



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

ΠΜΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ  
ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ: **ΚΟΙΝΟΠΡΑΚΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ**  
(ΙΣΤΟΡΙΑ, ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΝΑΨΗΣ, ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΕΣ,  
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ, ΑΘΕΤΗΣΗ)

Επιβλέπων Καθηγητής:  
Επικ. Καθηγητής Α. Μπένος

Όνοματεπώνυμο Φοιτητή:  
**Δήμητρα Βλάμη**

## Περιεχόμενα

1. Ορισμός.....	1
2. Ιστορική εξέλιξη.....	1
3. Η Ελληνική αγορά.....	4
4. Βασικά Είδη κοινοπρακτικών δανείων.....	8
5. Σκοποί Δανεισμού (loan purposes).....	10
6. Κατηγορίες δανειζομένων.....	12
7. Πλεονεκτήματα Κοινοπρακτικών Δανείων.....	13
7.1 Πλεονεκτήματα για τον δανειζόμενο.....	13
7.2 Πλεονεκτήματα των κοινοπρακτικών δανείων για τις τράπεζες.....	13
8. Οι Συμμετέχοντες στον κύκλο υλοποίησης ενός κοινοπρακτικού δανείου.....	14
9. Εξουσίες και Καθήκοντα Διαχειριστή – Σχέσεις Τραπεζών.....	15
10. Ο Κύκλος Υλοποίησης ενός Κοινοπρακτικού Δανείου.....	17
10.1 Η φάση πριν από την εντολή (pre-mandated phase).....	18
10.2 Η φάση μετά την εντολή (the post-mandated phase).....	20
10.3 Η φάση μετά την υπογραφή (The post-signing phase).....	22
11. Η Επιτροπή της Βασιλείας.....	23
12. Τιμολόγηση κοινοπρακτικών δανείων.....	25
12.1 Παράγοντες που επηρεάζουν την αξιολόγηση των επιχειρηματικών πελατών και κατά συνέπεια την τιμολόγηση των κοινοπρακτικών τους δανείων.....	25
12.2 Παράγοντες που επηρεάζουν την τιμολόγηση της επιχείρησης από την πλευρά των τραπεζών.....	28
13. Γεγονότα Καταγγελίας.....	33
14. Παραδείγματα Δανείων.....	34
15. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	46

## 1. Ορισμός

Το Κοινοπρακτικό Δάνειο (Syndicated loan or Syndicated bank facility), αφορά μεγάλης αξίας χρηματοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις από ένα όμιλο Τραπεζών, οι οποίες συνεργάζονται μεταξύ τους για τη παροχή του δανείου

## 2. Ιστορική εξέλιξη

Στα τέλη της δεκαετίας του '60, στις τράπεζες του αναπτυσσόμενου Βορρά εισρέουν μαζικά ευρώδολάρια και μετά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση του 1973 ακολουθούν τα πετροδολάρια. Αυτή η μαζική εισροή κεφαλαίων, ωθεί τις τράπεζες να πολλαπλασιάσουν τα δάνεια προς τις χώρες του Νότου. Προς αυτήν την κατεύθυνση ωθούνται αποφασιστικά τόσο από την Παγκόσμια Τράπεζα και το ΔΝΤ όσο και από τις κυβερνήσεις του βορρά. Έτσι, στο διάστημα μεταξύ 1968 και 1980 το εξωτερικό χρέος των χωρών του Τρίτου κόσμου δωδεκαπλασιάζεται. **Στα πλαίσια αυτής της οικονομικής κατάστασης, το πρώτο κοινοπρακτικό δάνειο ευρώδολαρίου συνάφθηκε το 1968.** Επέτρεπε σε μια κυβέρνηση ή μια πολυεθνική εταιρία να δανεισθεί εκατοντάδες εκατ. δολαρίων από μια ομάδα τραπεζών, οι οποίες έκαναν αναδοχή (underwriting) του δανείου και πωλούσαν, κατόπιν τμήματά του σε μικρότερες τράπεζες.

