδιώκεται η παρεμπόδιση εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο. Ως αδυναμία της μορφής αυτής, συχνά αναφέρεται η παραβίαση της συμφωνίας.

- 3. Τραστ.** Η μορφή συνεργασίας τύπου καρτέλ, μπορεί να επιτευχθεί και εμμέσως με τη χρήση του τραστ. Πρόκειται για τον σχηματισμό εταιρείας, στην οποία περιέρχεται ένα μεγάλο μέρος των μετοχών των επιχειρήσεων του κλάδου που συμμετέχουν στην μονοπωλιακή δραστηριότητα. Η εταιρεία *trust*, παρακολουθεί και ελέγχει την δραστηριότητα των επιχειρήσεων αλλά και σε ένα βαθμό, υπαγορεύει την πολιτική τους. Έτσι, σε τελευταία ανάλυση, οι επιχειρήσεις αυτές, ακολουθούν τιμολογιακή πολιτική, παρόμοια με αυτή των καρτέλ.
- 4. Συγχώνευση / Ολοκλήρωση Επιχειρήσεων.** Πολλές φορές, για τη συγκέντρωση οικονομικής δύναμης και τη μείωση του ανταγωνισμού, πραγματοποιείται συνένωση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων στον κλάδο. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η μορφή αυτή συνεργασίας και άμυνας κατά του ανταγωνισμού, προϋποθέτει μικρό αριθμό επιχειρήσεων στον κλάδο. Όμως, πολλές φορές, η συγχώνευση μπορεί να πραγματοποιηθεί και από επιχειρήσεις που ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους. Τα κίνητρα για τέτοιου είδους διακλαδικές συγχωνεύσεις, δεν είναι μόνο η απόκτηση μονοπωλιακής δύναμης, αλλά κυρίως, η πρόθεση της επιχείρησης, να διασφαλιστεί έναντι του κινδύνου διακύμανσης των τιμών των διαφόρων προϊόντων. Η συγχώνευση επιχειρήσεων μέσα στον ίδιο κλάδο, μπορεί να είναι οριζόντια ή κάθετη. Στην περίπτωση της οριζόντιας συγχώνευσης, οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν, παράγουν το ίδιο προϊόν. Έτσι, για παράδειγμα, δύο επιχειρήσεις που οι οποίες έχουν ένα μεγάλο μερίδιο παραγωγής ενός προϊόντος, μπορεί να καταφύγουν στη συγχώνευση, ώστε με την αύξηση της συγκέντρωσης οικονομικής δύναμης, δημιουργούν προϋποθέσεις μονοπωλιακής προσέγγισης της πολιτικής τους, ενώ συγχρόνως, μπορούν ευκολότερα να αποτρέπουν τυχόν προσπάθειες άλλων επιχειρήσεων να μπουν στον κλάδο. Η εξαγορά των επιχειρήσεων αυτών αποτελεί συνηθισμένη τακτική. Αυτό βέβαια, υλοποιείται ευκολότερα όσο μεγαλύτερη είναι η οικονομική επιφάνεια των επιχειρήσεων που



συγχωνεύονται. Η κάθετη συγχώνευση πραγματοποιείται από επιχειρήσεις, οι οποίες συμμετέχουν μερικά στα διάφορα στάδια παραγωγής του προϊόντος. Με τη συγχώνευση, η παραγωγική μονάδα που προκύπτει, καλύπτει όλο το φάσμα παραγωγής. Τέτοιου είδους συγχωνεύσεις, πραγματοποιούνται συνήθως στην παραγωγή προϊόντων έντασης πρώτων υλών όπως το πετρέλαιο, τα μεταλλουργικά προϊόντα κ.τ.λ. Οι παραγωγοί των προϊόντων αυτών, επιδιώκουν συγχώνευση με την επιχείρηση διάθεσης των πρώτων υλών. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι το κύριο κίνητρο για την κάθετη ενοποίηση, είναι η μείωση του κόστους παραγωγής του προϊόντος και όχι η συγκέντρωση μονοπωλιακής δύναμης.

Βλέπουμε λοιπόν, ότι οι παραγωγικές μονάδες σε ορισμένους κλάδους επιδιώκουν συγκέντρωση οικονομικής δύναμης με κύριο σκοπό τον όσο το δυνατόν μεγαλύτερο έλεγχο της παραγωγής του κλάδου και την άσκηση μονοπωλιακής πολιτικής στην παραγωγή και την τιμολόγηση του προϊόντος. Ο τρόπος συνεργασίας διαφέρει από κλάδο σε κλάδο και πολλές φορές υπαγορεύεται από τη φύση του προϊόντος.

#### **1.4. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ ΑΓΟΡΩΝ**

Πολλές επιχειρήσεις για να επιτύχουν κάποια από τα οφέλη που προκύπτουν από την κάθετη συγχώνευση, χωρίς όμως να προβούν σε αυτήν, συχνά, επιλέγουν την επιβολή κάθετων περιορισμών. Ο λόγος που συχνά οι κάθετοι περιορισμοί προτιμώνται από την κάθετη συγχώνευση, είναι ότι πολλές φορές το κόστος της παρακολούθησης ή καλύτερα του ελέγχου του εργατικού δυναμικού σε ένα δίκτυο διανομής, είναι μεγαλύτερο από το κόστος που συνεπάγεται η χρήση ανεξάρτητων διανομέων.

Αξίζει να σημειωθεί, ότι συνήθως, οι περιορισμοί επιβάλλονται από τον παραγωγό στον έμπορο και περιλαμβάνουν<sup>14</sup>:

- **Μη γραμμική τιμολόγηση.** Έχουμε μη γραμμική τιμολόγηση, όταν ο έμπορος, πρέπει να πληρώσει μια σταθερή αμοιβή στον παραγωγό, εκτός της τιμής ανά μονάδα που αγοράζει. Αυτό αποτελεί παράδειγμα τιμής δύο μερών και η σταθερή αμοιβή συνήθως ονομάζεται *franchise fee*. Η τιμολόγηση ονομάζεται μη γραμμική, γιατί η τιμή ανά μονάδα αγοράς μειώνεται μη γραμμικά με την ποσότητα, ανεξάρτητα με το ότι το συνολικό ποσό που πληρώνει ο έμπορος είναι γραμμική συνάρτηση της ποσότητας αγοράς.
- **Καθορισμός της τιμής στην οποία ο έμπορος πουλάει το αγαθό του παραγωγού.** Ο παραγωγός μπορεί να επιβάλλει μια ελάχιστη ή μια μέγιστη τιμή, στην οποία μπορεί να πουλάει ο έμπορος. Η πιο συνηθισμένη περίπτωση που συναντάμε, είναι η επιβολή ελάχιστης τιμής.
- **Περιορισμό της γεωγραφικής περιοχής.** Αυτός ο περιορισμός αναφέρεται στη γεωγραφική περιοχή στην οποία ο έμπορος μπορεί να πουλάει το αγαθό του παραγωγού ή στον αριθμό των εμπόρων μέσω επιλογής.
- **Αποκλειστική αντιπροσώπευση-συμφωνία.** Εδώ ο έμπορος συμφωνεί να πουλάει μόνο το αγαθό του συγκεκριμένου παραγωγού.
- **Quantity forcing.** Εδώ ο έμπορος είναι υποχρεωμένος να αγοράσει μια ελάχιστη ποσότητα από ένα συγκεκριμένο προϊόν του παραγωγού.
- **Απαιτήσεις συγκεκριμένων υπηρεσιών.** Ο παραγωγός απαιτεί ένα συγκεκριμένο επίπεδο πριν αλλά και μετά από την πώληση, υπηρεσιών από τον έμπορο, όπως για παράδειγμα, συγκεκριμένες συνθήκες επίδειξης, διαφήμιση, *marketing*, υπηρεσίες συντήρησης κ.ά.
- **Εξάρτηση της πώλησης ενός προϊόντος από την αγορά άλλων προϊόντων - *tying ή bundling***<sup>15</sup>. Ένα προϊόν Α λέμε ότι είναι συνδεδεμένο *tied* με το

---

<sup>14</sup> Ο.π., σελ. 83-85.

προϊόν Β, όταν μια επιχείρηση αρνείται να πουλήσει το προϊόν Α αν ο πελάτης δεν αγοράσει και το προϊόν Β. Ενώ, τα προϊόντα Α και Β, λέμε ότι είναι *bundled*, εάν η τιμή των δύο προϊόντων, όταν πωλούνται μαζί ως πακέτο, είναι μικρότερη από το άθροισμα των ξεχωριστών τιμών πώλησής τους.

- **Εκπτώσεις πίστης.** Αναφέρονται στις εκπτώσεις που έχει ο έμπορος από τον παραγωγό, οι οποίες βασίζονται στο ποσοστό των αγορών που κάνει.

Οι κάθετοι περιορισμοί, μπορεί να επιλύσουν αλλά και να αμβλύνουν προβλήματα στις σχέσεις μεταξύ παραγωγών και εμπόρων, αυξάνοντας σε ορισμένες περιπτώσεις την αποτελεσματικότητα, αλλά και την μονοπωλιακή δύναμη των επιχειρήσεων.

#### **1.4.1. Η περίπτωση του ΚΑΡΤΕΛ**

Όταν οι επιχειρήσεις έχουν πλήρη συναίσθηση της αλληλεξάρτησης που υπάρχει στις ενέργειές τους, πολλές φορές προβαίνουν σε συνεννόηση. Οι συνεννοήσεις αυτές αποβλέπουν, στον περιορισμό του ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου και στην αύξηση των κερδών τους, στη μείωση της αβεβαιότητας όσον αφορά στις αποφάσεις των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων και, στην άσκηση συντονισμένης πολιτικής για την παρεμπόδιση της εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο. Οι συνεννοήσεις μπορεί να είναι επίσημες ή ανεπίσημες.

Από τις διάφορες μορφές, τις οποίες μπορεί να λάβουν οι συνεννοήσεις αυτές, η πιο συνηθισμένη είναι η περίπτωση του καρτέλ. Αυτή, αποτελεί επίσημη συμφωνία μεταξύ των επιχειρήσεων ενός κλάδου, με την οποία προβλέπεται η μεταβίβαση ορισμένων αρμοδιοτήτων των επιχειρήσεων σε κάποιο κεντρικό κοινό φορέα. Σκοπός του φορέα είναι η προστασία των συμφερόντων των συμβαλλόμενων μελών. Η νομοθεσία πολλών χωρών

---

<sup>15</sup> Ομαδοποίηση προϊόντων, είναι μια στρατηγική μάρκετινγκ που συνίσταται στην προσφορά διάφορων προϊόντων προς πώληση, ως ένα συνδυασμένο προϊόν.

απαγορεύει ρητά τη σύσταση καρτέλ. Παρόλα αυτά, οι επιχειρήσεις βρίσκουν τρόπους αποφυγής των κυρώσεων που προβλέπουν οι νόμοι. Όσον αφορά στις αρμοδιότητες του κεντρικού φορέα, αυτές διαφέρουν κατά περίπτωση.

Η ανάλυση της συμπεριφοράς του καρτέλ, βασίζεται στις ακόλουθες υποθέσεις<sup>16</sup>:

- a. Σε δεδομένο κλάδο υπάρχει ένας αριθμός επιχειρήσεων, οι οποίες παράγουν κάποιο προϊόν, το οποίο βασικά είναι ομοιογενές.
- b. Μεταξύ των ενεργειών των επιχειρήσεων υπάρχει μεγάλος βαθμός αλληλεξάρτησης.
- c. Όλες οι επιχειρήσεις του κλάδου προμηθεύονται τους παραγωγικούς συντελεστές σε συνθήκες πλήρους ανταγωνισμού.
- d. Οι επιχειρήσεις προβαίνουν στη σύσταση καρτέλ, το οποίο θέτει ως αντικειμενικό σκοπό την, μέσω ενιαίας πολιτικής, μεγιστοποίηση των συνολικών κερδών του κλάδου.
- e. Η συνολική αγοραία ζήτηση για το προϊόν που εξετάζουμε είναι δεδομένη και γνωστή στις επιχειρήσεις του κλάδου.

Το πρόβλημα του καρτέλ συνίσταται στον προσδιορισμό της ενιαίας τιμής στην οποία μεγιστοποιούνται τα κέρδη του κλάδου, καθώς και στην κατανομή της συνολικής αγοράς μεταξύ των μελών του.

Η συμφωνία των μελών για ενιαία πολιτική, δίνει στο καρτέλ μονοπωλιακή δύναμη. Έτσι, στο καρτέλ, η τιμή του προϊόντος στην αγορά θα είναι μεγαλύτερη από αυτή που θα ήταν σε συνθήκες πλήρους ανταγωνισμού και η συνολικά προσφερόμενη ποσότητα θα είναι μικρότερη.

Εφόσον τα μέλη ενός καρτέλ δεν προβούν σε καθορισμό του μεριδίου κάθε επιχείρησης στις συνολικές πωλήσεις (πράγμα ιδιαίτερα δύσκολο), οι επιμέρους επιχειρήσεις πάντα βρίσκουν μεθόδους προκειμένου να προωθήσουν τις πωλήσεις τους σε βάρος των λοιπών επιχειρήσεων. Όπως είναι γνωστό, μια από τις σημαντικότερες μεθόδους προώθησης των πωλήσεων είναι η

---

<sup>16</sup> Boyce G. - Ville S., «Η Εξέλιξη των Σύγχρονων Επιχειρήσεων», σελ. 185-188.

διαφήμιση. Κατά τις διαπραγματεύσεις συνήθως οι επιχειρήσεις συμφωνούν για την πολιτική τιμών που θα ακολουθηθεί, όχι όμως και για την πολιτική προώθησης των πωλήσεων (διαφήμιση, συσκευασία, βελτίωση εμφάνισης του προϊόντος κ.λπ.) με αποτέλεσμα κάθε μια από αυτές να επιλέγει και να ακολουθεί δικιά της πολιτική παραγωγής και διαθέσεως του προϊόντος. Η συμπεριφορά αυτή, πολλές φορές οδηγεί σε αδικαιολόγητες δαπάνες με τελικό αποτέλεσμα την υπερβολική αύξηση των συνολικών δαπανών του καρτέλ.

Η άσκηση ξεχωριστής πολιτικής από κάθε επιχείρηση αποτελεί το σοβαρότερο κίνδυνο για τη διάρκεια ζωής του καρτέλ. Κατά κανόνα, οι τάσεις για εφαρμογή ανεξάρτητης πολιτικής αυξάνονται με την αύξηση του αριθμού των μελών του καρτέλ. Άλλη σημαντική απειλή για την ύπαρξη του καρτέλ προέρχεται από τις δυσκολίες που προκύπτουν κατά τις διαπραγματεύσεις για την αναθεώρηση των τιμών.

Όπως είναι φυσικό, με την πάροδο του χρόνου τόσο οι συνθήκες παραγωγής όσο και η συμπεριφορά της ζήτησης μεταβάλλονται. Τέτοια εξέλιξη συνεπάγεται μεταβολή στην τιμή διάθεσης του προϊόντος. Παρόλα αυτά, οι δυσχέρειες που παρουσιάστηκαν στον πρώτο καθορισμό της ενιαίας τιμής πολλές φορές αποθαρρύνουν τις επιχειρήσεις για την έναρξη νέων διαπραγματεύσεων για τη μεταβολή της τιμής με τελική συνέπεια, τη διάλυση του καρτέλ.

## **1.5. ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΓΟΡΩΝ**

Νομοθετικό Πλαίσιο Ν. 703/1977<sup>17</sup>, «Περί ελέγχου μονοπωλίων και ολιγοπωλίων και προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού».

Βασική πρόνοια αυτής της νομοθεσίας είναι ότι απαγορεύει τις συμπράξεις ή τις πράξεις φυσικών ή νομικών προσώπων που αποσκοπούν στο

---

<sup>17</sup>[http://www.google.gr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CE0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fnomothesia.ependyseis.gr%2Ffeu-law%2FgetFile%2F%25CE%259D%2B703%2B1977.pdf%3FbodyId%3D903176&ei=oH72T\\_XQDMrB8QPk0KGnBw&usg=AFQjCNFu\\_MhxgvW\\_pE3fvJn\\_sHGDTl0RrA&sig2=cf11keEVtIXd-QhtRJ0A0A](http://www.google.gr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CE0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fnomothesia.ependyseis.gr%2Ffeu-law%2FgetFile%2F%25CE%259D%2B703%2B1977.pdf%3FbodyId%3D903176&ei=oH72T_XQDMrB8QPk0KGnBw&usg=AFQjCNFu_MhxgvW_pE3fvJn_sHGDTl0RrA&sig2=cf11keEVtIXd-QhtRJ0A0A)

περιορισμό, την νόθευση ή την παρακάλυψη του ανταγωνισμού, όπως για παράδειγμα:

- ✓ τον άμεσο ή έμμεσο περιορισμό των τιμών αγοράς ή πώλησης ή άλλων όρων συναλλαγής,
- ✓ τον περιορισμό ή τον έλεγχο της παραγωγής, της διάθεσης, της τεχνολογικής ανάπτυξης ή των επενδύσεων,
- ✓ τη γεωγραφική ή άλλη κατανομή των αγορών ή των πηγών προμήθειας και,
- ✓ την εφαρμογή ανόμοιων όρων για ισοδύναμες συναλλαγές.

Σύμφωνα με το άρθρο 4 του νόμου αυτού, συγκέντρωση επιχειρήσεων πραγματοποιείται όταν:

- ➔ συγχωνεύονται με κάθε τρόπο δύο ή περισσότερες προηγουμένως ανεξάρτητες επιχειρήσεις,
- ➔ ένα ή περισσότερα πρόσωπα που ελέγχουν ήδη τουλάχιστον μία επιχείρηση, ή και περισσότερες επιχειρήσεις, αποκτούν άμεσα ή έμμεσα τον έλεγχο του συνόλου ή τμημάτων μιας ή περισσότερων άλλων επιχειρήσεων.

Επίσης, η δημιουργία κοινής επιχείρησης που εκπληρώνει μόνιμα όλες τις λειτουργίες μιας αυτόνομης οικονομικής ενότητας, αποτελεί συγκέντρωση κατά την έννοια του ίδιου άρθρου. Στο μέτρο που η δημιουργία κοινής επιχείρησης έχει ως αντικείμενο ή ως αποτέλεσμα το συντονισμό της ανταγωνιστικής συμπεριφοράς επιχειρήσεων που παραμένουν ανεξάρτητες, ο συντονισμός αυτός αξιολογείται και κατά την αξιολόγηση, η Επιτροπή Ανταγωνισμού λαμβάνει υπόψη ιδίως: πρώτον, αν δύο οι περισσότερες μητρικές επιχειρήσεις ασκούν σε σημαντικό βαθμό, δραστηριότητες στην ίδια αγορά με την κοινή επιχείρηση ή σε αγορά προηγούμενων ή επόμενων σταδίων από αυτήν της κοινής επιχείρησης ή σε παραπλήσια αγορά, στενά συνδεδεμένη με την αγορά αυτή και δεύτερων, εάν ο συντονισμός, ο οποίος απορρέει ευθέως από τη δημιουργία της κοινής επιχείρησης, παρέχει στις συμμετέχουσες επιχειρήσεις τη δυνατότητα να εξαλείψουν τον ανταγωνισμό σε μεγάλο μέρος των αγορών τους.

Όπως αναφέρεται στο άρθρο 4γ του ίδιου νόμου, για την εκτίμηση της δυνατότητας μιας συγκέντρωσης να περιορίσει σημαντικά τον ανταγωνισμό, λαμβάνονται υπόψη ιδιαίτερα:

- η διάρθρωση όλων των σχετικών αγορών
- ο πραγματικός ή δυνητικός ανταγωνισμός εκ μέρους επιχειρήσεων εγκατεστημένων εντός ή εκτός Ελλάδας
- η ύπαρξη νομικών ή πραγματικών εμποδίων εισόδου στην αγορά
- η θέση των ενδιαφερόμενων επιχειρήσεων στην αγορά και η χρηματοδοτική και οικονομική δύναμή τους
- οι δυνατότητες επιλογής των προμηθευτών και των χρηστών από τις επιχειρήσεις και από άλλες ανταγωνιστικές ή δυνητικά ανταγωνιστικές επιχειρήσεις
- η πρόσβασή τους στις πηγές εφοδιασμού ή στις αγορές διάθεσης των προϊόντων
- η εξέλιξη της προσφοράς και της ζήτησης των οικείων αγαθών και υπηρεσιών
- τα συμφέροντα των ενδιάμεσων και τελικών καταναλωτών και
- η συμβολή στην εξέλιξη της τεχνικής και οικονομικής προόδου, υπό τον όρο ότι η εξέλιξη αυτή, είναι προς το συμφέρον των καταναλωτών και δεν αποτελεί εμπόδιο για τον ανταγωνισμό.

Αξίζει να αναφερθεί πως όλες οι νομοθεσίες περί ανταγωνισμού εμπεριέχουν διατάξεις σχετικά με την απαγόρευση ορισμένων συμπεριφορών και πρακτικών εκ μέρους επιχειρήσεων με σημαντική μονοπωλιακή δύναμη. Στην ΕΕ οι σχετικές διατάξεις εμπεριέχονται στο άρθρο 82 Συνθ.Ε.Κ. (Συνθήκης Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων) που απαγορεύει την καταχρηστική εκμετάλλευση δεσπόζουσας θέσης.