Τα επιτόκια, σ' όλο αυτό το διάστημα, παραμένουν πολύ χαμηλά ακόμα και αρνητικά. Όταν το 1979 οι ΗΠΑ αποφασίζουν να ακολουθήσουν αντιπληθωριστική πολιτική, αυξάνουν δραστικά τα τραπεζικά επιτόκια. Αυτή η μονομερής απόφαση των ΗΠΑ θα αποτελέσει την απαρχή μιας ιλιγγιώδους αύξησης των επιτοκίων, που θα βυθίσει τις χώρες του Τρίτου Κόσμου σ' έναν φαύλο κύκλο. Τα χαμηλά ή αρνητικά επιτόκια θα αυξηθούν ξαφνικά κατακόρυφα (το πραγματικό επιτόκιο για τα χρέη των χωρών της Λατινικής Αμερικής, από -3,4% στη δεκαετία του '70, φτάνει στο +27,5% το 1982!). Παράλληλα, οι τιμές των πρώτων υλών πέφτουν, πράγμα που μειώνει το εισόδημα του Νότου από τις εξαγωγές. Όμως, αυτό ακριβώς το εισόδημα αποτελεί την πηγή του συναλλάγματος σε ισχυρό νόμισμα, που είναι απαραίτητο για την πληρωμή των δανείων. Όταν ταυτόχρονα οι τράπεζες σταματούν κάθε νέο δάνειο (φοβούμενες ότι δεν θα αποπληρωθούν ποτέ τα κεφάλαια που έχουν δανείσει), ο Τρίτος Κόσμος αδυνατεί πλέον να εξοφλήσει τα χρέη του. **Είναι η κρίση του χρέους του 1982.**

Κατά την γενική συνέλευση της παγκόσμιας Τράπεζας και του ΔΝΤ (Τορόντο, Σεπτέμβρης 1982), οι μεγάλοι τραπεζίτες του κόσμου ανησυχούν για μια πιθανή ασφυξία του διεθνούς νομισματικού συστήματος καθώς και για τον κίνδυνο αλυσιδωτών χρεοκοπιών των τραπεζών που έχουν δανείσει χώρες του Τρίτου Κόσμου.

Μέσα σε αυτό το κλίμα, δημιουργήθηκε η νεοαναπτυσσόμενη αγορά των ευρωομολογίων ή γραμματίων κυμαινόμενου επιτοκίου (FRNs). Τα FRNs εξασφάλιζαν στις τράπεζες μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα κεφάλαια κυμαινόμενου επιτοκίου, που ταίριαζαν με την κυμαινόμενη φύση μερικών υποχρεώσεών τους και με ιδιαίτερο χαρακτηριστικό ότι δεν είχαν ημερομηνία λήξης (perpetual). Η μεγάλη επιτυχία όμως, της αγοράς των ευρωομολόγων, είχε και τα αρνητικά της αποτελέσματα που άρχισαν να εμφανίζονται στα τέλη του 1986.

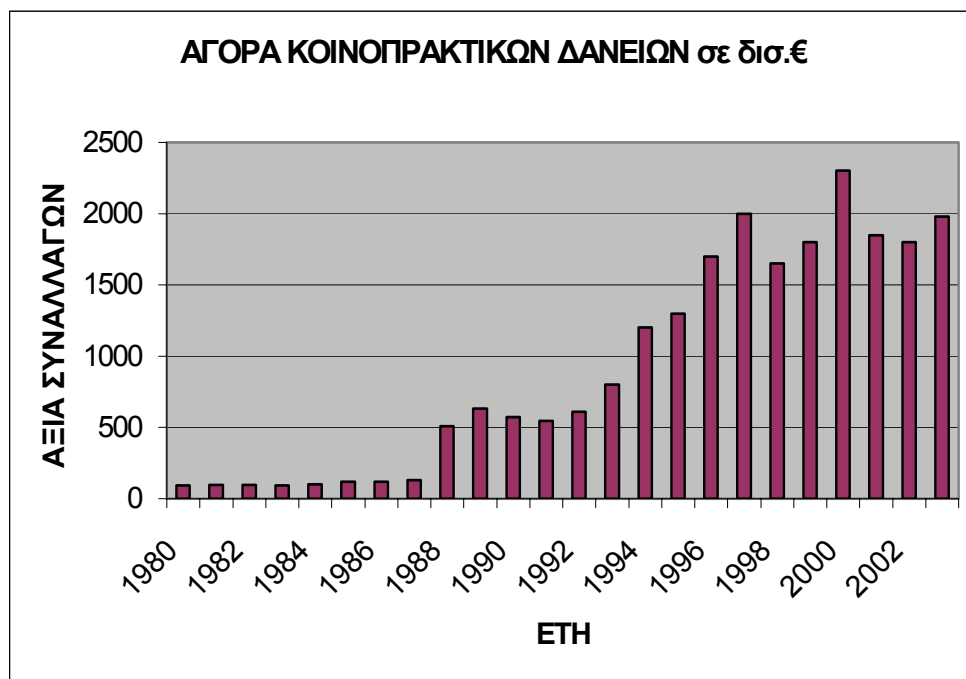
Η συνεχής δοκιμασία της αγοράς μέσω νέων τύπων ομολογιών και η συμπερίληψη μιας ευρείας σειράς πολύπλοκων τιμών και ημερομηνιών λήξης, οδήγησαν σε μια αυξημένη ετερογένεια των προϊόντων, καθώς και σε δυσκαμψία επινόησης επαρκών μεθόδων καθορισμού των σχετικών τιμών στην ίδια αγορά των ευρωομολογιών, με αποτέλεσμα ένας μεγάλος αριθμός ευρωομολόγων να πέσει στην δυσμένεια των επενδυτών και οι τιμές τους να αρχίσουν να μειώνονται. **Έτσι τα κοινοπρακτικά δάνεια άρχισαν να θεωρούνται ξανά ως εναλλακτική λύση συγκέντρωσης κεφαλαίου προς τα FRNs, λόγω ουσιαστικής χειροτέρευσης των όρων δανεισμού τους.**

Μέχρι το 1989, το μέγεθος της αγοράς είχε φθάσει στα US\$631 δις. Το 1990 το μέγεθός της μειώθηκε στα \$ 572 δις και στα \$ 546 δις το 1991. Στη μείωση επέδρασαν μία σειρά από παράγοντες. Οι κυριότεροι ήταν: η μείωση των εταιριών και η παράλληλη αύξηση των συγχωνεύσεων, η επιρροή του πρώτου Περσικού Πολέμου (First Gulf War) σε όλες τις αγορές, οι απώλειες των τραπεζών σε δάνεια κατά την περίοδο αυτή και η αγωνία τους σχετικά με τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, που απαιτούνταν από 1 Ιανουαρίου 1993 από τη Διεθνή Τράπεζα.

Μετά από αυτή την περίοδο σημειώθηκε μία άνοδος στα κοινοπρακτικά δάνεια η οποία διεκόπη από την Ασιατική κρίση το 1997/98. Ένας παράγοντας που συνετέλεσε στην ασιατική κρίση του 1997 ήταν η υψηλή ποσόστωση βραχυπρόθεσμων δανείων, εξαμηνιαίου ή ακόμη και μικρότερου ορίζοντα, διάρκεια την οποία οι δανειστές (τράπεζες) δεν ήταν έτοιμοι να ανανεώσουν όταν απωλέσθη ξαφνικά η εμπιστοσύνη), ενώ τα υψηλά επιτόκια παραλύουν τις τοπικές επενδύσεις.

Η ανάκαμψη που επανήλθε το 2000, ήταν σημαδιακή και οφειλόταν στην μεγάλη ανάκαμψη στον **τομέα των τηλεπικοινωνιών (βλέπε παράρτημα ΟΤΕ, COSMOTE)**. Κατά την περίοδο 2001-2002, τα χαμηλά επιτόκια σε συνδυασμό με τη χαμηλή καταναλωτική ζήτηση στην US, οδήγησαν στη πτώση της αγοράς των κοινοπρακτικών, ενώ η αύξηση που παρατηρήθηκε ξανά το 2003, οφειλόταν στις **αναχρηματοδοτήσεις δανείων** που είχαν δοθεί τα προηγούμενα χρόνια.

Μέγεθος της αγοράς



Πηγή: Tony Rhodes, Syndicating Lending

### 3. Η Ελληνική αγορά

#### Ιστορική Εξέλιξη

Στην Ελλάδα, σε όλη τη μεταπολεμική περίοδο και μέχρι το 1982, η μορφοποίηση της πιστωτικής πολιτικής και ο έλεγχος της εφαρμογής της ήταν αρμοδιότητα της Νομισματικής Επιτροπής η οποία είχε την εξουσία να ρυθμίζει το ύψος της χρηματοδότησης κατά κλάδο και δραστηριότητα ή και κατά επιχείρηση καθώς και τους όρους με τους οποίους θα μπορούσαν οι εμπορικές τράπεζες να χορηγήσουν πιστώσεις, το όριο δανεισμού και το επιτόκιο.