Ορισμένες από τις συμπεριφορές που δυνητικά απαγορεύονται, αφορούν περιορισμούς που θέτει μια επιχείρηση σε μια άλλη (όπως κάθετους περιορισμούς), οι οποίοι συχνά ενσωματώνονται σε συμφωνίες μεταξύ τους.

## **2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ**

### **ΚΑΡΤΕΛ-ΤΡΑΣΤ**

Καρτέλ και Τραστ είναι περίπου, συνδυασμός - μια ένωση βιομηχανικών παραγωγών οποιουδήποτε προϊόντος ενώνονται για να ελέγχουν την παραγωγή, την πώληση, και την τιμή του εκάστοτε προϊόντος, έτσι ώστε να αποκτήσουν ένα μονοπώλιο και να περιορίσουν τον ανταγωνισμό σε μια συγκεκριμένη βιομηχανία ή εμπόρευμα. Συμπράξεις υπάρχουν κυρίως στην Ευρώπη, είναι παράνομες στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής σύμφωνα με τους αντιμονοπωλιακούς νόμους. Επίσης, είναι μια ένωση με κοινή συμφωνία των εταιρειών ή τμημάτων των εταιρειών που έχουν κοινά συμφέροντα, που αποσκοπούν στην πρόληψη ακραίου αθέμιτου ανταγωνισμού και στην κατανομή των αγορών, για να προωθήσουν την ανταλλαγή γνώσεων που προκύπτουν από την επιστημονική και τεχνική έρευνα, την ανταλλαγή των δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας, και τυποποίηση των προϊόντων τους.

#### **2.1. ΚΑΡΤΕΛ**

Ο όρος καρτέλ<sup>18</sup> ξεκίνησε για συμμαχίες των επιχειρήσεων περίπου γύρω στα 1880 στη Γερμανία. Ονομάστηκε Καρτέλ κατά τη διάρκεια του 1930. Πριν από αυτό, άλλοι, λιγότερο ακριβείς όροι υπήρχαν για την περιγραφή των

---

<sup>18</sup> <http://en.wikipedia.org/wiki/Cartel>



καρτέλ, για παράδειγμα: ένωση και συνδυασμός επιχειρήσεων. Στη δεκαετία του 1940 το όνομα καρτέλ πήρε αρνητική διάσταση.

Καρτέλ ονομάζεται η ρητή σύμπραξη (συμφωνία) μεγάλων κυρίως επιχειρήσεων εταιρικής μορφής<sup>19</sup> δραστηριοποιούμενων στον ίδιο κλάδο, δηλαδή ανταγωνιστικών, με σκοπό την αποφυγή του μεταξύ τους ανταγωνισμού δια κοινής διαμόρφωσης ενιαίας τιμής των προσφερομένων υπηρεσιών ή των προϊόντων τους, ή και με πολύ ελάχιστες μεταξύ τους διαφορές τιμών. Ο σχηματισμός καρτέλ είναι παράνομος καθώς το Δίκαιο ανταγωνισμού<sup>20</sup> τον απαγορεύει.

### **2.1.1. Δημιουργία καρτέλ**

Η δημιουργία «καρτέλ» πολλές φορές προκαλεί την αθέμιτη χειραγώγηση της λεγόμενης «ελεύθερης αγοράς» με επακόλουθο αφενός τη δυσφήμιση του ίδιου του καρτέλ, αφετέρου και τον κίνδυνο, για την προστασία των ασθενέστερων οικονομικών τάξεων, του κρατικού παρεμβατισμού, σε βάρος του καρτέλ, ειδικότερα όταν διαπιστωθεί ευτελής συναγωνισμός, ή ανταγωνισμός.

Δεν θα πρέπει όμως να προκαλεί εντύπωση το γεγονός να συμβαίνει ακριβώς το αντίθετο. Δηλαδή ο κρατικός παρεμβατισμός να υποχρεώσει μεγάλες ομοειδείς επιχειρήσεις να συμπράξουν σε δημιουργία καρτέλ. Τούτο βεβαίως συμβαίνει συνηθέστερα σε αγορές χωρίς ανταγωνισμό π.χ. σε αγορές

---

<sup>19</sup> Εταιρεία είναι η οποιαδήποτε ένωση προσώπων Φυσικών ή Νομικών προς επίτευξη κάποιου κοινού σκοπού. Συνεπώς η εταιρεία δεν έχει πάντα κερδοσκοπικό χαρακτήρα, αλλά μπορεί να είναι θρησκευτικού, πολιτικού, φιλανθρωπικού ή άλλου σκοπού. Οι εταιρικές επιχειρήσεις είναι αποτέλεσμα της συνεργασίας δυο ή περισσότερων ατόμων ή φορέων, με σκοπό το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα. Εμφανίζονται σε πολλές μορφές, όπως ομόρρυθμη, ετερόρρυθμη, Ανώνυμη Εταιρεία κτλ. και έχουν πολλά πλεονεκτήματα σε σχέση με τις ατομικές: ευκολότερη συγκέντρωση κεφαλαίων, μεγαλύτερη πιστοληπτική ικανότητα, ορθότητα αποφάσεων λόγω του συλλογικού χαρακτήρα κτλ. Βεβαίως υπάρχουν και μειονεκτήματα, όπως, για παράδειγμα, η βραδύτητα στη λήψη αποφάσεων, η δυσκολία προσαρμογής στις αλλαγές της αγοράς λόγω της πολυπλοκότητας της παραγωγής της κ.ά.

<sup>20</sup> Το Δίκαιο Ανταγωνισμού είναι το σύνολο κανόνων που προσπαθεί να προστατεύσει τον ανταγωνισμό από στρεβλώσεις και περιορισμούς που του επιφέρουν πρακτικές επιχειρήσεων. Σε ορισμένες χώρες (Ελλάδα, Γαλλία, Γερμανία) διακρίνεται στο Δίκαιο αθέμιτου ανταγωνισμού και στο Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού ή Δίκαιο ελεύθερου ανταγωνισμού.

ολοκληρωτικών καθεστώτων, ή σε αγορές που βρίσκονται υπό εξαιρετικές καταστάσεις ανάγκης, (π.χ. επιστράτευση, καταστάσεις συμφορών κ.λπ.)

### **2.1.2. Συνασπιζόμενες επιχειρήσεις**

Γενικά οι συνασπιζόμενες επιχειρήσεις των καρτέλ είναι μεγάλες επιχειρήσεις που δεσμεύονται μεταξύ τους, για κάποιο χρονικό διάστημα, συνηθέστερα μεγαλύτερο της δεκαετίας, με διάφορους όρους δια συμβάσεως, διατηρώντας όμως την αυτοτέλεια και ανεξαρτησία τους. Η δε σύμβαση αυτή προβλέπει πολύ υψηλή ποινική ρήτρα κατά μεγάλο ποσοστό ιδιοκτησίας που καταπίπτει σε βάρος εκείνης της συμβαλλόμενης επιχείρησης που τυχόν δεν θα συμμορφωνόταν ή θα αθετούσε το περιεχόμενο της συμφωνίας. Η συμφωνία αυτή μπορεί ν' αφορά είτε κάποιο καθορισμό ποσότητας παραγωγής μιας εκάστης των συμβαλλομένων ή στον καθορισμό ενιαίας ποιότητας ή ορισμένης ποικιλίας, κ.λπ.

### **2.1.3. Κατηγορίες Καρτέλ**

Τα Καρτέλ γενικά διακρίνονται με τρία βασικά κριτήρια:

- a. κατά την έκταση δράσης,
- b. κατά το αίτιο της σύμπραξης και
- c. κατά το περιεχόμενο της δράσης τους.

Κατά την έκταση δράσης, αυτά διακρίνονται σε: «εθνικά καρτέλ» και «πολυεθνικά» ή «διεθνή καρτέλ».

Κατά το αίτιο σύμπραξης: διακρίνονται σε «ελεύθερα καρτέλ» ή σε «αναγκαστικά καρτέλ», όπου τα μεν πρώτα συγκροτούνται με ελεύθερη συμφωνία, τα δε δεύτερα κατόπιν κρατικού παρεμβατισμού ή κατόπιν έκτακτης κρατικής επιταγής.

Τέλος κατά το περιεχόμενο τη δράσης τα Καρτέλ διακρίνονται σε «καρτέλ προσφοράς» και σε «καρτέλ ζήτησης». Τα μεν πρώτα αποβλέπουν σε

ρύθμιση των σχέσεων που αφορούν τη προσφορά ειδών των συνασπιζομένων επιχειρήσεων, τα δε δεύτερα αποσκοπούν στη κατάπαυση του μεταξύ τους αναπτυσσόμενου ανταγωνισμού. προκειμένου έτσι απρόσκοπτα να προχωρήσουν σε βάθος χρόνου σε νέες επενδύσεις.

Κατόπιν των παραπάνω η θεωρία παιγνίου κατά τα σύγχρονα οικονομικά που λένε και ισχυρίζονται κάποιοι ότι η διατήρηση της συνεργασίας σε ένα καρτέλ δεν είναι εύκολη, καθώς κάθε μέλος έχει συμφέρον να αποκλίνει από την συμφωνημένη συμπεριφορά (να ρίξει τις τιμές π.χ. και να λάβει μεγαλύτερο μέρος της πελατείας) δεν ισχύει για τα Καρτέλ που συμπράττουν σε βάθος χρόνου με υψηλές ρήτρες για μακροπρόθεσμο ασφαλές κέρδος.

#### **2.1.4. Παράδειγμα Καρτέλ**

Από τα πιο επιτυχημένα «διεθνή», «ελεύθερα» καρτέλ «προσφοράς» στην ιστορία είναι ο ΟΠΕΚ, ο σύνδεσμος των πετρελαιοπαραγωγών χωρών που με ηγέτιδα την Σαουδική Αραβία συγκεντρώνει περίπου το 40% της παγκόσμιας παραγωγής και το 70% των γνωστών αποθεμάτων πετρελαίου. Ας σημειωθεί ότι μεγάλες πετρελαιοπαραγωγές Χώρες όπως η Ρωσία και το Μεξικό δεν ανήκουν στον ΟΠΕΚ και συχνά αντιτίθενται στις κινήσεις του, καθώς και ότι παρά τον εκτεταμένο έλεγχο του στην ποσότητα παραγωγής πετρελαίου, ο ΟΠΕΚ δεν κατάφερε να διατηρήσει μακροπρόθεσμα την τιμή του πετρελαίου στα υψηλά επίπεδα που κατάφερε να την εκτινάξει αρχικά, επαληθεύοντας εν μέρει τις θεωρητικές υποθέσεις για την μακροπρόθεσμη απόδοση των καρτέλ.

## **2.2. ΤΡΑΣΤ**

Τραστ (εταιρική εμπιστοσύνη)<sup>21</sup> σημαίνει μια μεγάλη επιχείρηση. Αρχικά, ήταν ένα νομικό μέσο που χρησιμοποιήθηκε για να εδραιώσει την εξουσία σε μεγάλες αμερικανικές επιχειρήσεις.

Το 1881, ο Samuel CT Dodd, επινόησε την εταιρική εμπιστοσύνη για να βοηθήσει τον John D. Rockefeller να βελτιώσουν τον έλεγχο της Standard Oil , η οποία ήταν ήδη η μεγαλύτερη εταιρεία στον κόσμο.

Με το όνομα Τραστ φέρεται ιδιαίτερος τύπος οικονομικής ένωσης επιχειρήσεων. Τα τραστ προέρχονται από συγχώνευση υφισταμένων ήδη επιχειρήσεων που τελούν είτε υπό οριζόντια, είτε υπό κάθετη διάταξη μεταξύ τους, είτε ακόμη και με συμπληρωματική.

Κύριο χαρακτηριστικό του τραστ είναι ότι οι συγχωνευόμενες επιχειρήσεις χάνουν την αυτοτέλειά τους, (νομική ύπαρξή τους), καθώς και την αυτόνομη διοίκησή τους. Έτσι τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις αυτών μεταφέρονται στη προκύπτουσα νέα επιχείρηση λεγόμενη τραστ.

### **2.2.1. Συγχώνευση επιχειρήσεων**

Συνηθέστερα η συγχώνευση των επιχειρήσεων μέχρι να δημιουργηθεί το τραστ γίνεται είτε σταδιακά, είτε σε μία και μοναδική φάση. Απώτερος στόχος των συγχωνευομένων είναι πάντα η απόκτηση προνομιακής θέσης στην αγορά και στον διεθνή ανταγωνισμό. Αυτό επιχειρείται καταργώντας τον μεταξύ αυτών ανταγωνισμό υπό μία εν δυνάμει εταιρεία που θα παρουσιάζει ορθολογικότερη οργάνωση, κοινό σχεδιασμό ανάπτυξης και δυναμικό, καταργώντας τις περιττές και παρασιτικές δαπάνες των συγχωνευομένων, βελτιώνοντας έτσι το παραγωγικό αγαθό και σταθεροποιώντας την τιμή του.

---

<sup>21</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Trust\\_\(monopoly\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Trust_(monopoly))

### **2.2.2. Πλεονεκτήματα των Τραστ**

- a. Οργάνωση παραγωγής με τις πλέον οικονομικές συνθήκες.
- b. Ευνοϊκότερη διαμόρφωση τιμών πώλησης, ανταγωνιστικότερα αγαθά.
- c. Συμβολή στην αύξηση των εξαγωγών.

### **2.2.3. Ολιγοπωλιακός χαρακτήρας**

Εκτός όμως των παραπάνω πολλές φορές παρατηρείται στην αγορά μια συγκεκαλυμμένη εμφανής συνεργασία ομοειδών εξ αντικειμένου επιχειρήσεων είτε σε οριζόντια είτε σε κάθετη διάταξη είτε ακόμη και σε συμπληρωματική σχέση μεταξύ τους που αποβλέπουν στην επιθετικού και ολιγοπωλιακού χαρακτήρα συμπεριφορά δεσμεύοντας έτσι ολόκληρο τον κλάδο. Έτσι όταν αυτή η συγχώνευση λάβει τον επίσημο χαρακτήρα με προσδιορισμό κοινού κεντρικού οργάνου που λαμβάνει ολιγοπωλιακές αποφάσεις ονομάζεται καρτέλ. Ιδιαίτερου χαρακτήρα τραστ είναι τα λεγόμενα κονσέρν<sup>22</sup> ή κοτσέρν.

### **2.2.4. Αγγλοσαξονικό τραστ**

Κατά το αγγλοσαξονικό δίκαιο<sup>23</sup> το τραστ αποτελεί μια νομική συμφωνία, με την οποία η περιουσία που ανήκει σε ένα πρόσωπο, διοικείται προς όφελος ενός άλλου. Στα ελληνικά ο όρος αποδίδεται ως εμπίστευμα, το

---

<sup>22</sup> Το κονσέρν είναι ένωση επιχειρήσεων τόσο σε οριζόντια όσο και σε κάθετη διάταξη, η οποία διατηρεί τη νομική αυτοτέλεια των συνενούμενων επιχειρήσεων, αλλά οι επιχειρήσεις που συνενώνονται συναποτελούν μια οικονομική ενότητα που συνεπάγεται και ενότητα διοίκησης. Δηλαδή ενώ κατά τη συνένωση διατηρούν τη νομική τους υπόσταση, χάνουν κατά ένα μέρος την οικονομική τους αυτοτέλεια και τη διοικητική τους αυθυπαρξία. Εδώ η ένωση των επιχειρήσεων είναι συμπαγής, διότι οι συνενούμενες επιχειρήσεις μέσω της ανταλλαγής των μετοχών τους δεσμεύουν αμοιβαία ένα μέρος του κεφαλαίου τους. Αναγκαία λοιπόν προϋπόθεση για να υπάρξει κονσέρν είναι η συνένωση των επιχειρήσεων που έχουν τη μορφή ανώνυμης εταιρίας.

<sup>23</sup> Το Αγγλικό δίκαιο χαρακτηρίζεται για την παλαιότητά του καθώς η θέσπισή του αρχίζει με την κατάληψη των Άγγλων από τους Νορμανδούς τον 11<sup>ο</sup> αιώνα. Σε αντίθεση με τα δίκαια της ρωμαιογερμανικής οικογένειας (περιλαμβάνει τα δίκαια των χωρών της κεντρικής και νότιας Ευρώπης, μεταξύ αυτών και το ελληνικό), η βάση του Αγγλικού δικαίου δε στηρίζεται στην εξουσία του νομοθέτη, αλλά στη νομολογία. Ενώ αποστολή των Ελλήνων π.χ. δικαστών είναι η ερμηνεία του νόμου, που έχει τεθεί από άλλα όργανα, και η απονομή δικαιοσύνης, οι δικαστές του Αγγλικού δικαίου καλούνται να δημιουργήσουν δικαιικούς κανόνες, απονέμοντας κάθε φορά δικαιοσύνη, κι αυτό λόγω της δεσμευτικής δύναμης του δικαστικού προηγούμενου. Οι κανόνες αυτοί δεν παύουν να είναι δεσμευτικοί και αν ακόμη έχουν πέσει σε αχρησία για μεγάλο χρονικό διάστημα.

ελληνικό δίκαιο όμως (όπως και τα υπόλοιπα ηπειρωτικά ευρωπαϊκά δίκαια) δε γνωρίζει τέτοιο θεσμό. Χρειάζονται τρία μέρη για την συμφωνία:

- ο *settlor*, που δίνει το περιουσιακό στοιχείο προς όφελος ενός άλλου,
- ο *trustee*, που έχει τον έλεγχο του περιουσιακού στοιχείου και του οποίου η πληρωμή ορίζεται με νόμο, και
- ο ωφελούμενος, ο οποίος δέχεται τα οφέλη από το περιουσιακό στοιχείο.

### 2.2.5. Αντί-Τραστ

Η νομοθεσία Σέρμαν περί Αντί-Τραστ, (1890), που είναι ο βασικός νόμος στο αμερικανικό Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού<sup>24</sup>, που «κατέστησε παράνομη κάθε συμφωνία ενοποίησης ή συνωμοσία με στόχο την κατάργηση του ανταγωνισμού», απευθυνόταν σε μια εφαρμογή των τραστ στις επιχειρήσεις. Η *Standard Oil Company* του Τζον. Ντ. Ροκεφέλερ για παράδειγμα, έπειθε μετόχους σε διάφορες εταιρείες να δώσουν τις μετοχές τους σε ένα Συμβούλιο *trustees* με αντάλλαγμα πιστοποιητικά που τους εξασφάλιζαν την πληρωμή μερισμάτων. Η επιτροπή ερχόταν έτσι σε θέση να διοικεί ταυτόχρονα πολλές εταιρείες, οι οποίες θα έπρεπε να είναι σε ανταγωνισμό μεταξύ τους.

Συνέχεια της παραπάνω «Πράξης Σέρμαν», ακολούθησαν: η «Πράξη Κλέιτον» (1914) και η «Πράξη Ρόμπσον και Πάτμαν» του 1936. Αυτών ακολούθησαν διάφορες άλλες κατά Χώρα, δημιουργώντας εθνικές νομοθεσίες περί προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού.

---

<sup>24</sup> Το Δίκαιο κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού προστατεύει τον ανταγωνισμό από περιορισμούς που του επιβάλλουν οι ίδιες οι επιχειρήσεις. Βασική αρχή του είναι ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων είναι η επιθυμητή κατάσταση στην αγορά και ότι πολλές φορές οι ίδιες οι επιχειρήσεις τον περιορίζουν με συμφωνίες ή με μονομερείς πρακτικές. Σε αυτές τις περιπτώσεις παρεμβαίνει ο νόμος απαγορεύοντας αυτές τις πρακτικές για να επαναφέρει συνθήκες ανταγωνισμού στην αγορά. Οι στόχοι του Δικαίου κατά των περιορισμών του Ανταγωνισμού καθορίζονται από την εκάστοτε Πολιτική του Ανταγωνισμού που ακολουθούν οι αρχές που το εφαρμόζουν.

### **3. ΚΕΦΑΛΑΙΟ**

## **ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ**

### **3.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι μια πτυχή της εταιρικής στρατηγικής, της εταιρικής χρηματοδότησης και της διαχείρισης που ασχολείται με την αγορά, την πώληση, τη διαίρεση και τον συνδυασμό διαφόρων μορφών εταιρειών και παρόμοιων φορέων που μπορούν να βοηθήσουν μια επιχείρηση να αναπτυχθεί στον τομέα της, χωρίς να δημιουργήσει μια θυγατρική, ή άλλη οντότητα. Η διάκριση μεταξύ «συγχώνευσης» και «εξαγοράς» έχει γίνει όλο και πιο δυσδιάκριτη σε διάφορα σημεία (ιδίως όσον αφορά το τελικό οικονομικό αποτέλεσμα), αν και δεν έχει εξαφανιστεί εντελώς σε όλες τις καταστάσεις.