Μέχρι την πρώτη Πετρελαϊκή κρίση του 1973, τα επιτόκια διατηρήθηκαν χαμηλότερα από το ρυθμό του πληθωρισμού ενώ η ανυπαρξία της κεφαλαιαγοράς, οδήγησε στην κατανομή του μεγάλου μέρους των ιδιωτικών καταθέσεων μέσα από τις εμπορικές τράπεζες. Ο διοικητικός αυτός καθορισμός των επιτοκίων σε χαμηλά επίπεδα, έκανε ελκυστική για το Δημόσιο και τις επιχειρήσεις την άντληση τραπεζικών κεφαλαίων κυρίως βραχυπροθέσμων λόγω της αδυναμίας ή απροθυμίας των εμπορικών τραπεζών να προωθήσουν μακροπρόθεσμες χορηγήσεις λόγω του χαμηλότερου επιτοκίου και του υψηλότερου κινδύνου.

Η κατάσταση άλλαξε ριζικά μετά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση. Οι ρυθμοί ανάπτυξης μειώθηκαν δραστικά, αλλά μέχρι το 1978 παρέμειναν υψηλότεροι από τους αντίστοιχους ρυθμούς των περισσότερων χωρών του ΟΟΣΑ και κατά 35% υψηλότεροι του κοινοτικού μέσου όρου. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η ελληνική οικονομία να συνεχίζει τη σύγκλιση και το κατά κεφαλή εισόδημα της χώρας μας, σε όρους σταθερής αγοραστικής αξίας, να αυξηθεί από 63% στο 71%. Η ανεργία διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα, αλλά ο πληθωρισμός αυξήθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε στο 16%, κατά μέσο όρο για ολόκληρη την πενταετία, παρουσίασε όμως πτωτική τάση μετά την πρώτη τεράστια αύξησή του κατά 25% το 1974, και έφθασε στο 13% το 1978.

Τα σημαντικά κίνητρα προώθησης των επενδύσεων, που δόθηκαν στη μεταπολεμική περίοδο, και ιδιαίτερα στα τέλη της δεκαετίας του '60 και τις αρχές της δεκαετίας του '70, τα οποία πολλές φορές κάλυπταν περισσότερο του 100% του κόστους των επενδύσεων, είχαν δημιουργήσει υπερεπενδύσεις στον βιομηχανικό τομέα, με συνέπεια η μεταβολή του διεθνούς σκηνικού να οδηγήσει σε σημαντική κάμψη της επενδυτικής και επομένως και της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα μας. Επιπλέον, η κεφαλαιακή συγκρότηση των επιχειρήσεων με τη μεγάλη εξάρτηση από το τραπεζικό σύστημα, που ήταν αποτέλεσμα της εσφαλμένης πιστωτικής πολιτικής της μεταπολεμικής περιόδου, είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική επιβάρυνση των επιχειρήσεων, εξαιτίας της υπερβολικής αύξησης των τόκων. Η επιβάρυνση αυτή, μαζί με την πρόοδο των οικονομιών των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας, που παρήγαν μια σειρά από βιομηχανικά προϊόντα ανάλογα εκείνων που παρήγε και εξήγε η χώρα μας, και σε συνδυασμό με τη δεύτερη

Πετρελαϊκή κρίση οδήγησαν στο φαινόμενο των προβληματικών επιχειρήσεων.

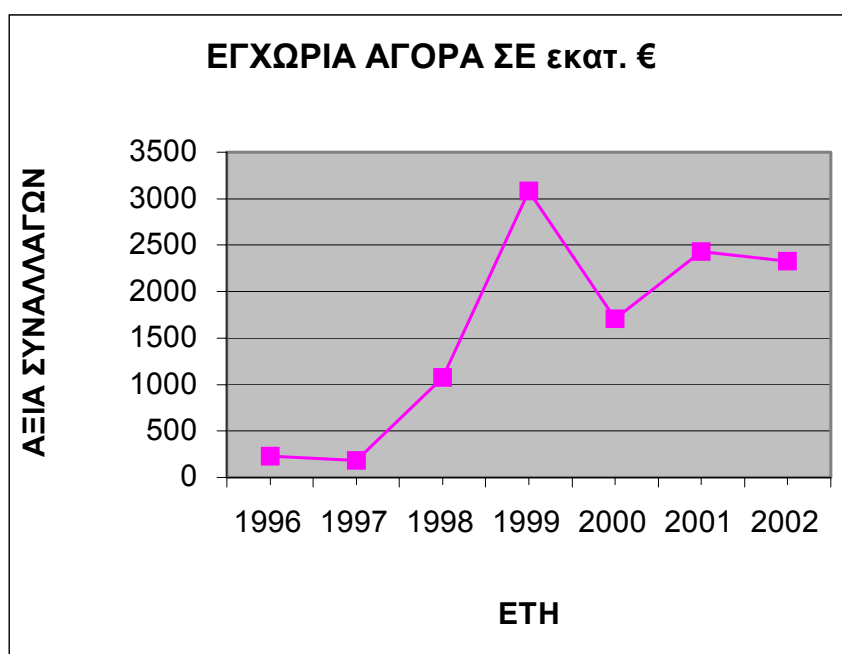
Η ένταξή μας στην ΟΝΕ το 1992, οδήγησε σταδιακά στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, ενώ η σταδιακή μείωση των επιτοκίων από το 1995 και μετά στο πλαίσιο της σύγκλισης των μακροοικονομικών μεγεθών στα αντίστοιχα της ζώνης του Ευρώ (ΖΤΕ), αύξησε με ταχύτατους ρυθμούς τον δανεισμό σε πραγματικούς όρους, πλέον του 14% ετησίως και επιτάχυνε τους αναπτυξιακούς ρυθμούς στα επίπεδα του 4%.

Στα πλαίσια αυτής της κατάστασης, άρχισε να αυξάνει και το ενδιαφέρον των επιχειρήσεων, κυρίως εισηγμένων, να προχωρήσουν στη σύναψη των πρώτων κοινοπρακτικών δανείων, τα οποία μέχρι τότε αφορούσαν ποσά μόνο σε συνάλλαγμα και ήταν προνόμιο μόνο του κράτους.

Η μεγάλη όμως αύξηση στα δάνεια αυτά, επήλθε με την από 1.9.1997/ 27550 απόφαση του υπουργού Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών, να καταργήσει την εισφορά 1,2% ετησίως στα κοινοπρακτικά δάνεια που επρόκειτο να συναφθούν αρχικά στις διεθνείς αγορές από πιστωτικά ιδρύματα ή χρηματοδοτικά ιδρύματα.

Κύριος στόχος των ελληνικών επιχειρήσεων ήταν μέσω των κοινοπρακτικών δανείων, να μετατρέψουν μεγάλο μέρος του βραχυπρόθεσμου δανεισμού τους σε μακροπρόθεσμο, που θα τους επέτρεπε να μειώσουν τους χρεωστικούς τόκους και να ενισχύσουν την κερδοφορία τους.

Ακολουθεί πίνακας με την αξία των κοινοπρακτικών δανείων που έχουν συναφθεί στην Ελληνική αγορά κατά την περίοδο 1996-2002.



Πηγή: ALPHA BANK

Από τον πίνακα παρατηρούμε τα κάτωθι:

- Η εγχώρια αγορά των κοινοπρακτικών δανείων, έχει αναπτυχθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, καθώς είναι πολύ δύσκολο να βρεθούν εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης και καθώς οι διοργανώτριες τράπεζες επιδιώκουν να υιοθετήσουν τις στρατηγικές των κοινοπρακτικών δανείων, στην προσπάθειά τους να αποσπασουν το επιθυμητό μερίδιο αγοράς και να είναι σύμφωνες με τους κανόνες που τους επιβάλλει η Βασιλεία II.
- Χαρακτηρίζεται από δύο κύριες τάσεις. Η πρώτη περιγράφεται από το αμυντικό παιγνίδι που διαδραματίζεται στην Ελληνική Αγορά από τις μεγάλες Εμπορικές Τράπεζες, στην προσπάθειά τους να διατηρήσουν ανεπηρέαστο το μερίδιό τους. Η δεύτερη τάση, περιγράφεται από τη συνεχιζόμενη προσπάθειά τους, να κυριαρχήσουν στην νεοϊδρυόμενη αρένα της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και στις γειτονικές χώρες όπως η Ρουμανία, η Βουλγαρία, η Σερβία, η Σλοβενία, η Κροατία, η Αλβανία, η Τουρκία και η Αίγυπτο.
- Η μικρή ανάκαμψη που παρατηρείται από το 2001 και μετά, οφείλεται κατά κύριο λόγο σε αναχρηματοδοτήσεις των ήδη υφιστάμενων κοινοπρακτικών δανείων.