Οι εξελίξεις που έχουν συντελεστεί τα τελευταία χρόνια στο παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό έχουν μεταβάλλει τα δεδομένα και οδηγούν συνεχώς στην αναζήτηση, από μέρους των επιχειρήσεων και των οικονομικών παραγόντων, νέων τρόπων και μεθόδων για τη βελτίωση της θέσης τους στις διεθνείς αγορές. Η απελευθέρωση και το άνοιγμα των αγορών, η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας, η τεχνολογική επανάσταση ιδιαίτερα στους τομείς της πληροφορίας, των επικοινωνιών και των μεταφορών συμβάλλουν σημαντικά στην όξυνση του ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων σε διεθνές πλέον επίπεδο για την κατάκτηση ολοένα και μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς και

οδηγούν τις επιχειρήσεις σε μια συνεχή προσπάθεια βελτίωσης της θέσης τους στις αγορές, μέσω της επέκτασης και της αναδιάρθρωσης των δραστηριοτήτων τους. Η επέκταση αυτή μπορεί να επιτευχθεί είτε με εσωτερική (οργανική) ανάπτυξη της εταιρίας, η οποία επιτυγχάνεται όταν αυτή επενδύει σε προϊόντα που η ίδια ανέπτυξε, είτε με εξωτερική ανάπτυξη, αγοράζοντας τα περιουσιακά στοιχεία μιας άλλης επιχείρησης μέσω συγχωνεύσεων ή εξαγορών. Έτσι λοιπόν, το φαινόμενο των Σ&Ε που τα τελευταία χρόνια έχει κάνει δυναμική εμφάνιση και στον ελληνικό επιχειρηματικό κόσμο, μπορεί να θεωρηθεί σαν μία μέθοδος ανάπτυξης των εταιριών μέσα σε μια ευρύτερη στρατηγική ανάπτυξης.

Οι απόψεις για το φαινόμενο των Σ&Ε<sup>25</sup> διχάζονται και μπορούμε να διακρίνουμε τις δύο αντιτιθέμενες απόψεις με βάση το πώς βλέπουν τις επιπτώσεις από αυτές τις πρακτικές και το αν θεωρούν ότι προκύπτει κάποιο όφελος από αυτές. Δεν είναι λίγοι αυτοί που θεωρούν ότι οι Σ&Ε αποτελούν φυσικό και υγιές επακόλουθο ανάπτυξης της αγοράς, που βοηθά τη μετακίνηση πόρων σε πιο αποδοτικές χρήσεις, δημιουργεί επιπρόσθετη οικονομική αξία, επιταχύνει τον εκσυγχρονισμό και αυξάνει την απόδοση των επιχειρήσεων, βελτιώνοντας τη συνολική οικονομική αποτελεσματικότητα και την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας στο διεθνή χώρο. Αυτοί υποστηρίζουν ότι η συνεισφορά τους στη σύγχρονη επιχειρηματική και οικονομική εποχή και κοινωνία είναι ιδιαίτερα σημαντική για την ευημερία και την συνολική οικονομική ανάπτυξη. Υπάρχει βέβαια και η αντίθετη άποψη που επικεντρώνεται σε θέματα αρνητικών επιπτώσεων των Σ&Ε στους μετόχους των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων, ολιγοπωλιακής οργάνωσης της οικονομίας, μείωσης του ανταγωνισμού, στρέβλωσης των τιμών και επιβάρυνσης του καταναλωτή, διαφάνειας και πληροφόρησης των κεφαλαιαγορών για τις συντελούμενες επιχειρησιακές μεταβολές. Όσοι υποστηρίζουν αυτή την δεύτερη άποψη σχετικά με τις Σ&Ε εμμένουν στην ανάγκη για κατάλληλες

---

<sup>25</sup> Μασμανίδης Κ., «Παγκοσμιοποίηση Αποϋλοποίηση & Νέα Οικονομία», σελ. 145-147.



ρυθμίσεις ελέγχου και περιορισμού των καταχρήσεων από την απόκτηση μονοπωλιακής ή ολιγοπωλιακής δύναμης.

Προς το παρόν δεν έχει επιβεβαιωθεί από την εμπειρική έρευνα μόνο η μια ή η άλλη άποψη. Παρουσιάζει πάντως ιδιαίτερο ενδιαφέρον το γεγονός ότι μόνο σε ένα δεύτερο επίπεδο οι αναλυτές ασχολούνται με τις συνέπειες για την απασχόληση, τους όρους αμοιβής και εργασίας των εργαζομένων στις μεταβιβαζόμενες - συγχωνευόμενες επιχειρήσεις, ενώ η πλειοψηφία των ερευνών γύρω από το θέμα εστιάζεται στα πραγματικά μεγάλα μεγέθη των μεταβιβαζόμενων κεφαλαίων και στα αντίστοιχα κέρδη για τους επενδυτές, όπως επίσης και σε θέματα επιχειρησιακής οργάνωσης και ανταγωνισμού. Το γεγονός όμως ότι δεν δίνεται η ίδια έμφαση σε όλες τις πλευρές του φαινομένου αποτελεί εμπόδιο στο να καταλήξουμε σε μία πληρέστερη αξιολόγηση όχι μόνο της οικονομικής, αλλά και της «κοινωνικής αποτελεσματικότητας» των εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Οι Σ&Ε είναι ένα ιδιαίτερο κοινωνικό και επιστημονικό φαινόμενο από την άποψη ότι «είναι αντίθετο με πολλά πειθαρχικά όρια».

Ακαδημαϊκά, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές έχουν εξεταστεί λεπτομερειακά από την πλευρά ενός πλήθους αρχών, Π.χ. οικονομικά, δίκαιο, επιχειρήσεις, στρατηγική, οργανωτική θεωρία, διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού και κοινωνιολογία. Οι Σ&Ε είναι παράλληλα ένα ενδιαφέρον πραγματικό φαινόμενο, απόδειξη του οποίου είναι η μεγάλη προσοχή που δέχεται από τους διευθυντές, τους πολιτικούς, τους νομοθέτες και τα μέσα. Αποτελούν επίσης ένα σημαντικό οδηγό αλλαγής του τρόπου με τον οποίο είναι οργανωμένη η οικονομική ζωή και διοικούνται οι επιχειρήσεις.

Οι Σ&Ε μπορεί να είναι αναγκαίο κακό, απαραίτητη επιλογή, μοιραίο λάθος ή κλειδί για την επιτυχία ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες. Το μόνο σίγουρο είναι ότι στις μέρες μας αποτελούν πλέον αναπόσπαστο κομμάτι της ζωής μας καθώς διαρκώς γινόμαστε μάρτυρες νέων Σ&Ε.

### 3.2. ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑΞΥ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Οι όροι συγχώνευση και εξαγορά σημαίνουν ελαφρώς διαφορετικά πράγματα<sup>26</sup>. Η νομική έννοια της συγχώνευσης είναι διαφορετική από την επιχειρηματική άποψη, η οποία μπορεί να γίνει ανεξάρτητα από τις εταιρικές μηχανικές μέσα από διάφορες διαδικασίες, όπως η «τριγωνική συγχώνευση», εκ του νόμου συγχώνευση, εξαγορά, κ.λπ. Όταν μια εταιρεία αναλαμβάνει άλλη και σαφώς καθιερώνεται ως νέος ιδιοκτήτης, στην αγορά καλείται απόκτησης. Από νομική άποψη, ως προς την απόκτηση, η εταιρεία στόχος εξακολουθεί να υφίσταται ως ανεξάρτητη νομική οντότητα, η οποία ελέγχεται από τον αγοραστή.

Στην καθαρή έννοια του όρου, η συγκέντρωση θα συμβεί όταν δύο εταιρείες συμφωνούν να προχωρήσουν ως μια ενιαία νέα εταιρεία αντί να παραμένουν και να λειτουργούν ως ξεχωριστές. Αυτό το είδος της δράσης αναφέρεται πιο συγκεκριμένα ως «συγχώνευση μεταξύ ίσων». Οι επιχειρήσεις είναι συχνά περίπου στο ίδιο οικονομικό μέγεθος. Τα αποθέματα των δύο εταιρειών παραδίδονται στην νέα ανώνυμη εταιρεία που δημιουργείται. Στην πράξη, ωστόσο, την πραγματική συγχωνεύσεις ίσων δεν συμβαίνει πολύ συχνά. Συνήθως, μια εταιρεία αγοράζει μια άλλη και, ως μέρος των όρων της συμφωνίας, απλά επιτρέπει στην εξαγοραζόμενη εταιρεία να διακηρύξει ότι η προσφυγή είναι μια συγχώνευση μεταξύ ίσων, ακόμη και αν είναι τεχνικά απόκτηση. Όντως η εξαγορά φέρνει συχνά αρνητικά αποτελέσματα. Ως εκ τούτου, περιγράφοντας τη συμφωνία κατ' ευφημισμό ως συγχώνευση, κατασκευαστές και πολλά κορυφαία στελέχη προσπαθούν να κάνουν την εξαγορά πιο ανώδυνη.

---

<sup>26</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers\\_and\\_acquisitions](http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions)

Μια συμφωνία αγοράς ονομάζεται συγχώνευση όταν και οι δύο διευθύνοντες σύμβουλοι συμφωνούν ότι είναι ενωμένοι προς το συμφέρον και των δύο εταιρειών τους. Αλλά όταν η συμφωνία είναι εχθρική (δηλαδή, όταν η υπό εξαγορά εταιρεία δεν θέλει να αγοραστεί) τότε πάντα θεωρείται ως απόκτηση - εξαγορά.

### 3.3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Η κυρίαρχη λογική που χρησιμοποιείται για να εξηγήσει την δραστηριότητα Σ & Ε είναι η απόκτηση επιχειρήσεων και η επιδίωξη της βελτίωσης των οικονομικών επιδόσεων.

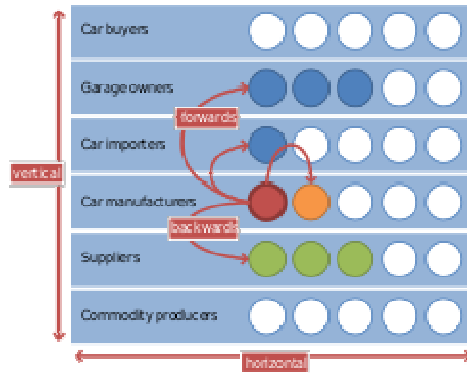
Οι Σ&Ε έχει επικρατήσει να διακρίνονται σε 5 βασικές κατηγορίες ανάλογα με το αντικείμενο δραστηριότητας των εταιρειών που συγχωνεύονται.

Οι κατηγορίες αυτές είναι οι ακόλουθες:

1. **Οριζόντια συγχώνευση ή εξαγορά (*horizontal merger*)<sup>27</sup>**: έχουμε όταν πρόκειται για δύο εταιρίες με συναφή δραστηριοποίηση, δηλαδή ανήκουν στον ίδιο κλάδο, παράγουν το ίδιο προϊόν, λειτουργούν στο ίδιο στάδιο παραγωγής, πωλούν στους ίδιους σχεδόν πελάτες και αγοράζουν από τους ίδιους προμηθευτές. Στην περίπτωση αυτή μία επιχείρηση συγχωνεύεται με μία άλλη, η οποία έχει κοινή επιχειρησιακή γραμμή και έτσι η μία μπορεί να αντλήσει πλεονεκτήματα από την συνεργασία της με την άλλη. Η οριζόντια συγχώνευση ή εξαγορά συμβάλλει στο να μειώσουν οι συνεργαζόμενες επιχειρήσεις τον μεταξύ τους ανταγωνισμό, να αυξήσουν τη συνολική ανταγωνιστικότητά τους και για να επιβληθούν στην αγορά του συγκεκριμένου προϊόντος στην παραγωγή του οποίου δραστηριοποιούνται, εάν είναι δυνατόν, δημιουργώντας ως και μονοπώλιο στην αγορά.

---

<sup>27</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Horizontal\\_integration](http://en.wikipedia.org/wiki/Horizontal_integration)



Εικόνα 1: Διάγραμμα που απεικονίζει την οριζόντια ολοκλήρωση, σε αντίθεση με την κάθετη ολοκλήρωση.

2. **Κάθετη συγχώνευση ή εξαγορά (*vertical merger*<sup>28</sup>):** έχουμε όταν οι εταιρείες που συγχωνεύονται λειτουργούν συμπληρωματικά, δηλαδή σε διαφορετικά στάδια της παραγωγικής διαδικασίας για την παραγωγή όμως του ίδιου προϊόντος / προϊόντων (π.χ. παραγωγή - εμπορία). Αυτού του είδους η συγχώνευση ωφελεί στη βελτίωση της ποιότητας των παραγόμενων προϊόντων ή συμβάλλει στη διατήρηση του εμπορικού κέρδους της επιχείρησης και όχι των ενδιάμεσων επιχειρηματιών, γεγονός που έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της κερδοφορίας της επιχείρησης, τον πλήρη έλεγχο των τιμών και την επίτευξη οικονομιών κλίμακος, ενώ παράλληλα διευκολύνει και την διάχυση γνώσης της αγοράς που μπορεί να διαθέτει κάποια από τις επιχειρήσεις.
3. **Συμπληρωματική συγχώνευση ή εξαγορά:** έχουμε όταν συγκεντρώνονται επιχειρήσεις που δεν παρουσιάζουν καμία ομοιότητα ή παραγωγική εξάρτηση και των οποίων η δραστηριότητα αλληλοσυμπληρώνεται.
4. **Ομόκεντρη ή ομοιογενής συγχώνευση ή εξαγορά (*congeneric merger*<sup>29</sup>):** έχουμε όταν συνδυάζονται συγγενείς επιχειρήσεις, οι οποίες όμως δεν είναι ούτε παραγωγοί του ίδιου προϊόντος (οριζόντια συγχώνευση), ούτε έχουν τη σχέση πελάτη - προμηθευτή (κάθετη συγχώνευση). Πιο συγκεκριμένα, πρόκειται για το είδος εκείνο συγχώνευσης κατά το οποίο οι επιχειρήσεις

<sup>28</sup> <http://www.investopedia.com/terms/v/verticalmerger.asp#axzz20EHZWvmD>

<sup>29</sup> <http://www.investopedia.com/terms/c/congeneric-merger.asp#axzz20EHZWvmD>

που συγχωνεύονται δεν παρουσιάζουν καμία ομοιότητα ή παραγωγική εξάρτηση μεταξύ τους, των οποίων όμως η δραστηριότητα αλληλοσυμπληρώνεται.

**5. Διαγώνια ή ανομοιογενής συγχώνευση ή εξαγορά (*conglomerate merger*<sup>30</sup>):** έχουμε όταν συνδυάζονται μη συγγενείς επιχειρήσεις. Δηλαδή η ανομοιογενής συγχώνευση ή εξαγορά είναι αποτέλεσμα της συγχώνευσης επιχειρήσεων που παράγουν διαφορετικά προϊόντα ή προσφέρουν διαφορετικές υπηρεσίες και έχουν διαφορετική τεχνολογία και πελάτες. Αυτού του είδους η συγχώνευση έχει σκοπό τη διασφάλιση μιας ευρύτερης οικονομικής βάσης, καλύτερης οργάνωσης και διοίκησης και μεγαλύτερων δυνατοτήτων κέρδους. Οι διαγώνιες συγχωνεύσεις, ανάλογα με το σκοπό για τον οποίο γίνονται διακρίνονται σε δύο επιμέρους κατηγορίες<sup>31</sup>:

- a. Επεκτατική διαγώνια της αγοράς (*conglomerate market extension*), σύμφωνα με την οποία η νέα επιχείρηση ενισχύεται στην αγορά που ήδη δραστηριοποιείται μέσω της διεύρυνσης της γκάμας των παραγόμενων προϊόντων της.
- b. Επεκτατική διαγώνια του προϊόντος (*conglomerate product extension*), βάση της οποίας η επιχείρηση διεισδύει σε εντελώς νέους τομείς δραστηριοποίησης, πράγμα που σημαίνει επέκταση της διάθεσης του προϊόντος που παράγουν ή διαφοροποίηση τελείως της παραγωγής και παροχής τους ώστε να μην χάσουν την επιρροή τους στην αγορά.

Μία άλλη διάκριση των συγχωνεύσεων μπορεί να γίνει ανάλογα με το αν εξωτερικεύονται ή όχι οπότε και διακρίνονται σε φανερές (τυπικές) και αφανείς (μυστικές, άτυπες). Αφανείς συγχωνεύσεις είναι συνασπισμοί που δημιουργούνται εκ των πραγμάτων όταν ένας μικρός αριθμός επιχειρήσεων ελέγχει τον κύριο όγκο της παραγωγής ενός προϊόντος ή την παραγωγή

---

<sup>30</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Conglomerate\\_merger](http://en.wikipedia.org/wiki/Conglomerate_merger)

<sup>31</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Diversification\\_\(marketing\\_strategy\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Diversification_(marketing_strategy))

βασικών πρώτων υλών ή συγκεντρώνει το μεγαλύτερο ποσοστό του απασχολούμενου στον οικείο κλάδο εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού ή τέλος συνδυασμό όλων αυτών. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι πρόσκαιρες και χαμηλής δεσμεύσεως επιχειρηματικές συμπράξεις, όπως οι συμφωνίες κυριών (*gentlemen agreements*), οι κοινοπραξίες (*pools*), οι κερδοσκοπικές συμπράξεις (*concerns rings*) κ.α. Φανερές είναι οι συγχωνεύσεις που εξωτερικεύονται και λαμβάνουν ένα από τους γνωστούς τύπους συγκεντρώσεων, όπως είναι τα Καρτέλ (*Cartel*), τα Κονσέρν (*Konzern*), τα Τραστ (*Trust*) κ.α.

Οι Σ&Ε μπορούν επίσης να κατηγοριοποιηθούν σε οικονομικές και σε λειτουργικές ανάλογα με το αν συνοδεύονται από συγχώνευση ή όχι των λειτουργιών των δύο επιχειρήσεων. Έτσι, οικονομικές συγχωνεύσεις προκύπτουν όταν οι συγχωνευμένες εταιρείες δε θα λειτουργήσουν ως ένα ενιαίο σύνολο, από το οποίο αναμένονται οικονομίες κλίμακας, ενώ λειτουργικές όταν οι λειτουργίες των δύο εταιριών ενοποιούνται με την προσδοκία να επιτευχθούν οικονομίες κλίμακας. Η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης, ολικής ή μερικής, δεν συμπίπτει απαραίτητα με την τυπική-νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Έτσι, οι διάφορες συνέπειές της, ιδίως αυτές που αφορούν στην απασχόληση και στις εργασιακές σχέσεις, μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά τη διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που έχει ιδιαίτερη σημασία για τη ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.

Μία τελευταία κατηγοριοποίηση των Σ&Ε μπορεί να γίνει με κριτήριο τη συμπεριφορά που παρουσιάζουν οι διοικήσεις και οι ιδιοκτήτες των εμπλεκόμενων εταιριών οπότε και διακρίνουμε τις εξής κατηγορίες:

- **Φιλική συγχώνευση ή εξαγορά (*amicable merger*):** προκύπτει ύστερα από συμφωνία μεταξύ των διοικήσεων της εξαγοράζουσας και της εξαγοραζόμενης επιχείρησης και τη δημοσιοποίηση στους μετόχους αυτών ότι αυτές εγκρίνουν το είδος αυτό συγκέντρωσης, και συνιστούν στους

μετόχους τους να εγκρίνουν κι αυτοί την παραπάνω πράξη, σύμφωνα με τις νόμιμες διαδικασίες, ενώ το αντίτιμο της εξαγοράς έχει καθοριστεί από κοινού.

■ **Εχθρική συγχώνευση ή εξαγορά (*hostile takeovers*):** προκύπτει όταν υπάρχει μεγάλη διαφορά απόψεων ως προς την τιμή εξαγοράς του μετοχικού κεφαλαίου μεταξύ των διοικήσεων της εξαγοράζουσας και της εξαγοραζόμενης επιχείρησης ή την τύχη του τρέχουσας διοίκησης, με συνέπεια να αντιδρούν προς ένα τέτοιο είδος συγκέντρωσης. Στην περίπτωση αυτή, η εξαγοράζουσα επιχείρηση προχωρά συνήθως με τους εξής τρόπους:

- **Μέσω δημόσιας προσφοράς, (*tender-offer*)** για να επαναπροσεγγίσει τη διοίκηση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, αλλά και τους μετόχους αυτής (εντός ορισμένου χρονικού ορίζοντα), ενώ από τη δική της πλευρά η υπό εξαγορά επιχείρηση, που αποτελεί και την επιχείρηση-στόχο (*target company*), συμβουλεύει τους μετόχους της να πράξουν τα αντίθετα, από ότι τους προτείνει η άλλη επιχείρηση. Αυτό, διότι, κατά την άποψη της οι μέτοχοι της εξαγοραζόμενης επιχείρησης δεν θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους μόνο τα μετρητά, τις ομολογίες ή τις μετοχές που τους προσφέρει η εξαγοράζουσα επιχείρηση, αλλά και το πόσο θα πρέπει να εκτιμήσουν το όνομα που φέρει η επιχείρηση τους, την πελατεία που αυτή διαθέτει, καθώς και το ποιες θα είναι οι προοπτικές μετά τη, συγκεκριμένη πράξη συγκέντρωσης. Στην περίπτωση, που οι μέτοχοι αυτοί αποδεχτούν την προσφορά της εξαγοράζουσας επιχείρησης και υπάρχει ασυμφωνία μεταξύ της διοίκησης και των μετόχων της εξαγοραζόμενης, τότε αυτό θα οδηγήσει σε «εχθρική συγχώνευση ή εξαγορά με δημόσια προσφορά».
- **Με κατάληψη της επιχείρησης - στόχου**, όπου ως κατάληψη νοείται η πράξη εκείνη, κατά την οποία η εξαγοράζουσα επιχείρηση

καταλαμβάνει την εξαγοραζόμενη, αποκτώντας έτσι σιγά - σιγά και αθόρυβα πακέτα μετοχών της εξαγοραζόμενης, που της δίνουν τελικά τον έλεγχο της επιχείρησης - στόχου.

- ο **Με συνδυασμό των δύο παραπάνω στρατηγικών**, δηλαδή αρχικά αποκτάται ένα μέρος του μετοχικού κεφαλαίου, που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο, και στη συνέχεια το υπόλοιπο μέρος που απαιτείται για την απόκτηση ,του πλειοψηφικού πακέτου των μετοχών και του *management* της εταιρεία-στόχου γίνεται προσπάθεια να αποκτηθεί μέσω δημόσιας προσφοράς.

Στρατηγικές συμμαχίες (*strategic alliances or corporate alliances*): προκύπτουν από συμφωνίες που ελαχιστοποιούν τον κίνδυνο μεταξύ των επιχειρήσεων που συμμετέχουν σε αυτές και μεγιστοποιούν τα οφέλη που προσδοκούνται από τη συνεργασία αυτή. Τέλος, η μορφή αυτή της συγχώνευσης και εξαγοράς θεωρείται το τελευταίο στάδιο πριν από τη συγχώνευση επιχειρήσεων.

### **3.4. ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΟΥ ΟΔΗΓΟΥΝ ΣΕ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ**

Τα ακόλουθα κίνητρα που θεωρούμε τη βελτίωση της οικονομικής απόδοσης<sup>32</sup>:

- **Οικονομία κλίμακας:** Αυτό αναφέρεται στο γεγονός ότι η συνδυασμένη εταιρεία μπορεί να μειώσει συχνά τα πάγια έξοδά της από την αφαίρεση διπλών υπηρεσιών ή εργασιών, μειώνοντας το κόστος της εταιρείας σε σχέση με την ίδια ροή εσόδων, αυξάνοντας έτσι τα περιθώρια κέρδους.
- **Οικονομία πεδίου:** Πρόκειται για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας, κατά κύριο λόγο σχετίζεται με την πλευρά της ζήτησης αλλαγών, όπως η αύξηση ή μείωση του πεδίου εφαρμογής της εμπορίας και διανομής, των διαφόρων τύπων προϊόντων.

---

<sup>32</sup> Μασμανίδης Κ., «Παγκοσμιοποίηση Αποϋλοποίηση & Νέα Οικονομία», σελ. 142-143.



- Αύξηση των εσόδων και του μεριδίου αγοράς: Αυτό προϋποθέτει ότι ο αγοραστής θα πρέπει να απορροφά σημαντικό ανταγωνιστή και κατά συνέπεια αύξηση της αγοραστικής δύναμης του (από την αύξηση του μεριδίου της αγοράς) με ρύθμιση τιμών.
- *Cross-Selling*: Για παράδειγμα, μια τράπεζα εξαγοράζει μια χρηματιστηριακή εταιρεία, θα μπορούσε να πωλήσει στη συνέχεια τραπεζικά προϊόντα στους πελάτες της χρηματιστηριακής εταιρείας, ενώ η χρηματιστηριακή εταιρεία μπορεί να δημιουργήσει στους πελάτες της χρηματιστηριακούς λογαριασμούς στην τράπεζας.
- Συνέργεια: Για παράδειγμα, διευθυντικές οικονομίες όπως η αυξημένη δυνατότητα εξειδίκευσης των στελεχών. Ένα άλλο παράδειγμα είναι οι αγορές των οικονομιών λόγω της αύξησης του μεγέθους της τάξης και των συναφών αγοράς εκπτώσεων.
- Φορολογία: Μια κερδοφόρα επιχείρηση μπορεί να αγοράσει μια εταιρεία μη κερδοφόρα για να χρησιμοποιήσει την απώλεια του οικονομικού στόχου ως πλεονέκτημα τους με τη μείωση των φορολογικών τους υποχρεώσεων.
- Γεωγραφική ή άλλη διαφοροποίηση: Αυτή έχει σχεδιαστεί για να εξομαλύνει τα αποτελέσματα των κερδών μιας επιχείρησης, η οποία μακροπρόθεσμα μικραίνει την τιμή της μετοχής μιας εταιρείας, δίνοντας σε συντηρητικούς επενδυτές μεγαλύτερη εμπιστοσύνη όσον αφορά τις επενδύσεις στην εταιρεία. Ωστόσο, αυτό δεν προσφέρει πάντα αξία για τους μετόχους.
- Μεταφορά πόρων: οι πόροι είναι άνισα κατανομημένοι μεταξύ των επιχειρήσεων και η αλληλεπίδραση των στόχων και η απόκτηση των πόρων της εταιρείας μπορεί να δημιουργήσει αξία ξεπερνώντας την ασύμμετρη πληροφόρηση ή με συνδυασμό των περιορισμένων πόρων.
- Η κάθετη ολοκλήρωση: Η κάθετη ολοκλήρωση συμβαίνει όταν οι εμπλεκόμενες εταιρείες εσωτερικεύουν ένα εξωτερικό πρόβλημα. Μετά τη συγχώνευση, η καθετοποιημένη επιχείρηση αυξάνει τα κέρδη με το

πλεόνασμα του καταναλωτή. Μια συγκέντρωση που δημιουργεί μια κάθετα ολοκληρωμένη επιχείρηση μπορεί να είναι επικερδής.

- Πρόσληψη: ορισμένες εταιρείες χρησιμοποιούν τις εξαγορές ως εναλλακτική λύση στην κανονική διαδικασία προσλήψεων. Αυτό είναι ιδιαίτερα συχνό, όταν ο στόχος είναι μια μικρή ιδιωτική επιχείρηση ή είναι σε φάση εκκίνησης. Στην περίπτωση αυτή, η απορροφούσα εταιρία προσλαμβάνει απλώς το προσωπικό του στόχου της ιδιωτικής εταιρείας, αποκτά το ταλέντο του (αν αυτό είναι το κύριο περιουσιακό στοιχείο). Ο στόχος της ιδιωτικής εταιρείας διαλύεται απλά και ασχολούνται ελάχιστα με νομικά ζητήματα.
- Απορρόφηση των ομοειδών επιχειρήσεων υπό ενιαία διοίκηση: παρόμοιο χαρτοφυλάκιο που είναι επενδυμένο με δύο διαφορετικά αμοιβαία κεφάλαια.

Ωστόσο, κατά μέσο όρο και σε όλα τα συνηθέστερες μελετημένες μεταβλητές, αποκτώντας τις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων, δεν αλλάζει θετικά ως συνάρτηση της δραστηριότητας απόκτησή τους. Ως εκ τούτου, περιλαμβάνονται επιπλέον κίνητρα για συγχωνεύσεις και εξαγορές που δεν μπορούν να προσθέσουν αξία στους μετόχους:

- Διαφοροποίηση: Ενώ αυτό μπορεί να αντισταθμίσει μια επιχείρηση έναντι μιας ύφεσης σε μια μεμονωμένη βιομηχανία αποτυγχάνει να παραδώσει αξία, δεδομένου ότι είναι δυνατόν για μεμονωμένους μετόχους να επιτευχθεί η ίδια αντιστάθμιση κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης των χαρτοφυλακίων τους σε πολύ χαμηλότερο κόστος από ό, τι εκείνες που σχετίζονται με τη συγχώνευση.
- Οι διευθυντές έχουν μεγαλύτερες εταιρείες να διαχειρίζονται και ως εκ τούτου περισσότερη δύναμη.
- Αποζημίωση Διαχειριστή: Στο παρελθόν, ορισμένες ομάδες διαχείρισης εκτελεστικού είχαν κέρδη με βάση το συνολικό ποσό των κερδών της εταιρείας, αντί του κέρδους ανά μετοχή, το οποίο θα δώσει στην ομάδα ένα διεστραμμένο κίνητρο για να αγοράσουν τις εταιρείες, και να αυξήσουν το

σύνολο των κερδών με παράλληλη μείωση του κέρδους ανά μετοχή (το οποίο βλάπτει τους ιδιοκτήτες της εταιρείας, τους μέτοχους).

### **3.5. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ<sup>33</sup>**

Οι όροι Συγχώνευση & Εξαγορά, εξηγούνται από την εταιρική στρατηγική, η οποία καθορίζει τις οικονομικές και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις του συνδυασμού των δύο εταιρειών για τη δημιουργία συνεργειών ή να διαιρεί την υπάρχουσα εταιρεία να αποκτήσει αγωνιστικό χώρο για ανεξάρτητες μονάδες. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές - πιθανώς - να καταστρέψουν στην συνέχεια την ηγεσία διαχείρισης των εταιρειών - στόχων, για τουλάχιστον μια δεκαετία μετά από μια συμφωνία. Οι εταιρείες - στόχοι χάνουν το 21 τοις εκατό των στελεχών τους κάθε χρόνο για τουλάχιστον 10 χρόνια μετά την απόκτηση. Περισσότερο από το διπλάσιο του κύκλου εργασιών σε μη - συγχωνευμένων επιχειρήσεων.

---

<sup>33</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers\\_and\\_acquisitions](http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions)

## 4. ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ

Όσο εκσυγχρονισμένες και επιτυχημένες κι αν είναι, οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις δεν μπορούν να επαναπαύονται και να μένουν αδιάφορες μπροστά στις ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις και τον συνεχώς εντεινόμενο εξωτερικό ανταγωνισμό.



**Εικόνα 2:** Απεικόνιση Διασυνοριακών Εξαγορών και συγχωνεύσεων, σε άρθρο εφημερίδας.

Η πολιτική της ΕΕ<sup>34</sup> για τις επιχειρήσεις σκοπό έχει να τις βοηθήσει να είναι ανταγωνιστικές και παράλληλα να δημιουργούν θέσεις εργασίας. Ιδιαίτερη έμφαση δίνει στις ανάγκες της μεταποιητικής βιομηχανίας και των μικρών επιχειρήσεων.

Παρά την ταχεία ανάπτυξη που σημείωσε τις τελευταίες δεκαετίες ο τομέας των υπηρεσιών, η μεταποιητική βιομηχανία παραμένει ο ακρογωνιαίος

<sup>34</sup><http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/94/1238&format=HTML&aged=0&language=EL&guiLanguage=en>

λίθος της ευρωπαϊκής οικονομίας, αντιπροσωπεύοντας το 75% των συνολικών εξαγωγών της ΕΕ.

Βασικός στόχος της ευρωπαϊκής πολιτικής για τις επιχειρήσεις είναι η δημιουργία του κατάλληλου επενδυτικού περιβάλλοντος - όχι μόνο σε τομείς στρατηγικής σημασίας, όπως η αεροδιαστημική βιομηχανία και η βιοτεχνολογία, αλλά και σε πιο παραδοσιακούς κλάδους, όπως η κλωστοϋφαντουργία και η αυτοκινητοβιομηχανία.

#### **4.1. ΟΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΕΣ ΤΟΥ ΜΕΛΛΟΝΤΟΣ**

Η μελλοντική ανάπτυξη της ΕΕ θα στηριχθεί σε καινοτόμους και βασιζόμενους στη γνώση τομείς – οι οποίοι όμως προϋποθέτουν έναν υγιή βιομηχανικό ιστό καθώς και κατάλληλα μέσα για την αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών.

Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να γεφυρωθεί το χάσμα ανάμεσα στα πανεπιστήμια και τις επιχειρήσεις, έτσι ώστε οι καλές ιδέες που εκκολάπτονται στο εργαστήριο να μπορούν να μετατρέπονται σε προϊόντα παγκόσμιας κυκλοφορίας.

Αυτό ακριβώς κάνει το Ευρωπαϊκό Ινστιτούτο Καινοτομίας και Τεχνολογίας δημιουργώντας «κοινότητες γνώσης και καινοτομίας» - δηλαδή ολοκληρωμένα δίκτυα δημόσιου-ιδιωτικού τομέα αποτελούμενα από πανεπιστήμια, ερευνητικούς οργανισμούς και επιχειρήσεις κάθε μεγέθους.

#### **4.2. ΒΟΗΘΕΙΑ ΣΤΙΣ ΜΙΚΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

Αν και πολλοί συνδέουν τις επιχειρήσεις με τις γνωστές πολυεθνικές εταιρείες, σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις της ΕΕ (92%) είναι μικρές και απασχολούν λιγότερους από 10 υπαλλήλους.

Και, φυσικά, σ' αυτές κυρίως τις επιχειρήσεις, οι οποίες αντιπροσωπεύουν τα δύο τρίτα των θέσεων απασχόλησης στην ΕΕ, στοχεύουν τα προγράμματα και οι χρηματοδοτήσεις της ΕΕ υπέρ των επιχειρήσεων, όπως:

- ❖ το πρόγραμμα για την ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία<sup>35</sup> με επενδύσεις ύψους 3,6 δισ. ευρώ για την περίοδο 2007-13 - ιδίως στην ενεργειακή απόδοση, τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και τις τεχνολογίες πληροφοριών/επικοινωνιών.
- ❖ το Έβδομο Πρόγραμμα-Πλαίσιο, το βασικό ευρωπαϊκό πρόγραμμα χρηματοδοτήσεων για επιστημονική έρευνα (πανεπιστημιακή και βιομηχανική) - προϋπολογισμού άνω των 7 δισ. ευρώ ετησίως.

Στόχοι των προγραμμάτων είναι η προώθηση της επιχειρηματικότητας και των δεξιοτήτων, η καλύτερη πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στις αγορές και η ενίσχυση των ικανοτήτων τους για έρευνα και ανάπτυξη.

Οι μικρές επιχειρήσεις που χρειάζονται πληροφόρηση και συμβουλές μπορούν να ανατρέχουν στο δίκτυο «*Enterprise Europe Network*», το οποίο απαρτίζεται από 500 περίπου υπηρεσίες «μιας στάσης» σε όλη την ΕΕ, η οποία και τις χρηματοδοτεί εν μέρει.

Στόχοι των προγραμμάτων είναι η προώθηση της επιχειρηματικότητας και των δεξιοτήτων, η καλύτερη πρόσβαση των μικρών επιχειρήσεων στις αγορές και η ενίσχυση των ικανοτήτων τους για έρευνα και ανάπτυξη.

Οι μικρές επιχειρήσεις που χρειάζονται πληροφόρηση και συμβουλές μπορούν να ανατρέχουν στο δίκτυο «*Enterprise Europe Network*», το οποίο απαρτίζεται από 500 περίπου υπηρεσίες «μιας στάσης» σε όλη την ΕΕ, η οποία και τις χρηματοδοτεί εν μέρει.

---

<sup>35</sup> [http://ec.europa.eu/cip/index\\_el.htm](http://ec.europa.eu/cip/index_el.htm)

### **4.3. ΓΙΑ ΝΑ ΠΑΡΑΜΕΙΝΕΙ Η ΕΥΡΩΠΗ ΕΝΑΣ ΧΩΡΟΣ ΧΩΡΙΣ ΣΥΝΟΡΑ**

Βασική προϋπόθεση για την επιτυχία αυτών των πολιτικών είναι ύπαρξη μιας ευρωπαϊκής αγοράς χωρίς σύνορα - και κυρίως η ελεύθερη κυκλοφορία των αγαθών από τη μια χώρα στην άλλη.

Με τον τρόπο αυτόν όλες οι επιχειρήσεις αποκτούν πρόσβαση σε περισσότερους πελάτες - καθώς και σε περισσότερες δυνατότητες ανάπτυξης - και παράλληλα λειτουργούν σε συνθήκες σκληρότερου ανταγωνισμού, πράγμα που τις κρατά συνεχώς σε επαγρύπνηση.

Ωστόσο, υπάρχει πολλή δουλειά ακόμα, τόσο για να κατοχυρωθούν τα όσα έχουν ήδη επιτευχθεί όσο και για να επεκταθούν τα οφέλη και σε άλλους τομείς.

Η νομοθεσία που διέπει τις ελεύθερες αγορές της ΕΕ πρέπει να αναπροσαρμόζεται συνεχώς, ώστε να λαμβάνεται υπόψη η τεχνολογική πρόοδος και να αποτρέπονται οι τάσεις επιστροφής των κρατών μελών στον προστατευτισμό.

Πολλά ακόμη πρέπει να γίνουν για την πλήρη ολοκλήρωση των αγορών ορισμένων υπηρεσιών που παίζουν σημαντικό ρόλο για τις επιχειρήσεις, όπως οι επικοινωνίες, οι μεταφορές και η παροχή ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου. Ο ανταγωνισμός και η μείωση των τιμών των υπηρεσιών αυτών συνεπάγονται χαμηλότερες τιμές των προϊόντων στην αγορά.

### **4.4. ΚΑΝΟΝΕΣ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΙΣΟΡΡΟΠΙΑΣ**

Τέλος, θα πρέπει να εξασφαλιστεί ισορροπία ανάμεσα στην ανάγκη ύπαρξης νομοθετικών κανόνων (για την ομαλή λειτουργία της αγοράς και την προστασία των καταναλωτών, του περιβάλλοντος, των εργαζομένων κ.λπ.) και στους περιορισμούς που οι κανόνες αυτοί επιβάλλουν στις επιχειρήσεις.

Δεδομένου ότι η ισορροπία αυτή προς το παρόν δεν υπάρχει, η Επιτροπή σχεδιάζει να μειώσει τη γραφειοκρατία για τις επιχειρήσεις κατά 25% μέχρι το 2012.

Επίσης, οι εναρμονισμένοι ευρωπαϊκοί κανόνες βοηθούν τη βιομηχανία, καταργώντας και τον φόρτο των διαφορετικών διοικητικών διαδικασιών κάθε χώρας - π.χ. χάρη στο σύστημα REACH, μια ενιαία βάση δεδομένων που επιτρέπει την καταχώριση των χημικών ουσιών ανά βιομηχανία με «μια στάση» μόνο.

#### **4.5. ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΕΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ**

Οι Διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές (Δ.Σ & Ε) αποτελούν τον κύριο όχημα για τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Ωστόσο, παρά την ποσοτική σημασία της, οι καθοριστικοί παράγοντες των διασυνοριακών Σ&Ε εξακολουθούν να μην είναι καλά κατανοητοί. Διάφορα κίνητρα για Σ&Ε μπορούν να διακριθούν σε γενικές γραμμές. Στον Οργανισμό Βιομηχανικής βιβλιογραφία δύο βασικά κίνητρα είναι που ξεχωρίζουν<sup>36</sup>:

1. Το κίνητρο απόδοσης και
2. Το στρατηγικό κίνητρο.

Η βελτίωση της αποτελεσματικότητας, διότι προκύπτουν Σ&Ε σε συνέργεια αύξησης μεταξύ των επιχειρήσεων, μέσω αυξημένης χρήσης των οικονομιών κλίμακας ή φάσματος. Επιπλέον, από στρατηγική προοπτική οι Σ & Ε θα μπορούσαν να αλλάξουν τη δομή της αγοράς και ως εκ τούτου έχουν αντίκτυπο στα κέρδη επιχείρησης, τα οποία θα μπορούσαν ακόμη και να μηδενιστούν (αυτή είναι η λεγόμενη «παράδοξη συγχώνευση»).

Οι διασυνοριακές Σ&Ε είναι μία σημαντική στρατηγική για διεύρυνση στο εξωτερικό. Χάρη σε τεχνολογικές εξελίξεις και στην παγκοσμιοποίηση, η δραστηριότητα Σ&Ε αυξήθηκε σημαντικά τις τελευταίες δύο δεκαετίες.

---

<sup>36</sup> Κώττη Χ. - Κώττη Α., «Μικροοικονομική Θεωρία και Εφαρμογές στη Λήψη Αποφάσεων», σελ. 541-544.



Εκτοξεύτηκαν τη δεκαετία του '90 φτάνοντας στο αποκορύφωμα το 2000 με την άνθιση των χρηματιστηρίων και τον ακόμα μεγαλύτερο βαθμό οικονομικής φιλελευθεροποίησης παγκοσμίως, μειώθηκαν απότομα το 2001 και 2002 και ανέκαμψαν και πάλι με τις νέες εξελίξεις στην παγκόσμια οικονομία μετά το 2003.

Θεωρούμε διασυνοριακές Σ&Ε, αυτές όπου η εξαγοράζουσα επιχείρηση και η εταιρία - στόχος βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες. Στην περίπτωση των διασυνοριακών Σ&Ε, η κύρια δραστηριότητα της εξαγοράζουσας εταιρείας και της εταιρείας-στόχου καταγράφεται σε δύο διαφορετικές χώρες. Στην ανάπτυξη τους οδήγησε κατά κύριο λόγο η ανάγκη που υπήρχε σε ένα διαρκώς μεταβαλλόμενο και παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον για εύρεση ευκαιριών σε διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές. Ωστόσο, αξίζει να αναφερθεί ότι Σ&Ε εταιριών που έχουν τη κεντρική τους διεύθυνση στην ίδια χώρα, αν και θεωρούνται εγχώριες (*domestic*), αντιμετωπίζουν συχνά ζητήματα που ξεπερνούν τα σύνορα τους, όταν έχουν κάποιες λειτουργίες τους σε διαφορετικές χώρες.

Το φαινόμενο των διασυνοριακών Σ&Ε είναι πρόσφατο και παραμένει σε μεγάλο βαθμό ανεξερεύνητο από την οικονομική λογοτεχνία. Οι διασυνοριακές συμφωνίες γίνονται ολοένα και πιο συχνές: κατά τη δεκαετία του 80 μόνο το 15% των συμφωνιών ήταν διασυνοριακές, σε σύγκριση με το 26% τη δεκαετία του '90.