Ακολουθεί πίνακας με τις πιο σημαντικές συναλλαγές κοινοπρακτικών δανείων περιόδου 2000-2003:

Έτος	Δανειζόμενος	Ποσό σε εκατ.	Διοργανωτής	Αντικείμενο Εταιρίας
2000	Hellenic Petroleum	400 USD	National Bank of Greece (Ldn), Bank of New York (London), Credit Lyonnais SA, Bank of Tokyo-Mitsubishi	Πετρελαιοειδή
2000	Motor Oil (Hellas)	150 USD	Citibank NA London	Πετρελαιοειδή
2000	COSMOTE	350 EURO	NBG International, Citibank N.A.	Τηλεπικοινωνίες
2000	Intracom SA	200 EURO	Citibank NA, Alpha Credit Bank	Τηλεπικοινωνίες
2001	COCA COLA HBC	750 EURO	Credit Suisse Bank PLC, Salon International	Εμφιαλώσεις
2001	Athens Medical Center	107 EURO	ALPHA BANK	Ιατρικές Υπηρεσίες
2001	Delta Holding SA	200 EURO	National Bank of GREECE NA	Τρόφιμα
2001	Hellenic Petroleum	200 USD	National Bank of Greece (Ldn), Bank of New York (London), Credit Lyonnais SA, Bank of Tokyo-Mitsubishi	Πετρελαιοειδή
2001	ALTEC	120 EURO	EFG, SOCIETE GENERALE, ALPHA BANK, Πειραιώς, Εθνική, BNP PARIBAS, Γενική, Εμπορική, Αττικής Επενδυτική	Τηλεπικοινωνίες, λογισμικό Υλικό
2002	Silver & Baryte Ores Mining Co	90 EURO	ALPHA BANK	Βιομηχανικά Ορυκτά
2002	COCA COLA HBC SA	1.000 EURO	Deutsche Bank AG, Credit Suisse Boston Int, HSBC Holdings PLC, Citibank NA	Εμφιαλώσεις
2002	MJ Maillis SA	130 EURO	BNP Paribas SA, National Bank of Greece SA, EFG Eurobank Ergasias SA, Citibank International PLC	Συστήματα Συσκευασίας
2002	Intracom SA	150 EURO	Alpha Bank SA, Citibank SA	Τηλεπικοινωνίες
2002	COSMOTE SA	420 USD	Citibank SA, Alpha Bank SA	Τηλεπικοινωνίες
2003	Hellenic Petroleum	234,63 USD	National Bank of Greece (Ldn), Bank of Tokyo-Mitsubishi, Citibank NA	Εταιρία Πετρελαιοειδών
2003	Hellenic Petroleum	169,78 USD	National Bank of Greece (Ldn), Bank of Tokyo-Mitsubishi	Πετρελαιοειδή
2003	HYATT-KAZINO	120 EURO	National Bank of Greece SA, EFG Eurobank SA,	Ξενοδοχειακή

Πηγή: [www.ifrloans.com](http://www.ifrloans.com)

#### Συμπεράσματα:

- Από τον πίνακα παρατηρούμε η μεγάλη αύξηση των κοινοπρακτικών κατά την περίοδο 2000-2003 παρουσιάστηκε στον τομέα των τηλεπικοινωνιών, τομέας που κατά την ίδια περίοδο παρουσίασε ανάπτυξη όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε όλο τον κόσμο.
- Βέβαια, όπως παρατηρούμε τα περισσότερα από τα δάνεια του 2002, αποτελούν αναχρηματοδοτήσεις των υφιστάμενων κοινοπρακτικών.

#### 4. Βασικά Είδη κοινοπρακτικών δανείων

- Δάνεια καθορισμένης διάρκειας (Term Loan)

Ονομάζεται ένα δάνειο καθορισμένης διάρκειας, το οποίο αποπληρώνεται σε μια καθορισμένη ημερομηνία. Τα δάνεια αυτής της μορφής, είναι πληρωτέα είτε εφάπαξ κατά τη λήξη του δανείου (bullet repayment), είτε με σταδιακές αποπληρωμές με βάση ένα προσυμφωνημένο σχέδιο αποπληρωμής (amortizing term loan). Ποσά που αποπληρώνονται ή προπληρώνονται δεν μπορούν να εκταμιευθούν ξανά (εταιρία ABΓ).

- Ανακυκλούμενο δάνειο (Revolving Credit Facility)

Η μορφή αυτή δανείου δίνει στον δανειζόμενο την ευχέρεια της ευελιξίας ως προς το ποσό του δανείου που θα παραμείνει ανοιχτό κατά τη διάρκεια της ζωής του. Οι δόσεις του δανείου που αποπληρώνονται είτε πρόωρα είτε κατά τη λήξη τους, μπορούν να εκταμιευθούν ξανά από τον δανειζόμενο μέχρι τη λήξη του δανείου.