Αναμφίβολα τα τελευταία χρόνια έχει σημειωθεί δραματική αύξηση στις διασυνοριακές Σ&Ε. Παρόλα αυτά, η έρευνα για τις διασυνοριακές Σ&Ε έχει επικεντρωθεί σε κάποια σημαντικά ζητήματα, όπως ο τρόπος της ξένης άμεσης επένδυσης ή εισόδου, αποτελέσματα απόδοσης από την είσοδο σε μια νέα χώρα και δημιουργία αξίας για τους συμμετόχους. Τα τελευταία χρόνια περισσότερο προσοχή έχει δοθεί σε θέματα που αφορούν τις διαδικασίες μετά τη συγχώνευση ή εξαγορά όπως για παράδειγμα η διαδικασία ενοποίησης, διαδικασία ενοποίησης από την οπτική πλευρά του, ο κύκλος εργασιών των

εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων, μετασυγχωνευτική απόδοση της εξαγοραζόμενης, και της εξαγοράζουσας επιχείρησης και η προκύπτουσα μεταφορά γνώσης και οργανωτική εκμάθηση.

Οι διασυνοριακές Σ&Ε είναι το κύριο όχημα για τις ξένες άμεσες επενδύσεις. Παρά την ποσοτική τους σημασία, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις διασυνοριακές Σ&Ε δεν είναι ακόμη πλήρως κατανοητές. Μπορούμε να διακρίνουμε διάφορα κίνητρα που οδηγούν σε Σ&Ε. Δύο βασικά κίνητρα είναι αυτά που ξεχωρίζουν: το κίνητρο της επάρκειας και το στρατηγικό κίνητρο. Κέρδη από την επάρκεια δημιουργούνται επειδή οι Σ&Ε αυξάνουν τις συνεργίες μεταξύ των εταιρειών μέσω αυξημένης χρήσης οικονομιών κλίμακας. Επιπλέον, από μία στρατηγική προοπτική οι Σ&Ε μπορεί να αλλάξουν τη δομή της αγοράς και με αυτόν τον τρόπο επιδρούν στα κέρδη της εταιρείας.

Αξίζει να ξεκαθαρίσουμε σε ποιο βαθμό οι διασυνοριακές Σ&Ε και οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις είναι στην ουσία το ίδιο φαινόμενο. Καταρχήν, σύμφωνα με το *World Invest Report* για το 2000 της UNCTAD, που είναι ειδικά αφιερωμένο στο θέμα των διασυνοριακών Σ&Ε, μία εταιρεία μπορεί να πραγματοποιήσει ΑΞΕ σε μία χώρα υποδοχής με έναν από τους εξής δύο τρόπους: *Greenfield* επένδυση σε μία νέα δραστηριότητα ή με συγχώνευση ή εξαγορά με μία ήδη υπάρχουσα τοπική εταιρεία. Η τοπική εταιρεία μπορεί να είναι ιδιωτική ή δημόσια. Ιδιωτικοποιήσεις που περιλαμβάνουν ξένους επενδυτές θεωρούνται ως διασυνοριακές Σ&Ε, το οποίο συνεπάγεται μία μεταβολή στον έλεγχο της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Κατά συνέπεια, οι διασυνοριακές Σ&Ε τυπικά θεωρούνται ένας τρόπος πραγματοποίησης ΑΞΕ. Οι υπόλοιπες ΑΞΕ πραγματοποιούνται μέσω *Greenfield* επενδύσεων. Το μεγαλύτερο μέρος των ΑΞΕ τείνει να πραγματοποιείται μέσω διασυνοριακών Σ&Ε. Σε μία διασυνοριακή συγχώνευση, τα στοιχεία και η λειτουργία των δύο εταιρειών που ανήκουν σε δύο διαφορετικές χώρες συνδυάζονται για να εγκαθιδρύσουν μία νέα νόμιμη εταιρεία. Σε μία διασυνοριακή εξαγορά, ο

έλεγχος των περιουσιακών στοιχείων και της λειτουργίας μεταφέρεται από μία τοπική σε μία ξένη εταιρεία όπου η τοπική γίνεται θυγατρική της ξένης.

Οι ΑΞΕ, σε αντίθεση με τις διασυνοριακές Σ&Ε, αναφέρονται μόνο στις μεταβιβάσεις μεταξύ μητρικών και θυγατρικών. Οι διασυνοριακές Σ&Ε περιλαμβάνουν επίσης επενδύσεις που χρηματοδοτούνται μέσω εγχωρίων και διεθνών αγορών κεφαλαίου. Δεν είναι πάντοτε δυνατό να εντοπιστεί η χώρα προέλευσης αυτών των κεφαλαίων. Επιπλέον, οι ΑΞΕ αφορούν καθαρές επενδύσεις ενώ οι Σ&Ε αφορούν μεγάλες μεταβιβάσεις.

Μολονότι οι διασυνοριακές Σ&Ε αποτελούν ένα μικρό ποσοστό των συνολικών Σ&Ε, είναι ένα μεγάλο και διαρκώς αυξανόμενο τμήμα των συνολικών ξένων άμεσων επενδύσεων (*foreign direct investment, FDI*). Για παράδειγμα, σύμφωνα με στοιχεία των Ηνωμένων Εθνών, το 1997 οι διασυνοριακές συμφωνίες άγγιξαν τα 236 δις δολάρια τη στιγμή που η συνολική δραστηριότητα έφτασε τα 1,6 τρισεκατομμύρια δολάρια ενώ αποτελούσαν το 60% των συνολικών εισροών ξένης άμεσης επένδυσης. Αυτό συνεπάγεται ότι οι διασυνοριακές Σ&Ε έχουν γίνει το σημαντικότερο μέσο για την ενοποίηση των οικονομιών παγκοσμίως. Στο πρώτο σχήμα που ακολουθεί φαίνεται η σχέση των διασυνοριακών Σ&Ε με το σύνολο των Σ&Ε, ενώ στο αμέσως επόμενο σχήμα παρατηρούμε τη σχέση τους με τις ξένες άμεσες επενδύσεις.

Το 1999 οι διασυνοριακές Σ&Ε εκτιμήθηκαν περίπου στα 1,4 τρισεκατομμύρια δολάρια, διπλασιάστηκαν δηλαδή σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Οι διασυνοριακές Σ&Ε αυξήθηκαν σημαντικά τις τελευταίες δύο δεκαετίες, εν μέρει ως αποτέλεσμα πολιτικών οικονομικής φιλελευθεροποίησης, κυβερνητικών πολιτικών και τοπικών συμφωνιών.

Κάποιοι άλλοι παράγοντες που θεωρούνται υπεύθυνοι για αυτήν την αύξηση είναι για παράδειγμα το φαινόμενο της ιδιωτικοποίησης και το άνοιγμα των οικονομιών. Τη δεκαετία του 1990 αναμφισβήτητα παρατηρήθηκε σημαντική απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου, όπως φαίνεται και από το

συμπέρασμα του Κύκλου της Ουρουγουάης και την καθιέρωση της Ενιαίας Αγοράς στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σύμφωνα με την UNCTAD (2000)<sup>37</sup>, την περίοδο 1991-1999 πραγματοποιήθηκαν περίπου χίλιες ρυθμιστικές αλλαγές που διευκόλυναν τις ροές των ξένων άμεσων επενδύσεων σε περισσότερες από 100 χώρες. Πολλοί αναλυτές θεωρούν την οικονομική ολοκλήρωση ως έναν σημαντικό λόγο για την επέκταση των διασυνοριακών Σ&Ε. Από θεωρητική άποψη, η σχέση μεταξύ οικονομικής ολοκλήρωσης και κερδοφορίας των Σ&Ε κάθε άλλο παρά αδιάφορη μπορεί να θεωρηθεί. Υπάρχει πολυπλοκότητα της σχέσης μεταξύ οικονομικής ολοκλήρωσης και κερδοφορίας των διασυνοριακών Σ&Ε. Μια πιθανότητα είναι ότι η οικονομική ολοκλήρωση μπορεί να προκαλεί διασυνοριακές συγχωνεύσεις, αντίθετα με ότι θα πίστευε κανείς διαβάζοντας την διαθέσιμη βιβλιογραφία για τις συγχωνεύσεις σε κλειστές οικονομίες. Ο λόγος είναι ότι η οικονομική ολοκλήρωση μπορεί να εντείνει τον ανταγωνισμό στην αγορά πριν την συγχώνευση, μειώνοντας έτσι την τιμή διατήρησης (*reservation price*) της εταιρίας στόχου. Επίσης, το μοντέλο ασχολείται και με τις ασυμμετρίες που υπάρχουν μεταξύ των επιχειρήσεων. Αποδεικνύει ότι μια εταιρία που έχει ένα τεχνολογικό πλεονέκτημα, έχει μεγαλύτερα κίνητρα να προχωρήσει στην εξαγορά μιας ξένης επιχείρησης λιγότερο αναπτυγμένης τεχνολογικά, με δεδομένο βέβαια ότι η τεχνολογία μπορεί να εφαρμοστεί ελεύθερα στην εταιρία στόχο.

Η δυναμική των διασυνοριακών Σ&Ε είναι σε μεγάλο βαθμό παρόμοια με αυτή των εγχώριων. Ωστόσο, εξαιτίας της διεθνούς φύσης τους, περικλείουν κάποιες μοναδικές προκλήσεις, καθώς οι χώρες έχουν διαφορετικές οικονομικές, θεσμικές, πολιτισμικές δομές. Οι διαφορές στην εθνική κουλτούρα, στις προτιμήσεις των καταναλωτών, στις επιχειρησιακές πρακτικές και στις θεσμικές δυνάμεις μπορούν να εμποδίσουν τις επιχειρήσεις να κατανοήσουν πλήρως τους στρατηγικούς τους στόχους. Η αβεβαιότητα και η ασυμμετρία στη πληροφόρηση στις ξένες αγορές δυσκολεύουν τις επιχειρήσεις

---

<sup>37</sup> <http://unctad.org/en/pages/Statistics.aspx>

να προσαρμοστούν και να μάθουν την τοπική αγορά καθώς και την εταιρία στόχο.

Πάνω από το 40% των Σ&Ε που ολοκληρώθηκαν μεταξύ του 2008 και του 2010 περιελάμβανε επιχειρήσεις που διατηρούν κεντρικά γραφεία σε διαφορετικές χώρες. Η αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση των επιχειρήσεων έχει δημιουργήσει πολλές ευκαιρίες και παράλληλα πιέσεις για συμμετοχή σε διασυνοριακές Σ&Ε. Πάντως οι διασυνοριακές Σ&Ε δημιουργούν τεράστιες προκλήσεις κυρίως στο στάδιο μετά την εξαγορά. Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες που έχουν διεξαχθεί κατά καιρούς, δεν είναι ιδιαίτερα επιτυχείς. Για παράδειγμα, μελέτη από την KPMG κατέληξε ότι περίπου μόνο το 17% των διασυνοριακών Σ&Ε κατάφεραν να δημιουργήσουν μετοχική αξία, ενώ το υπόλοιπο 53% την κατέστρεψε.

Στην καλύτερη κατανόηση των διασυνοριακών Σ&Ε μπορεί να βοηθήσει η εξέταση των κινήτρων που οδηγούν σε τέτοιου είδους συμφωνίες. Υπάρχουν τέσσερα διαφορετικά αλλά συσχετιζόμενα κίνητρα: στρατηγική, αγορά, οικονομία και προσωπικά κίνητρα της διοίκησης.

Τα στρατηγικά κίνητρα (*strategic motives*) περιλαμβάνουν εξαγορές που βελτιώνουν τη δύναμη της στρατηγικής μιας εταιρίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η εξαγορά της Volvo από την Ford. Η Ford έκανε λόγο για την εξαγορά μιας εταιρίας της οποίας τα προϊόντα συμπληρώνουν το κενό στη δική της γραμμή προϊόντων όσον αφορά τη τιμή και το σχέδιο.

Το πιο σημαντικό κίνητρο αγοράς (*market motive*) μιας διασυνοριακής εξαγοράς είναι η είσοδος σε νέες αγορές σε νέες χώρες. Ολοένα και περισσότερο, εταιρίες εξαγοράζουν ήδη εγκατεστημένες εταιρίες σε άλλες χώρες, καθώς αποτελεί τον γρηγορότερο τρόπο για να εισέλθει κανείς σε μια νέα χώρα. Άλλωστε σε μια ώριμη αγορά με καθιερωμένες φίρμες (*brand names*) και αφοσιωμένους πελάτες, ίσως είναι προτιμότερη η εξαγορά μιας υπάρχουσας φίρμας και της εταιρίας που κρύβεται πίσω από αυτή από την προσπάθεια της δημιουργίας μιας νέας φίρμας από το μηδέν.

Ιδιαίτερα σημαντικά είναι και τα οικονομικά κίνητρα (*economic motives*) που μπορεί να κρύβονται πίσω από μια εξαγορά. Ένα κίνητρο είναι για παράδειγμα η δημιουργία οικονομιών κλίμακας. Ένα δεύτερο είναι η μείωση του κόστους λόγω των επαρκών πόρων δύο εταιριών που ανήκουν στον ίδιο ή σε σχετικό βιομηχανικό κλάδο. Ένα άλλο κίνητρο μπορεί να έχει να κάνει με μακροοικονομικές διαφορές μεταξύ των χωρών.

Τέλος, όσον αφορά τα προσωπικά κίνητρα της διοίκησης, αξίζει να αναφερθούν δύο μεταβλητές: το πρόβλημα αντιπροσώπευσης (*the agency problem*) και η υπεροψία της διοίκησης (*management hubris*). Το πρόβλημα αντιπροσώπευσης έχει να κάνει με το γεγονός ότι από τη στιγμή που ο ιδιοκτήτης προσλαμβάνει κάποιον αντιπρόσωπο, προκύπτουν αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ των δύο πλευρών. Η διοίκηση από τη πλευρά της ενδιαφέρεται για πράγματα που της δίνουν δύναμη και ασφάλεια, όπως η ανάπτυξη, το μέγεθος και η διαφοροποίηση. Ενώ οι ιδιοκτήτες από την άλλη πλευρά νοιάζονται για την κερδοφορία και την αύξηση της τιμής της μετοχής. Επομένως, η διοίκηση είναι πιο πιθανό να ενδιαφέρεται για Σ&Ε, καθώς οδηγούν στα πράγματα που αυτή επιδιώκει. Καθώς όμως οι περισσότερες συγχωνεύσεις αποτυγχάνουν, οι μέτοχοι είναι λιγότερο πιθανό να επωφεληθούν. Και παρόλο που η διοίκηση γνωρίζει πολύ καλά ότι πολλές συγχωνεύσεις αποτυγχάνουν, η προσωπική ματαιοδοξία και ο εγωισμός τους οδηγούν στην ανάληψη αυτών.

Όσον αφορά τις επιπτώσεις των εμπορικών κοστών στις διασυνοριακές Σ&Ε, ο ρόλος τους είναι κάθε άλλο παρά ασήμαντος στις διεθνείς ανταλλαγές κεφαλαίου και προϊόντων παρά την παγκοσμιοποίηση της οικονομίας. Τα υψηλά εμπορικά κόστη δεν προκαλούν απαραίτητα διασυνοριακές Σ&Ε αλλά αντιθέτως ενδυναμώνουν τα κίνητρα για εγχώριες συγχωνεύσεις. Ο λόγος είναι ότι μειώνουν τον βαθμό ανταγωνισμού στην εγχώρια αγορά, αυξάνοντας έτσι την τιμή εξαγοράς που είναι διατεθειμένοι να καταβάλλουν οι εγχώριοι αγοραστής για εγχώριες εταιρίες στόχους.

Σε έναν τέλειο κόσμο τα εταιρικά στοιχεία θα έπρεπε να διοχετεύονται στην καλύτερη δυνατή χρήση τους. Οι Σ&Ε συμβάλλουν στην επίτευξη αυτού του στόχου με το να μετατοπίζουν τον έλεγχο των εταιρειών. Ωστόσο, αποδοτικές μετατοπίσεις του ελέγχου μπορεί να αποτραπούν από τριβές όπως κόστη μεταφοράς, ασυμμετρίες στην πληροφόρηση και διαμάχες των αντιπροσώπων. Πρόσφατες αναφορές στην εταιρική διακυβέρνηση έχουν δείξει ότι διαφορές στους νόμους, στους κανονισμούς και στην εφαρμογή συσχετίζονται με την ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών, το καθεστώς ιδιοκτησίας των επιχειρήσεων και το κόστος του κεφαλαίου. Η μελέτη τους αποδεικνύει επίσης ότι οι διαφορές στους νόμους και την εφαρμογή τους μπορούν επίσης να εξηγήσουν την ένταση και την τάση των Σ&Ε σε όλο τον κόσμο.

Τα διάφορα εμπόδια στο εμπόριο έχουν αρνητική επίπτωση στις διασυνοριακές Σ&Ε. Ιδιαίτερα σημαντική φαίνεται να είναι η παρατήρηση τους ότι η επίπτωση των εμπορικών κοστών εξαρτάται από το αν η συγχώνευση είναι οριζόντια ή μη. Ενώ συνολικά τα εμπορικά κόστη επηρεάζουν αρνητικά τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις, η επίδραση τους είναι σε μεγάλο βαθμό λιγότερο έντονη στις οριζόντιες συγχωνεύσεις σε σχέση με τις μη οριζόντιες.

Ένα τελευταίο ερώτημα που προκύπτει εύλογα είναι πως οι διασυνοριακές Σ&Ε επηρεάζουν την απόδοση μιας εταιρίας σε σχέση με τις εγχώριες. Πρώτα από όλα πρέπει να επισημανθεί ότι οι εγχώριες Σ&Ε συνήθως δεν ανταποκρίνονται στις προσδοκίες των μανάτζερ, καθώς δεν φαίνεται να οδηγούν ούτε σε αύξηση της αξίας ούτε σε υψηλή χρηματοοικονομική απόδοση. Υπάρχουν μάλιστα σαφείς αποδείξεις ότι οι εγχώριες Σ&Ε συχνά αποτυγχάνουν. Βέβαια έχει σημασία πως ορίζει κανείς την αποτυχία. Αν για παράδειγμα αποτυχία θεωρείται η πώληση ή ρευστοποίηση της επιχείρησης, τότε το ποσοστό αποτυχίας είναι σχετικά χαμηλό. Αν πάλι θεωρήσουμε ως αποτυχία την μη επίτευξη των χρηματοοικονομικών στόχων της διοίκησης, τότε το ποσοστό αποτυχίας είναι υψηλό. Ενώ πρέπει να ληφθεί υπόψη και ο *χρονικός ορίζοντας* που χρησιμοποιείται για να εκτιμήσουμε αν μια

συγχώνευση ή εξαγορά είναι επιτυχημένη ή όχι. Έρευνες που εξετάζουν την βραχυπρόθεσμη αντίδραση της τιμής της μετοχής μιας επιχείρησης εξαιτίας μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς, δείχνουν ότι η τιμή της μετοχής της εταιρίας-στόχου αυξάνεται, ενώ αυτή της εξαγοράζουσας επιχείρησης μένει περίπου στα ίδια επίπεδα. Αν και αυτές οι βραχυπρόθεσμες μελέτες κυριαρχούν στην έρευνα επί του θέματος, τίθεται το ερώτημα κατά πόσο αυτός είναι ο καλύτερος τρόπος για να εκτιμηθούν οι επιπτώσεις των Σ&Ε από στρατηγική άποψη. Έρευνες που εξετάζουν τις επιπτώσεις των εξαγορών και συγχωνεύσεων σε μακροπρόθεσμη βάση, κάνουν λόγο για πιο πολύπλοκο αποτέλεσμα.

#### **4.6. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ**

Οι μεγάλης κλίμακας συγχωνεύσεις και εξαγορές<sup>38</sup> που έλαβαν χώρα στην παγκόσμια βιομηχανία κατά τα τελευταία δέκα χρόνια έχουν εδραιώσει την κυριότητα ορισμένων προϊόντων στα χέρια λίγων μεγάλων εταιρειών. Αυτό είναι εν μέρει αποτέλεσμα της αυξημένης παγκοσμιοποίησης της βιομηχανίας, και οφείλεται εν μέρει στη συνήθη στρατηγική των εταιρειών που επιδιώκουν να συνεχίσουμε να προσφέρουμε αυξανόμενες αποδόσεις στους μετόχους τους, ως εταιρείες, ωριμάζουν και επιβραδύνουν την ανάπτυξή τους. Ωστόσο, παρά τη σημαντική εξυγίανση που έχει ήδη πραγματοποιηθεί, στις συγχωνεύσεις και εξαγορές, η δραστηριότητα στην παγκόσμια αγορά συνιστά πλέον αυτοσυγκράτηση. Ένας αυξανόμενος αριθμός βιομηχάνων που θέλουν να γίνουν παγκόσμιοι παραγωγοί, κεφαλαιοποιούν την αυξανόμενη ζήτηση για πολλά προϊόντα σε ανεπτυγμένες και αναδυόμενες αγορές.

Σε ό, τι αφορά τις εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά Σ&Ε, το έτος 2010 υπήρξε έτος σημαντικής μείωσης της δραστηριότητας στον κυκλικό τομέα των Σ&Ε, τερματίζοντας μία πολυετή ανοδική πορεία, η οποία διεκόπη απότομα από την έλλειψη κεφαλαίων, την καταβράθρωση των χρηματιστηριακών

---

<sup>38</sup> Marina Martynova, «Mergers and Acquisitions in Europe», σελ. 123.



αγορών, την απροθυμία ανάληψης κινδύνου, και την πρωτοφανούς εύρους γενικευμένη παγκόσμια οικονομική κρίση.

Οι συμφωνίες στους κλάδους των χρηματοοικονομικών, των υπηρεσιών υγείας και της ενέργειας αποτελούν πάνω από το 70% της παγκόσμιας δραστηριότητας συγχωνεύσεων κατά τη διάρκεια του πρώτου τετραμήνου του 2011. Η δραστηριότητα στους κλάδους των χρηματοοικονομικών, της βιομηχανίας και των υλικών ξεπέρασαν όλους τους βιομηχανικούς τομείς σε αριθμό με πάνω από 1.000 ανακοινωθείσες συμφωνίες το 2011.

#### **4.7. ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ**

##### **4.7.1. Κύματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών στην Ευρώπη**

Ο προηγούμενος αιώνας είδε πέντε μεγάλα κύματα συγχωνεύσεων<sup>39</sup>, ένα στις αρχές του και διαδοχικά στα τέλη των δεκαετιών του '20, του '60, του '80 και του '90. Ενώ το μεγαλύτερο μέρος των αρχικών κυμάτων παρατηρήθηκε στην Βόρειο Αμερική και στη Μεγάλη Βρετανία, το πλέον πρόσφατο κύμα συμπεριέλαβε όλες τις μεγάλες βιομηχανικές χώρες του κόσμου. Και πραγματοποιήθηκε με ένα συνεχώς αυξανόμενο ποσοστό διασυνοριακών συγχωνεύσεων.

Η Ευρώπη (και ειδικότερα οι χώρες που αποτελούν σήμερα την Ευρωπαϊκή Ένωση) δεν ακολούθησε με τον ίδιο ρυθμό όλες τις εξελίξεις που εμφανίστηκαν στο θέμα των Σ&Ε στον αμερικάνικο χώρο. Το γεγονός αυτό εξηγείται αν σκεφτούμε ότι δεν υπήρχαν ακόμα οι προϋποθέσεις για μια ενιαία οικονομική αγορά με κοινό νόμισμα στον ευρωπαϊκό χώρο, δεν είχε σχηματιστεί η πεποίθηση ότι κάτι τέτοιο θα ήταν εφικτό το άμεσο χρονικό διάστημα και δεν είχε υιοθετηθεί το σχέδιο για την ΟΝΕ στην Κοινότητα.

---

<sup>39</sup> [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=880379](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880379)

Οπότε, μόνο μετά τις αρχές της δεκαετίας του 2000, ο ευρωπαϊκός χώρος παρουσιάζει ένα κύμα Σ&Ε, που αυξάνεται με γεωμετρική πρόοδο στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης και της δημιουργίας της ευρωζώνης, με σκοπό κάθε επιχείρησης την απόκτηση ενός κρίσιμου μεγέθους δραστηριοτήτων και μεγέθους αγοράς. Η συνολική αξία των επιχειρηματικών κινήσεων διπλασιάστηκε το 2009 σε σχέση με το 2008 και έφτασε τα 1,2 τρις δολάρια.

Η δεκαετία του 2000 όμως ήταν αυτή κατά την οποία ο αριθμός των Σ&Ε σε παγκόσμιο επίπεδο γνώρισε πραγματικά αλματώδη αύξηση φθάνοντας το ποσό των 6.5 τρισεκατομμυρίων δολαρίων σε αξία. Η τάση αυτή συνεχίστηκε αμείωτη και κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009 με την αξία των Σ&Ε να παρουσιάζει αύξηση κατά 20% περίπου σε σχέση με το 2008. Αντίθετα, η συνεχιζόμενη χρηματιστηριακή πτώση και αβεβαιότητα, μείωσε τις κινήσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων εντός του 2009. Μάλιστα μερικοί μιλούν για την συντριβή του μεγάλου κύματος εξαγορών και συγχωνεύσεων, καθώς κατά το 2009 μειώθηκαν κατά περίπου 36%.

#### **4.7.2. Η Εξέλιξη των Ευρωπαϊκών Συγχωνεύσεων και Εξαγορών**

Παρατηρώντας την δραστηριότητα των Σ&Ε που σημειώνεται στην Ευρώπη τα τελευταία τέσσερα χρόνια, διαπιστώνουμε ότι το 2008 η αξία των συμφωνιών είναι αρκετά υψηλή ενώ το επόμενο έτος έχει έντονη καθοδική πορεία, καθώς η αξία των συμφωνιών αυτή τη χρονιά δεν αγγίζει ούτε το ένα τρίτο της αξίας της προηγούμενης χρονιάς. Το 2011 η αξία αυξάνεται ξανά, όχι όμως σημαντικά. Πρέπει να σημειωθεί ότι για το 2011, τα στοιχεία αφορούν μόνο το πρώτο εξάμηνο και συγκεκριμένα μέχρι 25/6. Φαίνεται πάντως πολύ υψηλός ο αριθμός των συμφωνιών που έχει πραγματοποιηθεί.

Η ευρωπαϊκή δραστηριότητα Σ&Ε το πρώτο τετράμηνο του 2009 μειώθηκε κατά 47.8% σε \$200.4 δις σε σύγκριση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο παρά τα δισεκατομμύρια που ξοδεύτηκαν σε τραπεζικές απαλλαγές.

Οι κυβερνητικές επενδύσεις έφτασαν τα \$103.3 δις, ή το 61.3% της ευρωπαϊκής δραστηριότητας Σ&Ε, και συμπεριέλαβαν τη συμμετοχή της *HM Treasury* στην *Royal Bank of Scotland* και ανοιχτές προσφορές της *Lloyds Banking Group*.

Τώρα για τη κατανομή των Σ&Ε ανά κλάδο για το έτος 2009, έχουμε ως προς τον αριθμό των συμφωνιών, πρώτος είναι ο κλάδος των υπολογιστικών συστημάτων (*computer software, supplies & services*) με 58 συμφωνίες, ενώ ακολουθεί ο κλάδος διάφορων, ετερόκλητων υπηρεσιών (*miscellaneous services*) με 41 συμφωνίες. Ως προς την αξία των συμφωνιών, την πρωτοκαθεδρία έχει ο κλάδος φαρμακευτικών, ιατρικών ειδών και εξοπλισμού (*drugs, medical supplies & equipment*) ενώ έπονται με σημαντική διαφορά ο κλάδος της μεταλλευτικής και των ορυκτών (*mining and minerals*) καθώς και ο κλάδος των Μεσιτικών και Συμβουλευτικών υπηρεσιών και των επενδύσεων (*Brokerage, Investment & Mgmt. Consulting*).

Ακολουθεί αναλυτικότερη εξέταση των ευρωπαϊκών Σ&Ε σε δύο σπουδαίους κλάδους της οικονομίας: στον χρηματοοικονομικό κλάδο και τον κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας.

#### **4.7.3. Σ&Ε στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες**

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές (Σ&Ε) τραπεζικών οργανισμών είναι ένα αρκετά παλιό φαινόμενο το οποίο ανέκαθεν βρισκόταν στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος τόσο των παραγόντων της αγοράς, όσο και των ακαδημαϊκών, λόγω της σημασίας του τραπεζικού συστήματος στην οικονομία. Αρκετά γνωστό είναι το «κύμα» συγχωνεύσεων και εξαγορών το οποίο πραγματοποιήθηκε τη δεκαετία του 1920 στην Αμερική, αλλά και το «κύμα» της δεκαετίας του 1990 με περισσότερες από 6.000 Σ&Ε αμερικανικών τραπεζών και αξία άνω του 1 τρις δολαρίων, το οποίο μάλιστα εξαπλώθηκε ανά την υφήλιο μέσα στην επόμενη δεκαετία.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση γνώρισε το «κύμα» των Σ&Ε τραπεζικών ιδρυμάτων τη δεκαετία του 2000. Στη μελέτη της ΕΚΤ που δημοσιεύθηκε το 2000 αναφέρεται ότι την περίοδο 1995-2000 (1<sup>ο</sup> εξάμηνο) πραγματοποιήθηκαν στην Ευρώπη 2.153 Σ&Ε πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι περισσότερες Σ&Ε της περιόδου αυτής πραγματοποιήθηκαν στη Γερμανία με τον αριθμό των συμφωνιών να πλησιάζει τις 1.000, ενώ αξιοσημείωτος είναι και ο αριθμός των συμφωνιών σε Γαλλία, Ιταλία, Αυστρία και Ισπανία. Στον αντίποδα, στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται η Σουηδία, η Ιρλανδία και η Δανία, γεγονός που εξηγείται αν λάβουμε υπόψη το μέγεθος του τραπεζικού κλάδου των χωρών αυτών που είναι αισθητά μικρότερο από αυτό των μεγάλων ευρωπαϊκών τραπεζικών κλάδων όπως η Γερμανία, η Ιταλία και η Γαλλία.

Η συγκεντρωτικότητα στο τραπεζικό σύστημα της Ε.Ε. βρίσκεται σε χαμηλό σημείο συγκριτικά με τους άλλους κλάδους και υπάρχουν περιθώρια για περαιτέρω εξαγορές και συγχωνεύσεις. Στην κλασική οικονομική θεωρία συγκεντρωτικότητα σήμαινε ολιγοπωλιακή κατάσταση και έλλειψη ανταγωνισμού. Σήμερα, δεν συμβαίνει το ίδιο. Μία εθνική αγορά δέχεται την πίεση από τράπεζες του εξωτερικού ή από μη τραπεζικά ιδρύματα με αποτέλεσμα να μειώνονται οι ολιγοπωλιακές καταστάσεις και να οξύνεται ο ανταγωνισμός<sup>40</sup>.

Οι εγχώριες Σ&Ε τραπεζών στον ευρωπαϊκό χώρο έφτασαν στο απόγειο τους το 2009 και μετά ακολούθησαν καθοδική πορεία. Πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες που επιθυμούσαν την επέκτασή τους μέσω εξαγοράς άρχισαν να αναζητούν πλέον ευκαιρίες πέρα από τα σύνορα της χώρας τους. Σημειώνεται έτσι αύξηση των διασυνοριακών Σ&Ε τόσο μέσα στην Ευρώπη όσο και έξω από αυτή.

Άσχετα από την περίοδο που εξετάζεται και τον τομέα παροχής των δεδομένων, χαρακτηριστικό της ευρωπαϊκής αγοράς είναι ότι οι περισσότερες Σ&Ε πραγματοποιούνται μεταξύ τραπεζών από την ίδια χώρα. Πιο

---

<sup>40</sup> [http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro\\_2004/enotD6.pdf](http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotD6.pdf)

συγκεκριμένα όπως αναφέρει η ΕΚΤ, καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας 1999-2009, το ποσοστό εγχώριων Σ&Ε αντιστοιχούσε περίπου στο 80% του συνόλου των συμφωνιών. Όπως αναφέρουν τα στοιχεία, το 84% των συμφωνιών της περιόδου 2005-2010 (1<sup>ο</sup> εξάμηνο) ήταν εγχώριες, το 5% ήταν διασυνοριακές συμφωνίες μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε χώρες της ΕΕ ή της Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελευθέρων Συναλλαγών (ΕΖΕΛ) και το υπόλοιπο 11% αφορά διασυνοριακές συμφωνίες με πιστωτικά ιδρύματα από χώρες εκτός ΕΕ και ΕΖΕΛ.

Το δεύτερο εξάμηνο του 2010, όμως, πραγματοποιήθηκε ένας σημαντικός αριθμός διασυνοριακών Σ&Ε μεταξύ χωρών της ΕΕ, τάση η οποία συνεχίστηκε και στις αρχές του 2011. Τα τελευταία αυτά χρόνια παρατηρήθηκε επίσης μια αύξηση των Σ&Ε με τρίτες (εκτός ΕΕ) χώρες. Αγγλικοί τραπεζικοί οργανισμοί για παράδειγμα προχώρησαν σε συμφωνίες με αντίστοιχους οργανισμούς της Νότιας Αφρικής, Μαλαισίας και Κορέας, ενώ αυστριακές τράπεζες πραγματοποίησαν συμφωνίες με ρουμανικές τράπεζες. Οι διασυνοριακές συμφωνίες μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων στοχεύουν κυρίως στην απόκτηση σημαντικού μεγέθους που θα επιτρέψει στις τράπεζες να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό της διεθνούς αγοράς. Σημαντικός παράγοντας στην περίπτωση αυτή θεωρείται η απόκτηση μεγέθους ανάλογου των πελατών και η ικανότητα εξυπηρέτησης αυτών στο εξωτερικό.

Το 2011 η δραστηριότητα στο πλαίσιο των συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στην Ευρώπη παρουσίασε θεαματική αύξηση σε επίπεδο αξίας και αριθμού συμφωνιών σε σχέση με το 2010. Ο κλάδος των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποτέλεσε τον δεύτερο πιο δραστήριο μετά από αυτόν της ενέργειας.

Η συνολική αξία το 2005 ανήλθε στα 78.9 δις ευρώ παρουσιάζοντας την εντυπωσιακή αύξηση - 76.1% - σε σχέση με τα 44.8 δις ευρώ του 2010. Επιπλέον, το σύνολο των συμφωνιών ανήλθε στις 353 παρουσιάζοντας τη σημαντική αύξηση - 14.2% - σε σχέση με τις 309 συναλλαγές του 2010. Οι

τράπεζες αποτέλεσαν το 61% της συνολικής δραστηριότητας των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Οι διασυνοριακές συμφωνίες αντιπροσώπευσαν τα δύο τρίτα της συνολικής αξίας των συμφωνιών. Η συνεχής αύξηση των διασυνοριακών συμφωνιών κατά τη διάρκεια των τριών τελευταίων ετών πυροδοτεί την αυξητική τάση της συνολικής δραστηριότητας σε συνδυασμό με την επέκταση της Ευρωπαϊκής Ένωσης σε δέκα νέα κράτη και την επικείμενη σε άλλα νέα κράτη.

Το ίδιο χρονικό διάστημα οι αναδυόμενες αγορές παρουσίασαν θεαματική αύξηση διότι η αθροιστική δραστηριότητα στις Ρωσία, Τουρκία, Ουκρανία και ανατολική Ευρώπη το 2005 αποτέλεσε το 15% της συνολικής ενώ το 2010 ήταν 2,5%.

Οι ευρωπαϊκές Σ&Ε στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών το 2011 είχαν μία συνολική αξία συμφωνιών 207.7 δις ευρώ, αντιπροσωπεύοντας πάνω από το 19% των συνολικών ευρωπαϊκών Σ&Ε που ανακοινώθηκαν αυτό το έτος. Αυτή είναι μία επιπλέον αύξηση 13% στο μέγεθος του 2010 και σημαίνει ότι οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες ήταν για μία ακόμη φορά ο πιο ενεργός τομέας στην Ευρώπη.

Η αξία και ο αριθμός των συμφωνιών που πραγματοποιήθηκαν το 2011 στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ευρώπη. Τα 207.7 δις ευρώ που αποτελούν την αξία των συμφωνιών που πραγματοποιήθηκαν το 2011 στον τομέα αυτό αντιπροσωπεύουν μία τεράστια αύξηση 52% σε σχέση με τα στοιχεία της προηγούμενης περιόδου. Μεγάλο μέρος αυτής της ανάπτυξης οφείλεται στην εξαγορά της ABN AMRO σε μία συμφωνία αξίας 71.1 δις ευρώ που αποτέλεσε σχεδόν το ένα τρίτο της συνολικής αξίας όλων των ευρωπαϊκών Σ&Ε στον χρηματοοικονομικό κλάδο κατά τη διάρκεια του έτους. Παρόλα αυτά η συνολική αξία των Σ&Ε στον χρηματοοικονομικό κλάδο θα είχε αυξηθεί ελαφρώς ακόμη και χωρίς αυτή τη συμφωνία, κάτι που

αποτελεί μία αξιοσημείωτη επίδοση αν λάβουμε υπόψη τις αναταραχές στις παγκόσμιες αγορές κατά το δεύτερο μισό του 2011.

Η σημασία των διασυνοριακών μεταβιβάσεων ως οδηγός της ανάπτυξης των συμφωνιών των ευρωπαϊκών Σ&Ε στον χρηματοοικονομικό κλάδο ήταν για μία ακόμη φορά εμφανής κατά τη διάρκεια του 2011, μετά από μία πτώση το 2010 κατά το οποίο πραγματοποιήθηκαν αρκετές μεταβιβάσεις εγχώριος.

Είναι επίσης αξιοσημείωτο ότι η πλειοψηφία των 20 κορυφαίων συμφωνιών στον χρηματοοικονομικό κλάδο το 2011 ήταν διασυνοριακές Σ&Ε. Παρατηρώντας τις τάσεις της δραστηριότητας Σ&Ε σε εθνικό επίπεδο, η Ολλανδία, η Ιταλία και το Ην. Βασίλειο ξεχωρίζουν ως οι περιοχές στις οποίες πραγματοποιήθηκε η μεγαλύτερη αξία συμφωνιών το 2011.

Τα τελευταία χρόνια λοιπόν παρατηρείται μία αύξηση του ποσοστού διασυνοριακών Σ&Ε. Ανάμεσα στους παράγοντες που επηρεάζουν τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές διακρίνονται: η γεωγραφική απόσταση, κοινή γλώσσα, κοινή κουλτούρα, κοινό νομικό πλαίσιο και εποπτεία.

Η Pricewaterhouse Coopers<sup>41</sup> αναφέρει ότι το 2008 ήταν «έτος μηδέν» για τις Σ&Ε χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, με τα επίπεδα δραστηριότητας να πέφτουν στην Ευρώπη. Η συνολική αξία των συμφωνιών στον ευρωπαϊκό κλάδο μειώθηκε από 208 δις ευρώ το 2007 σε 179 δις ευρώ το 2008. Η αυξανόμενη τάση των κυβερνήσεων να εθνικοποιήσουν την οικονομία ή να καταλάβουν στρατηγικά μερίδια των ευρωπαϊκών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών αποτέλεσε πάνω από το 50% (12) από τις κορυφαίες 20 συμφωνίες και αν εξαιρέσουμε την δραστηριότητα που υποκινήθηκε από την πολιτεία, η συνολική αξία των συμφωνιών το 2008 μειώθηκε κατά 65%, κάτω από το επίπεδο των ευρωπαϊκών συμφωνιών του 2005.

---

<sup>41</sup> <http://www.pwc.com/gr/en/industries/index.jhtml>

## **4.8. ΔΙΚΑΙΟ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ Ε.Ε.**

Το νέο καθεστώς εφαρμογής των αντιμονοπωλιακών διαδικασιών, που τέθηκε σε εφαρμογή με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1/2003 του Συμβουλίου, έχει ως στόχο να διασφαλίσει την αποτελεσματικότερη τήρηση των κανόνων περί ανταγωνισμού της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) προς το συμφέρον των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, ενώ μειώνει τις γραφειοκρατικές διαδικασίες που επιβαρύνουν τις επιχειρήσεις που ασκούν τις δραστηριότητές τους στην Ευρώπη. Ο παρών κανονισμός, βασιζόμενος στην αποκεντρωμένη εφαρμογή των κανόνων ανταγωνισμού και στην ενίσχυση τού εκ των υστέρων ελέγχου, επιτρέπει αφενός την ελάφρυνση του διοικητικού φόρτου της Επιτροπής, δίνοντάς της τη δυνατότητα να επικεντρώσει το έργο της στην καταστολή των πλέον σοβαρών παραβάσεων σε θέματα ανταγωνισμού. Ενισχύει επίσης το ρόλο των εθνικών αρχών ανταγωνισμού και των εθνικών δικαστηρίων κατά τη θέση σε εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού της ΕΕ, εγγυώμενος ταυτόχρονα την αποτελεσματική και ομοιόμορφη εφαρμογή του.

### **4.8.1. Κανόνες ανταγωνισμού**

Ο παρών κανονισμός, που εξέδωσε το Συμβούλιο στις 16 Δεκεμβρίου 2002, και ο οποίος εφαρμόζει τους κανόνες ανταγωνισμού που προβλέπονται στα άρθρα 101 και 102 της συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ) (πρώην άρθρα 81 και 82 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (συνθήκη ΕΚ)), αντικατέστησε τον κανονισμό (ΕΟΚ) αριθ. 17/62<sup>42</sup>, από 1<sup>ης</sup> Μαΐου 2004.

Ο κανονισμός αριθ. 17/62 θεσπίζει ένα κεντρικό σύστημα ελέγχου σύμφωνα με το οποίο οι συμπράξεις που μπορεί να περιορίσουν ή να επηρεάσουν το εμπόριο μεταξύ των χωρών της ΕΕ θα πρέπει, για να τύχουν εξαίρεσης, να κοινοποιούνται στην Επιτροπή. Αυτή η αποκλειστική

---

<sup>42</sup> [http://europa.eu/legislation\\_summaries/other/126042\\_el.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/other/126042_el.htm)



αρμοδιότητα της Επιτροπής για την έγκριση περιοριστικών του ανταγωνισμού συμφωνιών που πληρούν τους όρους του άρθρου 81, παράγραφος 3 της συνθήκης ΕΚ, οδήγησε τις επιχειρήσεις να ανακοινώνουν πολλές συμφωνίες, πράγμα που ναρκοθέτησε τις προσπάθειες που έχουν ως στόχο την προώθηση της αυστηρής και αποκεντρωμένης εφαρμογής των κανόνων ανταγωνισμού της ΕΕ.