- Εφεδρική Πιστωτική γραμμή ( Standby facility)

Είναι μια παραλλαγή της ανακυκλούμενης πίστωσης, Ο τύπος αυτός του δανείου σκοπό έχει την προστασία της δανειζόμενης επιχείρησης από την εξάντληση της ρευστότητάς της. Είναι δομημένο έτσι ώστε να χρησιμοποιηθεί σε περίπτωση έσχατης ανάγκης. Πολλοί δανειζόμενοι θεωρούν αυτά τα δάνεια σαν ένα είδος ασφάλειας σε περίπτωση που υποστούν μία προσωρινή αλλά απότομη έλλειψη κεφαλαίων ή αδυναμία άντλησης κεφαλαίων από μία από τις συνήθεις πηγές τους. Για παράδειγμα, όλοι οι εκδότες εμπορικών ομολόγων (commercial paper) είναι υποχρεωμένοι να διαθέτουν μια πηγή πίστωσης ανά πάσα στιγμή στη διάθεσή τους, για αντιμετώπιση προβλημάτων μεσοπρόθεσμης ρευστότητας, σε περίπτωση που δεν μπορούν να πωλήσουν άμεσα τα ομόλογά τους. Τα δάνεια αυτής της μορφής περιλαμβάνουν και τον όρο της άμεσης ρυθμιστικής πίστωσης (swing-line) ο οποίος προβλέπει την άμεση παροχή μετρητών στον δανειζόμενο σε περίπτωση αδυναμίας κάλυψης των υποχρεώσεών του. ( βλέπε COCA-COLA )

- Εφεδρική πίστωση, πίστωση ανάγκης (Standby letter of credit)

Η Εφεδρική πίστωση, πίστωση ανάγκης, μπορεί να διακριθεί από την Εφεδρική Πιστωτική γραμμή, γιατί ενδυναμώνει την πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Γενικά, πρόκειται για τη δέσμευση ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, μιας τράπεζας, να χρηματοδοτήσει μια επιχείρηση σε περίπτωση έσχατης ανάγκης, όταν η τελευταία αδυνατεί να εκπληρώσει κάποιες υποχρεώσεις της. Αυτή η δέσμευση μπορεί να έχει τη μορφή μιας επιστολής που εγγυάται την αποπληρωμή κάποιου δανείου ή να πρόκειται για μια εγγύηση της απόδοσης μιας έκδοσης ομολογιακών τίτλων. Αυτή η δέσμευση, δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση, να έχει πρόσβαση σε πηγές κεφαλαίων, που υπό κανονικές συνθήκες δεν θα ήταν διαθέσιμες. Για παράδειγμα κατά τη χρηματοδότηση μεγάλων έργων, ένας χρηματοδοτικός οργανισμός μπορεί να παρέχει κεφάλαια, κατά τη διάρκεια της κατασκευής και της ολοκλήρωσής του, μόνο

αν ο κίνδυνος του έργου αναληφθεί από μία κοινοπραξία τραπεζών με την έκδοση μιας εγγυητικής επιστολής.

- Υβριδικά χρηματοοικονομικά μέσα. (Hybrid financial instruments)  
Πρόκειται για καινοτομίες στα μέσα επένδυσης ή χρηματοδότησης με την καθιέρωση νέων τύπων που στηρίζονται συνήθως σε διαφοροποίηση υφισταμένων χρηματοδοτικών εργαλείων όπως είναι οι ανταλλαγές (swaps), οι μετοχές, οι πράξεις με αξία δύο ημερών ή τα προθεσμιακά συμβόλαια και τα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options). Η εισαγωγή τους επιβάλλεται για την αντιμετώπιση των ατελειών της αγοράς όπως είναι το κόστος των συναλλαγών, το κόστος της παρακολούθησης της αποδοτικότητας της επένδυσης, οι περιορισμοί από κυβερνητικές κανονιστικές διατάξεις, η φορολόγηση και η κατάτμηση της αγοράς.

## 5. Σκοποί Δανεισμού (loan purposes)

Οι κυριότεροι σκοποί δανεισμού είναι οι κάτωθι:

- Κεφάλαιο κινήσεως (working capital)

Αναφέρεται σε κεφάλαιο που χρειάζεται κάθε μέρα μια επιχείρηση για να ανταποκριθεί σε συναλλαγές (πληρωμές μισθών, εμπορευμάτων, συναλλάγματος κ.λ.π.)

- Ρευστότητα (Liquidity).