Με σκοπό την απλούστευση των διοικητικών διατυπώσεων κατά των επιχειρήσεων και τη δυνατότητα για την Επιτροπή να προβεί αποτελεσματικότερη δράση κατά των σοβαρών παραβιάσεων των κανόνων του ανταγωνισμού, η Επιτροπή ξεκίνησε, με την έκδοση του Λευκού Βιβλίου του 1999<sup>43</sup> μια μακρά μεταρρυθμιστική διαδικασία η οποία κατέληξε στη δημοσίευση του παρόντος κανονισμού.

Με τη μεταρρύθμιση αυτή πραγματοποιείται η μετάβαση από ένα κεντρικό σύστημα χορήγησης άδειας από την Επιτροπή με προηγούμενη κοινοποίηση σε ένα σύστημα νόμιμης εξαίρεσης το οποίο, βασιζόμενο στην αποκεντρωμένη εφαρμογή των κανόνων ανταγωνισμού της ΕΕ και στην ενίσχυση του εκ των υστέρων ελέγχου και παρέχεται αφενός η δυνατότητα ελάφρυνσης των εργασιών της Επιτροπής και αφετέρου αύξησης του ρόλου των εθνικών αρχών και δικαστηρίων ανταγωνισμού κατά την εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού της ΕΕ με ταυτόχρονη εγγύηση της αποτελεσματικής και ομοιόμορφης εφαρμογής του.

#### **4.8.1.1. Πεδίο εφαρμογής**

Ο παρών κανονισμός αφορά λεπτομέρειες εφαρμογής των διατάξεων της ΣΛΕΕ στις συμφωνίες, αποφάσεις ενώσεων επιχειρήσεων και κάθε εναρμονισμένης πρακτικής που δύνανται να περιορίσουν τον ανταγωνισμό

---

<sup>43</sup> [http://europa.eu/legislation\\_summaries/other/l26059\\_en.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/other/l26059_en.htm)

(άρθρο 101 ΣΛΕΕ) και στις καταχρήσεις δεσπόζουσας θέσης (άρθρο 102 ΣΛΕΕ).

#### **4.8.1.2. Συνεργασία για τον ανταγωνισμό**

Το σύστημα νόμιμης εξαίρεσης που θεσπίζεται με τον παρόντα κανονισμό έχει ως άμεσο αποτέλεσμα να καταστήσει υπεύθυνες τις επιχειρήσεις, οι οποίες, μη όντας πλέον υποχρεωμένες να προβούν σε προηγούμενη κοινοποίηση προς την Επιτροπή, θα πρέπει καλή τη πίστη να εξασφαλίσουν ότι οι σχετικές συμφωνίες δεν επηρεάζουν τον ελεύθερο ανταγωνισμό και δεν παραβιάζουν τους κανόνες της ΕΕ στον τομέα αυτό. Ωστόσο, για να αποφευχθεί κάθε είδους κατάχρηση, οι αρμόδιες για τον ανταγωνισμό ευρωπαϊκές αρχές - συμπεριλαμβανομένης και της Επιτροπής - και τα εθνικά δικαστήρια καθίστανται ακόμα περισσότερο υπεύθυνα για την μεγαλύτερη μέριμνα της τήρησης των κανόνων ανταγωνισμού της ΕΕ, εξασφαλίζοντας αμοιβαίο συντονισμό της δράσης τους. Για να διευκολυνθεί αυτό, θα πρέπει να προωθηθεί η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των διαφόρων θεσμικών οργάνων.

Προκειμένου να διευκολυνθούν οι ανταλλαγές πληροφοριών μεταξύ των αρμόδιων για τον ανταγωνισμό αρχών στην Ευρώπη, ο κανονισμός προβλέπει τη σύσταση ενός ευρωπαϊκού δικτύου ανταγωνισμού, το οποίο αποτελείται από τις εθνικές αρχές ανταγωνισμού και την Επιτροπή. Στα πλαίσια του εν λόγω δικτύου δύνανται να διενεργούνται ανταλλαγές πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων και των εμπιστευτικών πληροφοριών, οι οποίες μπορούν να βοηθήσουν στην καταστολή των παραβιάσεων των κανόνων ανταγωνισμού. Η Επιτροπή αναλαμβάνει να διαβιβάσει αντίγραφο των σημαντικότερων εγγράφων και αναλαμβάνει την υποχρέωση να παράσχει, κατόπιν αιτήσεως των αρμόδιων για τον ανταγωνισμό αρχών, κάθε αναγκαίο έγγραφο για την αξιολόγηση της υπόθεσης την οποία η ίδια διεκπεραιώνει. Οι

αρμόδιες για τον ανταγωνισμό εθνικές αρχές είναι, από την άλλη πλευρά, υποχρεωμένες να ενημερώνουν την Επιτροπή για κάθε απόφαση απαγόρευσης ή δέσμευσης που αφορά την εφαρμογή των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ, και κάθε απόφαση που ανακαλεί το ευεργέτημα κανονισμού απαλλαγής κατά κατηγορία, το αργότερο 30 ημέρες πριν από την έκδοσή της.

Για να αποφευχθεί διπλή εργασία και να εξασφαλιστεί η ομοιόμορφη και συνεπής εφαρμογή του κοινοτικού δικαίου του ανταγωνισμού, ο παρών κανονισμός διατηρεί τον κανόνα βάσει του οποίου οι αρμόδιες για τον ανταγωνισμό εθνικές αρχές παύουν αυτομάτως να είναι αρμόδιες όταν η Επιτροπή κινήσει τη σχετική διαδικασία. Εξάλλου, η Επιτροπή αναλαμβάνει την υποχρέωση να συμβουλευέται την εκάστοτε εθνική αρχή πριν κινήσει τη διαδικασία αυτή. Επίσης, όταν η αρμόδια για τον ανταγωνισμό αρχή χώρας της ΕΕ ή η Επιτροπή λάβουν καταγγελία κατά συμφωνίας, απόφασης ένωσης ή εναρμονισμένης πρακτικής που εξετάζεται ή έχει ήδη εξεταστεί από άλλη αρμόδια για τον ανταγωνισμό αρχή, μπορούν να αναστείλουν τη διαδικασία ή να απορρίψουν την καταγγελία.

Η Επιτροπή από την πλευρά της, πριν λάβει απόφαση να διατάξει να τεθεί τέλος σε παράβαση, να καταστήσει υποχρεωτικές δεσμεύσεις που έχουν προτείνει επιχειρήσεις, να θεωρήσει το άρθρο 101 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ ανεφάρμοστο ή να επιβάλει πρόστιμο ή χρηματική ποινή σε επιχειρήσεις, θα συμβουλευέται κατά τη διάρκεια συνεδρίασης ή μετά από γραπτή διαδικασία, τη συμβουλευτική επιτροπή σε θέματα συμπράξεων και δεσπόζουσας θέσης. Η Επιτροπή αυτή, που αποτελείται από εκπροσώπους των αρμόδιων για τον ανταγωνισμό εθνικών αρχών, αποτελεί το πλαίσιο για την εξέταση των υποθέσεων που αντιμετωπίζουν οι αρμόδιες για τον ανταγωνισμό αρχές.

Τέλος, όσον αφορά τη συνεργασία μεταξύ της Επιτροπής και των εθνικών δικαστηρίων, ο παρών κανονισμός ορίζει ότι τα εθνικά δικαστήρια μπορούν να ζητήσουν στην Επιτροπή να τους ανακοινώσει στοιχεία που έχει στην κατοχή της ή να γνωμοδοτήσει σχετικά με θέματα που αφορούν την

εφαρμογή των κανόνων ανταγωνισμού της ΕΕ. Αφετέρου, οι χώρες της ΕΕ αναλαμβάνουν την υποχρέωση να διαβιβάσουν στην Επιτροπή αντίγραφο κάθε γραπτής απόφασης των εθνικών τους δικαστηρίων τα οποία αποφαίνονται σχετικά με την εφαρμογή του άρθρου 101 και 102 της ΣΛΕΕ. Ο παρών κανονισμός προβλέπει επίσης τη δυνατότητα για την Επιτροπή και για τις αρμόδιες για τον ανταγωνισμό εθνικές αρχές να διατυπώσουν τις γραπτές τους ή προφορικές παρατηρήσεις ενώπιον των εθνικών δικαστηρίων για θέματα που αφορούν την εφαρμογή των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ.

#### **4.8.2. Εξουσίες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής**

Η Επιτροπή για να παρακολουθεί την εφαρμογή των κανόνων του ανταγωνισμού όσον αφορά συμφωνίες, αποφάσεις ένωσης επιχειρήσεων και εναρμονισμένη πρακτική (άρθρο 101), καθώς και την κατάχρηση δεσπόζουσας θέσης (άρθρο 102) που μπορούν να περιορίσουν τον ανταγωνισμό, διαθέτει διάφορες εξουσίες, όπως η εξουσία λήψης αποφάσεων, διεξαγωγής ερευνών και επιβολής κυρώσεων. Η Επιτροπή ασκεί τις εξουσίες αυτές κατόπιν καταγγελίας ή αυτεπαγγέλτως, όταν θεωρεί, κατά περίπτωση, ότι υπήρξε παραβίαση των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ.

Βάσει του παρόντος κανονισμού, η Επιτροπή μπορεί, κατά περίπτωση, να λάβει τις ακόλουθες αποφάσεις:

- **Να διαπιστώσει και να παύσει την παράβαση:** εάν η Επιτροπή διαπιστώσει παραβίαση των διατάξεων των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ, μπορεί με απόφασή της να υποχρεώσει τις εκάστοτε επιχειρήσεις ή ενώσεις επιχειρήσεων να θέσουν τέρμα στην διαπιστούμενη παράβαση ή να διαπιστώσει το τέλος της παράβασης.
- **Να διατάξει τη λήψη προσωρινών μέτρων:** σε δεόντως δικαιολογημένες επείγουσες περιπτώσεις, η Επιτροπή μπορεί, ενεργώντας αυτεπαγγέλτως και

μετά από μια πρώτη διαπίστωση παράβασης, να διατάξει τη λήψη προσωρινών μέτρων.

- **Να καταστήσει εκτελεστές τις αναλήψεις υποχρεώσεων:** όταν πρόκειται να λάβει απόφαση παύσης της παράβασης οι δε επιχειρήσεις αναλαμβάνουν υποχρεώσεις για να αντιμετωπίσουν την αντίθεση της Επιτροπής, μπορεί, για καθορισμένη χρονική περίοδο, να απαιτήσει την εκπλήρωση των υποχρεώσεων αυτών. Η Επιτροπή μπορεί να κινήσει εκ νέου τη διαδικασία όταν η κατάσταση αλλάξει, όταν οι συγκεκριμένες επιχειρήσεις δεν πληρούν τις υποχρεώσεις τους ή όταν η απόφαση στηρίζεται σε ελλιπείς, ανακριβείς ή παραποιημένες πληροφορίες.
- **Να διαπιστώσει ότι δεν μπορεί να εφαρμοστούν τα άρθρα 101 και 102 της ΣΛΕΕ:** η Επιτροπή μπορεί, για λόγους συμφέροντος της ΕΕ, να διαπιστώσει ότι βάσει των στοιχείων που έχει στην κατοχή της, ότι δεν μπορεί να εφαρμοστεί το άρθρο 101 της συνθήκης σε μια συμφωνία, μια απόφαση ένωσης επιχειρήσεων ή εναρμονισμένη πρακτική είτε διότι δεν πληρούνται οι όροι του άρθρου 101 παράγραφος 1, είτε διότι πληρούνται οι όροι εξαιρέσης του άρθρου 101 παράγραφος 3. Μπορεί να πράξει το ίδιο σε περιπτώσεις δεσπόζουσας θέσης που προβλέπονται στο άρθρο 102.

Για να εξασφαλίσει την ορθή εφαρμογή του δικαιώματος υπεράσπισης, η Επιτροπή πριν λάβει απόφαση, παρέχει στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων την ευκαιρία να γνωστοποιήσουν τις απόψεις τους σχετικά με τις εις βάρος τους καταγγελίες. Τα ενδιαφερόμενα μέρη διαθέτουν εξάλλου δικαίωμα πρόσβασης στο φάκελο της Επιτροπής με την επιφύλαξη της τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου. Ωστόσο, για να εξασφαλιστεί η τήρηση του επαγγελματικού απόρρητου, κάθε συλλεγόμενη πληροφορία μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο για το σκοπό για τον οποίο έχει συλλεχθεί. Η Επιτροπή και οι αρμόδιες για τον ανταγωνισμό εθνικές αρχές υποχρεούνται εξάλλου να μην διαδίδουν τις πληροφορίες που έχουν συλλέξει ή ανταλλάξει.

Η Επιτροπή διαθέτει τις ακόλουθες ερευνητικές εξουσίες:

- ❖ **να διεξάγει έρευνες ανά κλάδο:** όταν η εξέλιξη των συναλλαγών μεταξύ των χωρών της ΕΕ, η ακαμψία των τιμών ή άλλες περιστάσεις δημιουργούν υπόνοιες ότι περιορίζεται ή νοθεύεται ο ανταγωνισμός στο εσωτερικό της κοινής αγοράς, η Επιτροπή μπορεί να διεξαγάγει έρευνα στον οικονομικό τομέα ή σχετικά με συγκεκριμένο είδος συμφωνιών στους διαφόρους τομείς·
- ❖ **να ζητήσει πληροφορίες:** η Επιτροπή μπορεί, με απλή αίτηση ή με απόφαση, να ζητήσει τις αναγκαίες πληροφορίες στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων για να εκπληρώσει τα καθήκοντα που της ανατίθενται από τον κανονισμό. Κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που μπορεί να διαθέτει χρήσιμα στοιχεία καλείται να τα παράσχει. Η Επιτροπή μπορεί επίσης να ζητήσει από τις κυβερνήσεις και τις αρμόδιες για τον ανταγωνισμό εθνικές αρχές κάθε αναγκαία πληροφορία για την εκπλήρωση των καθηκόντων της·
- ❖ **να συγκεντρώσει δηλώσεις:** η Επιτροπή μπορεί να ανακρίνει κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που δέχεται να ανακριθεί·
- ❖ **να προβεί σε έλεγχο:** η Επιτροπή μπορεί να διεξαγάγει κάθε αναγκαίο έλεγχο στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων, στον οποίο αυτές υποχρεούνται να υποβληθούν. Οι υπάλληλοι της διαθέτουν τις ακόλουθες εξουσίες:
  - έχουν πρόσβαση στους χώρους, οικόπεδα και μεταφορικά μέσα των επιχειρήσεων και ενώσεων επιχειρήσεων·
  - έχουν πρόσβαση σε κάθε άλλο χώρο, οικόπεδο ή μεταφορικό μέσο των επιχειρήσεων ή ενώσεων επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένων των κατοικιών των επιχειρηματιών, διευθυνόντων συμβούλων και λοιπών μελών του προσωπικού, εάν υπάρχει βάσιμη υποψία ότι εκεί μπορεί να βρίσκονται βιβλία ή άλλα επαγγελματικά έγγραφα που έχουν σχέση με τον τομέα που αποτελεί αντικείμενο παράβασης·
  - ελέγχουν τα βιβλία καθώς και οποιοδήποτε άλλο επαγγελματικό έγγραφο·

- λαμβάνουν αντίγραφα ή αποσπάσματα των ελεγχθέντων βιβλίων και εγγράφων·
- σφραγίζουν όλους τους χώρους ή επαγγελματικά έγγραφα κατά τη διάρκεια του ελέγχου·
- ζητούν από κάθε εκπρόσωπο ή μέλος του προσωπικού της επιχείρησης ή της ένωσης επιχειρήσεων πληροφορίες και καταγράφουν τις απαντήσεις του.

Οι εντεταλμένοι υπάλληλοι της Επιτροπής ασκούν τις εξουσίες τους προσκομίζοντας μια έγγραφη εντολή που αναφέρει το αντικείμενο και το σκοπό του ελέγχου, καθώς και τις κυρώσεις που μπορεί να επιβληθούν. Η Επιτροπή ενημερώνει εγκαίρως την αρμόδια για τον ανταγωνισμό αρχή της χώρας της ΕΕ στην επικράτεια της οποίας πρόκειται να διεξαχθεί ο έλεγχος. Η αρμόδια για τον ανταγωνισμό αρχή χώρας της ΕΕ μπορεί επίσης να λάβει στην επικράτειά της κάθε ερευνητικό μέτρο κατ' εφαρμογή του εθνικού δικαίου εξ ονόματος και για λογαριασμό της αρμόδιας για τον ανταγωνισμό αρχής άλλης χώρας της ΕΕ ή, κατόπιν αιτήσεως, εξ ονόματος της Επιτροπής, να διεξάγει έλεγχο, ώστε να προσδιοριστεί η παραβίαση των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ.

Η Επιτροπή μπορεί να επιβάλει στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων τις ακόλουθες κυρώσεις:

■ **Πρόστιμα:** Η Επιτροπή μπορεί να επιβάλει στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων πρόστιμα ύψους μέχρι 1 % του συνολικού κύκλου εργασιών που έχει πραγματοποιηθεί κατά τη διάρκεια του προηγούμενου οικονομικού έτους όταν, εσκεμμένα ή από αμέλεια:

- παρέχουν ανακριβή, ατελή ή παραποιημένα στοιχεία σε απάντηση αίτησης που τους έχει υποβληθεί ή δεν παρέχουν τα στοιχεία αυτά εντός των καθορισθέντων προθεσμιών,
- υποβάλλουν κατά τους πραγματοποιούμενους ελέγχους, βιβλία ή άλλα απαιτούμενα επαγγελματικά έγγραφα ατελή ή δεν υπόκεινται στους επιβαλλόμενους ελέγχους,

- ο αρνούνται να απαντήσουν σε ερώτημα που τίθεται κατά τη διάρκεια ελέγχου ή απαντούν με στοιχεία ανακριβή, ατελή ή παραποιημένα,
- ο έχουν παραβιάσει τις σφραγίδες που έχουν επιθέσει οι εξουσιοδοτημένοι υπάλληλοι της Επιτροπής.

Η Επιτροπή μπορεί, εξάλλου, να επιβάλει στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων πρόστιμα μέχρι 10% του συνολικού κύκλου εργασιών που έχει πραγματοποιηθεί κατά τη διάρκεια του προηγούμενου οικονομικού έτους για κάθε μια από τις επιχειρήσεις που έχουν συμμετάσχει στην παράβαση όταν αυτές παραβαίνουν τις διατάξεις των άρθρων 101 και 102 της ΣΛΕΕ, όταν αντιτάσσονται σε απόφαση λήψης προσωρινών μέτρων, όταν δεν τηρούν την υποχρέωση που έχει καταστεί εκτελεστή με απόφαση της Επιτροπής.

Για να καθοριστεί το ποσό του πρόστιμου, η Επιτροπή λαμβάνει υπόψη της τη σοβαρότητα και τη διάρκεια της παράβασης. Όταν το πρόστιμο επιβάλλεται σε ένωση επιχειρήσεων που είναι αφερέγγυα, η Επιτροπή μπορεί να απαιτήσει την καταβολή του ποσού από κάθε μία από τις επιχειρήσεις που είναι μέλη της ένωσης, κατά τη στιγμή που πραγματοποιείται η παράβαση. Η οικονομική ευθύνη κάθε επιχείρησης δεν μπορεί να υπερβαίνει το 10% του συνολικού κύκλου εργασιών που αυτή έχει πραγματοποιήσει κατά τη διάρκεια του προηγούμενου οικονομικού έτους. Οι αποφάσεις επιβολής πρόστιμου δεν έχουν ποινικό χαρακτήρα.

■ **Χρηματικές ποινές:** Η Επιτροπή μπορεί επίσης να επιβάλει στις επιχειρήσεις και ενώσεις επιχειρήσεων χρηματικές ποινές ύψους μέχρι 5% του μέσου ημερήσιου κύκλου εργασιών που αυτές έχουν πραγματοποιήσει κατά τη διάρκεια του προηγούμενου οικονομικού έτους ανά ημέρα υπερημερίας από την ημερομηνία που καθορίζεται στην απόφαση η οποία τις υποχρεώνει:

- ο να θέσουν τέρμα στην παράβαση·
- ο να τηρήσουν την απόφαση λήψης προσωρινών μέσων·
- ο να τηρήσουν υποχρέωση που καθίσταται εκτελεστή,



- ο να παράσχουν πλήρως και επακριβώς τα αιτηθέντα στοιχεία,
- ο να υποβληθούν στον επιβαλλόμενο έλεγχο.

Όταν οι επιχειρήσεις πληρούν τις υποχρεώσεις για τις οποίες επιβάλλεται χρηματική ποινή, η Επιτροπή μπορεί να αποφασίσει τη μείωση του οριστικού ποσού.

Η εξουσία της Επιτροπής να επιβάλει πρόστιμα και χρηματικές ποινές υπόκειται σε παραγραφή τριών ή πέντε ετών, ανάλογα με τη διαπραχθείσα παράβαση. Η παραγραφή, που αρχίζει να ισχύει από την ημέρα που πραγματοποιείται η παράβαση, διακόπτεται με κάθε πράξη της Επιτροπής ή της αρμόδιας για τον ανταγωνισμό εθνικής αρχής που έχει ως στόχο τη δίωξη της παράβασης. Η παραγραφή αναστέλλεται όσο η απόφαση της Επιτροπής εκκρεμεί ενώπιον του Δικαστηρίου. Αντίθετα, για την παραγραφή της εκτέλεσης των κυρώσεων η προθεσμία παραγραφής είναι πέντε έτη.

Το Δικαστήριο ελέγχει τις αποφάσεις της Επιτροπής, και ενδέχεται να αποφανθεί κατά αποφάσεων της Επιτροπής όσον αφορά την επιβολή προστίμου ή χρηματικής ποινής.

## **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι μια πτυχή της εταιρικής στρατηγικής, της εταιρικής χρηματοδότησης και της διαχείρισης που ασχολείται με την αγορά, την πώληση, τη διαίρεση και τον συνδυασμό διαφόρων μορφών εταιρειών και παρόμοιων φορέων που μπορούν να βοηθήσουν μια επιχείρηση να αναπτυχθεί στον τομέα της, χωρίς να δημιουργήσει μια θυγατρική, ή άλλη οντότητα.

Ολοκληρώνοντας μπορούμε να πούμε ότι η «πληρωμή» της εξαγοράς μιας εταιρίας πρέπει να εξετάζεται ως μία κεφαλαιακή επένδυση, η οποία θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί. Τα μετρητά μπορεί να είναι το μέσο πληρωμής σε μία εξαγορά που ο αγοραστής έχει διαθέσιμα, ή μπορεί να αποκτήσει άμεσα, τα απαιτούμενα κεφάλαια. Όταν όμως όλα τα απαιτούμενα κεφάλαια δεν είναι άμεσα διαθέσιμα, η λύση του δανεισμού κεφαλαίων προκρίνεται για τη χρηματοδότηση της εξαγοράς. Μια εξαγορά χαρακτηρίζεται μοχλευμένη όταν τουλάχιστον το 75% των απαιτούμενων κεφαλαίων προέρχονται από τραπεζικό δανεισμό.

Οι συγχωνεύσεις συχνότερα χρηματοδοτούνται μέσω ανταλλαγής μετοχών. Η εξαγορά μιας επιχείρησης χρηματοδοτείται μέσω ανταλλαγής μετοχών στην περίπτωση που ο αγοραστής δεν έχει άμεση χρηματική ευχέρεια για την εξαγορά και αποτελεί ένα κίνητρο για τα στελέχη που θα μείνουν στην επιχείρηση και θα τους δοθούν νέες μετοχές. Ωστόσο, πολλές φορές οι

συγχωνευμένες εταιρείες μπορεί να συμφωνήσουν σε μια μέθοδο πληρωμής που να περιλαμβάνει και μετρητά και ανταλλαγή μετοχών.

Το καθαρό κέρδος που αποκομίζουν οι μέτοχοι μιας εξαγοραζόμενης επιχείρησης όταν πουλούν τις μετοχές τους αμέσως μετά την ανακοίνωση της προσφοράς της εξαγοράς είναι γύρω στο 28%, ενώ εάν κρατήσουν τη συμμετοχή τους στο νέο σχήμα θα έχουν μεγαλύτερα μερίσματα από αυτά που θα έπαιρναν από την εξαγοραζόμενη επιχείρηση.

Είναι γεγονός ότι οι Σ&Ε ως αντικείμενο έρευνας έχουν απασχολήσει τους μελετητές εδώ και πολλά χρόνια σε παγκόσμια κλίμακα. Ιδιαίτερα τα τελευταία έτη φαίνεται να βρίσκονται διαρκώς στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος δεδομένων των σύγχρονων συνθηκών και του έντονα μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος.

Κάποια από τα κυρίαρχα ζητήματα που διατυπώθηκαν κατά καιρούς αφορούν τα κίνητρα που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε Σ&Ε, τους παράγοντες εκείνους που ενδέχεται να επηρεάσουν αρνητικά την επιτυχή μελλοντική έκβαση μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς καθώς επίσης και προτάσεις που θα εξασφάλιζαν το επιθυμητό αποτέλεσμα.

Όσον αφορά τα αίτια που υποκινούν τη σύμπραξη επιχειρήσεων, μπορούμε να τα ταξινομήσουμε σε δύο μεγάλες ομάδες στα πλαίσια της Θεωρίας της Επιχείρησης. Πρόκειται για την Νεοκλασική Θεωρία και τη Διοικητική Θεωρία. Σύμφωνα με την πρώτη, η μεγιστοποίηση του κέρδους είναι η βασικότερη αιτία - κίνητρο που ωθεί τις επιχειρήσεις σε πράξη συνασπισμού ενώ η δεύτερη θεωρία αναφέρει ως σπουδαιότερο κίνητρο αυτό της αλαζονείας ή της υπερεκτίμησης των ικανοτήτων από τη πλευρά των διευθυντικών στελεχών. Πάντως οι περισσότεροι μελετητές ανεξάρτητα από τις διάφορες προτάσεις που έχουν κάνει βασισμένοι στα συμπεράσματα των ερευνών τους, συμφωνούν ότι οι Σ&Ε προκύπτουν από έναν πολύπλοκο συνδυασμό κινήτρων και κανένα αίτιο-κίνητρο δεν αρκεί από μόνο του για να εξηγήσει το σύνθετο αυτό φαινόμενο.

Οι κοινωνικό - οικονομικές επιπτώσεις του φαινομένου των εξαγορών είναι δυνατό να αξιολογηθούν με βάση τις ωφέλειες και το κόστος τους. Στις ωφέλειες περιλαμβάνεται η θετική επίδραση στην ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων, μέσω επίτευξης εσωτερικών οικονομιών και της επέκτασης σε νέα προϊόντα και αγορές. Στο κόστος συμπεριλαμβάνεται η ενδεχόμενη κατάχρηση εξουσίας που προκύπτει από τη συγκέντρωση πλούτου και οικονομικής δύναμης, η οποία επεκτείνεται σε όλο το κοινωνικο-πολιτικό φάσμα.

Δίχως αμφιβολία οι επιχειρήσεις προχωρούν σε πράξεις συνασπισμού με στόχο την επιτυχή έκβαση τους και την προσκόμιση ωφελειών. Όμως οι Σ&Ε δεν επιφέρουν πάντα τα επιθυμητά αποτελέσματα. Ένα σημαντικό ποσοστό των Σ&Ε αποτυγχάνει να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των εμπλεκόμενων μερών, το ποσοστό αυτό ανέρχεται στο 60% των συνολικών Σ&Ε.

Οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν κατά τη διαδικασία συγχώνευσης - εξαγοράς είναι πολλοί, εκ των οποίων ο μεγαλύτερος που πρέπει να αντιμετωπιστεί κατά τη περίοδο αμέσως μετά τη συγχώνευση ή εξαγορά είναι ο λειτουργικός. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από την ενσωμάτωση του προσωπικού στη νέα επιχείρηση, την εξοικείωση του με τις νέες πολιτικές και διαδικασίες και από την ενοποίηση των συστημάτων και των τεχνολογιών των δύο επιχειρήσεων.

Είναι αναγκαίο να ξεκαθαριστεί από την αρχή αν η συμφωνία μεταξύ των δύο επιχειρήσεων είναι συγχώνευση ή εξαγορά και να επιλεγούν τα άτομα που θα στελεχώσουν το διοικητικό συμβούλιο της νέας επιχείρησης. Απαραίτητη προϋπόθεση για επιτυχία είναι επίσης η ανάμιξη των υπαλλήλων σε όλα τα επίπεδα και από τις δύο επιχειρήσεις προκειμένου να ανταλλάσσουν ιδέες, σκέψεις και για να αποφευχθεί η δημιουργία ανταγωνιστικού κλίματος. Επιπροσθέτως, η νέα επιχείρηση που προκύπτει είναι σημαντικό να

προσδιορίσει τη κατεύθυνση και τον τρόπο λειτουργίας που θέλει να ακολουθήσει και βεβαίως να τα γνωστοποιήσει στους υπαλλήλους.

Βεβαίως προτού μια επιχείρηση προχωρήσει σε μια συγχώνευση ή εξαγορά, θα πρέπει να εξετάσει και να λάβει σοβαρά υπόψη της πλήθος παραγόντων. Καταρχάς, ο χρηματοοικονομικός διευθυντής καλείται να συνειδητοποιήσει ότι η επιλογή του στρατηγικού προσανατολισμού π.χ. εσωτερική ή εξωτερική ανάπτυξη είναι απόφαση θεμελιώδους σημασίας για τη μακροχρόνια βιωσιμότητα της επιχειρηματικής οντότητας, γιατί μόνο μ' αυτό τον τρόπο θα επιδείξει την αρμόζουσα προσοχή και θα αφυπνίσει και τους υπόλοιπους εργαζομένους. Για την διαδικασία αυτή απαιτείται μεταξύ άλλων η οριοθέτηση του εννοιολογικού περιεχομένου και η εξέταση των διακρίσεων των Σ&Ε, γιατί δεν είναι δυνατόν να αναμένουμε μια επιτυχή συγχώνευση ή εξαγορά αν προηγουμένως δεν γνωρίζουμε τις διαθέσιμες εναλλακτικές επιλογές και την ουσία αυτών.

Επιπλέον, είναι αναγκαίο η επιχείρηση να γνωρίζει το υφιστάμενο νομικό και φορολογικό πλαίσιο της χώρας όπου δραστηριοποιείται. Δεν είναι αμελητέος ο όγκος των νομοθετικών διαταγμάτων που ρυθμίζουν ζητήματα σχετικά με τις Σ&Ε. Αν μια επιχείρηση θέλει παραδείγματος χάριν να εκμεταλλευτεί κάποια φορολογικά κίνητρα που ενδεχομένως παρέχονται από το κράτος, οφείλει να είναι καλή γνώστης του ισχύοντος φορολογικού καθεστώτος. Ζητήματα που αφορούν τον ανταγωνισμό και την αντιμονοπωλιακή νομοθεσία θα πρέπει και αυτά με τη σειρά τους να τύχουν της ανάλογης προσοχής από τη πλευρά της επιχείρησης. Σε περίπτωση ας πούμε που μια ελληνική επιχείρηση ενδιαφέρεται να δραστηριοποιηθεί εκτός συνόρων είναι απαραίτητο να γνωρίζει τι ισχύει σε θέματα ανταγωνισμού σε ευρωπαϊκό ή διεθνές επίπεδο προκειμένου να είναι σε θέση να πράξει αναλόγως. Ενώ σε καμία περίπτωση δεν θα πρέπει να υποτιμάται και ο ανθρώπινος παράγοντας. Αντιθέτως, μια επιχείρηση οφείλει να είναι καλά ενημερωμένη για το εθνικό εργατικό δίκαιο ώστε να μην προχωρήσει σε κινήσεις που θίγουν σε πρώτη

φάση τα συμφέροντα των εργαζομένων της και κατ' επέκταση τα δικά της. Εξάλλου, είναι προτιμότερο για τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν σε μια διαδικασία συγχώνευσης ή εξαγοράς να συμπεριλάβουν το ζήτημα της διάσωσης των εργασιακών σχέσεων μέσα στο ίδιο το σχέδιο αναδιάρθρωσης, παρά να αποτελεί το ζήτημα των θέσεων εργασίας τυχαίο ή ευκαιριακό πρόβλημα που αντιμετωπίζεται εν θερμώ την ύστατη στιγμή, με αποτέλεσμα συχνά να υπονομεύεται η ίδια η προσπάθεια για αναδιάρθρωση και ανάκαμψη.

Εκτός από τα παραπάνω, μια επιχειρηματική οντότητα προκειμένου να λάβει την απόφαση να προχωρήσει σε μια συγχώνευση ή εξαγορά είναι ιδιαίτερα σημαντικό να υπολογίσει την αξία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Μπορεί να καταφύγει σε διάφορες μεθόδους αποτίμησης της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, μεταξύ των οποίων οι κυρίαρχες είναι η μέθοδος των αναμενόμενων μελλοντικών κερδών και του λόγου τιμή προς κέρδη ανά μετοχή και η μέθοδος της παρούσας αξίας των αναμενόμενων καθαρών ταμειακών ροών. Προφανώς κάθε μέθοδος παρουσιάζει τόσο πλεονεκτήματα όσο και μειονεκτήματα, γεγονός που συνεπάγεται ότι εναπόκειται στη κρίση της εξαγοράζουσας επιχείρησης ποια θα επιλέξει. Αξίζει πάντως να επισημανθεί ότι τα επιχειρηματικά στελέχη δεν θα πρέπει να προσδοκούν υψηλή ακρίβεια από την εφαρμογή των μεθόδων αξιολόγησης. Το σημαντικό είναι τα στελέχη της χρηματοοικονομικής διοίκησης να κρίνουν ποια διαδικασία αξιολόγησης είναι η περισσότερο κατάλληλη δεδομένων των συνθηκών.

Κάτι αντίστοιχο ισχύει και για την μορφή χρηματοδότησης που θα προτιμήσει μια επιχείρηση. Είναι δυνατή η καταβολή του τιμήματος σε μετρητά, σε μετρητά που προέρχονται από δανεισμό, με ανταλλαγή μετοχών ή με συνδυασμό μετρητών και ανταλλαγή μετοχών. Φυσικά κάθε μορφή χρηματοδότησης επιδρά με διαφορετικό τρόπο στη μετοχική αξία της εξαγοραζόμενης και εξαγοράζουσας επιχείρησης και κατά συνέπεια ανάλογα με τους στόχους και τις προσδοκίες θα πρέπει να επιλέγεται και η καταλληλότερη μορφή χρηματοδότησης της συγχώνευσης ή εξαγοράς.

Ολοκληρώνοντας, όσον αφορά τις διασυνοριακές Σ&Ε τα τελευταία χρόνια παρατηρείται δραματική αύξηση αυτών. Συγκεκριμένα, τη δεκαετία του 2000 η πορεία τους ήταν διαρκώς ανοδική, γεγονός στο οποίο συνέβαλαν το άνοιγμα των οικονομιών και η απελευθέρωση του εμπορίου. Στα χρόνια που ακολούθησαν συνεχίστηκε αυτή η ανοδική πορεία.

Γενικότερα, μπορούμε να πούμε ότι η δυναμική των διασυνοριακών Σ&Ε είναι σε μεγάλο βαθμό παρόμοια με αυτή των εγχώριων. Ωστόσο, εξαιτίας της διεθνούς φύσης τους, περικλείουν κάποιες μοναδικές προκλήσεις, καθώς οι χώρες έχουν διαφορετικές οικονομικές, θεσμικές, πολιτισμικές δομές. Οι διαφορές στην εθνική κουλτούρα, στις προτιμήσεις των καταναλωτών, στις επιχειρησιακές πρακτικές και στις θεσμικές δυνάμεις μπορούν να αποτελέσουν εμπόδια για την αποτελεσματική ανάπτυξη της νέας επιχείρησης που προκύπτει από μια συγχώνευση ή εξαγορά. Πάντως, όπως προκύπτει από τη διαθέσιμη βιβλιογραφία, ενώ οι εγχώριες Σ&Ε συνήθως αποτυγχάνουν να ανταποκριθούν στις προσδοκίες των μάνατζερ, οι διασυνοριακές φαίνεται να αποδίδουν καλύτερα.

Παρατηρώντας την κατανομή των συμφωνιών στους διάφορους κλάδους της οικονομίας, διαπιστώνουμε ότι ο ενεργειακός τομέας κατέχει πρωταγωνιστικό ρόλο στην παγκόσμια δραστηριότητα Σ&Ε, με τον χρηματοοικονομικό τομέα να ακολουθεί. Άλλοι κλάδοι που παρουσιάζουν σημαντικό αριθμό συμφωνιών είναι ο αυτόκινητοβιομηχανίας, ο τεχνολογικός, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών, της υγείας, των τροφίμων καθώς και ο βιομηχανικός.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής η πρώτη έξαρση στον αριθμό των συμφωνιών παρατηρήθηκε ανάμεσα στο 1895 και το 1904. Συνολικά μπορούμε να διακρίνουμε πέντε κύματα Σ&Ε στην αμερικανική ήπειρο, όπου τώρα φαίνεται να διανύει το τελευταίο της, χαρακτηριστικό του οποίου είναι οι συγχωνεύσεις μεγάλων επιχειρήσεων. Πάντως από το 1960 μέχρι σήμερα, τόσο η αξία όσο και ο όγκος των συμφωνιών αυξάνονται διαρκώς.

Από την άλλη πλευρά, η Ευρώπη δεν ακολούθησε με τον ίδιο ρυθμό όλες αυτές τις εξελίξεις που εμφανίστηκαν στον αμερικάνικο χώρο. Το γεγονός αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο ότι δεν υπήρχαν ακόμα οι προϋποθέσεις για μια ενιαία οικονομική αγορά με κοινό νόμισμα στον ευρωπαϊκό χώρο, δεν είχε σχηματιστεί η πεποίθηση ότι κάτι τέτοιο θα ήταν εφικτό το άμεσο χρονικό διάστημα και δεν είχε υιοθετηθεί το σχέδιο για την ΟΝΕ στην Κοινότητα. Οπότε, μόνο μετά τις αρχές της δεκαετίας του 2000, ο ευρωπαϊκός χώρος παρουσιάζει ένα κύμα Σ&Ε, που αυξάνεται με γεωμετρική πρόοδο στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης και της δημιουργίας της ευρωζώνης.



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **1. ΒΙΒΛΙΑ**

- ➔ Κώττη Χ. - Κώττη Α., «Μικροοικονομική Θεωρία και Εφαρμογές στη Λήψη Αποφάσεων», Εκδόσεις: Μπένου Ευγενία, Έτος έκδοσης: 2002.
- ➔ Λιαρκοβάς Π. - Κορρές Γ., «Οικονομική των Επιχειρήσεων», Εκδόσεις: Εκδόσεις Σταμούλη, Έτος έκδοσης: 2009.
- ➔ Μασμανίδης Κ., «Παγκοσμιοποίηση Απούλοποίηση & Νέα Οικονομία», Εκδόσεις: Εξάντας Εκδοτική Α.Ε. , Έτος έκδοσης: 2000.
- ➔ Τόλιος Γ., «Οικονομικοί Όμιλοι & Οικονομική Ελίτ», Εκδόσεις: Ελληνικά Γράμματα Α.Ε. , Έτος έκδοσης: 1999.
- ➔ Boyce G. - Ville S., «Η Εξέλιξη των Σύγχρονων Επιχειρήσεων», Εκδόσεις: Αλεξάνδρεια Εκδόσεις, Έτος έκδοσης: 2005.
- ➔ Marina Martynova, «Mergers and Acquisitions in Europe», Εκδόσεις: Institute in Florence, Έτος έκδοσης: 2006.

### **2. ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ**

- ➔ [http://europa.eu/legislation\\_summaries/other/126042\\_el.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/other/126042_el.htm)
- ➔ [http://europa.eu/legislation\\_summaries/other/126059\\_en.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/other/126059_en.htm)
- ➔ <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/94/1238&format=HTML&aged=0&language=EL&guiLanguage=en>

- ➔ [http://ec.europa.eu/cip/index\\_el.htm](http://ec.europa.eu/cip/index_el.htm)
- ➔ <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/94/1238&format=HTML&aged=0&language=EL&guiLanguage=en>
- ➔ <http://www.pwc.com/gr/en/industries/index.jhtml>
- ➔ <http://www.investopedia.com/terms/v/verticalmerger.asp#axzz20EHZWvmD>
- ➔ <http://www.investopedia.com/terms/c/congeneric-merger.asp#axzz20EHZWvmD>
- ➔
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Market\\_structure](http://en.wikipedia.org/wiki/Market_structure)
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Perfect\\_competition](http://en.wikipedia.org/wiki/Perfect_competition)
- ➔ <http://en.wikipedia.org/wiki/Cartel>
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Trust\\_\(monopoly\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Trust_(monopoly))
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers\\_and\\_acquisitions](http://en.wikipedia.org/wiki/Mergers_and_acquisitions)
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Horizontal\\_integration](http://en.wikipedia.org/wiki/Horizontal_integration)
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Conglomerate\\_merger](http://en.wikipedia.org/wiki/Conglomerate_merger)
- ➔ [http://en.wikipedia.org/wiki/Diversification\\_\(marketing\\_strategy\)](http://en.wikipedia.org/wiki/Diversification_(marketing_strategy))
- ➔ [http://www.google.gr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CE0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fnomothesia.ependyseis.gr%2Ffeu-law%2FgetFile%2F%25CE%259D%2B703%2B1977.pdf%3FbodyId%3D903176&ei=oH72T\\_XQDMrB8QPk0KGnBw&usg=AFQjCNFu\\_MhxgvW\\_pE3fvJn\\_sHGDTl0RrA&sig2=cf11keEVtIXd-QhtRJoA0A](http://www.google.gr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&frm=1&source=web&cd=1&ved=0CE0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fnomothesia.ependyseis.gr%2Ffeu-law%2FgetFile%2F%25CE%259D%2B703%2B1977.pdf%3FbodyId%3D903176&ei=oH72T_XQDMrB8QPk0KGnBw&usg=AFQjCNFu_MhxgvW_pE3fvJn_sHGDTl0RrA&sig2=cf11keEVtIXd-QhtRJoA0A)
- ➔ <http://unctad.org/en/pages/Statistics.aspx>
- ➔ [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=880379](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880379)
- ➔ [http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro\\_2004/enotD6.pdf](http://www.ine.otoe.gr/UplDocs/ekdoseis/euro_2004/enotD6.pdf)