Η σχέση ληκτότητας των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού μιας επιχείρησης. Η ημερήσια, βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη ρευστότητα προσδιορίζει το βαθμό έκθεσης στον κίνδυνο από ανοίγματα, τα οποία σε περιόδους που επικρατεί στενότητα κεφαλαίων στις αγορές μπορεί να έχουν αρνητικές συνέπειες. Το υψηλό κόστος εξεύρεσης κεφαλαίων σε τέτοιες περιόδους για την κάλυψη του χάσματος μεταξύ του χρόνου ωρίμανσης των πηγών και των χρήσεων μπορεί να οδηγήσει σε κατάρρευση των επιχειρήσεων. Η εξασφάλιση πηγών χρηματοδότησης, εξασφαλίζει στην επιχείρηση την επιβίωσή της.

- Συγχωνεύσεις επιχειρήσεων (Mergers)

Η συνένωση δύο ή περισσότερων εταιριών για τη δημιουργία μίας νέας μεγαλύτερης εταιρίας με καινούρια δομή και μεγαλύτερες δυνατότητες, δημιουργεί ανάγκες επενδύσεων και κάλυψης εξόδων (π.χ. αποζημιώσεις απολυμένων)

- Εξαγορές επιχειρήσεων (acquisitions)

Η εξαγορά και συγχώνευση μιας επιχείρησης με μια άλλη ή έναν όμιλο εταιριών, με σκοπό την ανάπτυξή της σε έκταση (μερίδιο αγοράς) που δεν θα μπορούσε να έχει επιτευχθεί μεμονωμένα για καμία από τις δύο επιχειρήσεις και την δημιουργία οικονομιών κλίμακας.

- Η αναχρηματοδότηση (Refinancing)

Είναι λοιπόν η πράξη, κατά την οποία κάποιος προκειμένου να ξεπληρώσει ένα δάνειο προβαίνει στην ανάληψη ενός νέου δανείου, ή διότι δεν έχει τα απαιτούμενα κεφάλαια, να ανταποκριθεί στην υποχρέωσή του ή διότι θέλει να πετύχει πιο ευνοϊκούς όρους (βλέπε COSMOTE ΑΕ)

- Ανακεφαλαιοποίηση (recapitalization).

Έτσι λέγεται η αναδιοργάνωση και ανατοποθέτηση των περιουσιακών στοιχείων μιας εταιρίας π.χ. Τον Μάρτιο του 2004, η εταιρία Π.Γ.ΝΙΚΑΣ ΑΒΕΕ, ανακοίνωσε την πρόθεσή της να προβεί σε κεφαλαιακή αναδιάρθρωση και επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου στους μετόχους της ύψους € 2,10 ανά μετοχή. Το σχέδιο της κεφαλαιακής αναδιάρθρωσης της εταιρίας, αποφασίσθηκε με στόχο την αύξηση την αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της προς όφελος των μετόχων της.

Η παραπάνω κεφαλαιακή αναδιάρθρωση χρηματοδοτήθηκε από διαθέσιμα της εταιρίας, από την πώληση μη λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων και από τραπεζικό δανεισμό.

- Δανεισμός για εξαγορά επιχειρήσεων. (Leveraged Buy Out LBO). Πρόκειται για ένα τρόπο μεγέθυνσης της επιχείρησης, μέσω της αύξησης του τραπεζικού της δανεισμού, με σκοπό την άντληση κεφαλαίων για εξαγορές και συγχωνεύσεις κύρια μεγαλύτερων από αυτή επιχειρήσεων. Τα κεφάλαια που προέρχονται από δανειοδοτήσεις, έχουν παρασχεθεί έναντι εγγυήσεων μέσα στις οποίες συνήθως συμπεριλαμβάνονται περιουσιακά στοιχεία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης.  
Αποτελεί ένα επιθετικό τρόπο ανάπτυξης με παράλληλη ανάληψη ιδιαίτερα υψηλού κινδύνου διότι συνήθως οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης ωθούνται σε υψηλά επίπεδα με έντονα αρνητικές συνέπειες σε περιπτώσεις αποτυχίας των σχεδιασμών.

## 6. Κατηγορίες δανειζομένων

Τα κοινοπρακτικά δάνεια απευθύνονται σε τρεις κατηγορίες δανειζόμενων:

- **Sovereign loan.** Είναι τα δάνεια που λαμβάνει μία κυβέρνηση από μία τράπεζα του εξωτερικού, ή το δάνειο που έχει κυβερνητική εγγύηση.
- **Χρηματοδοτικοί οργανισμοί. (Financial Institutions)** Μη τραπεζικοί οργανισμοί σκοπός των οποίων είναι η αποτελεσματική διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων τους και των κεφαλαίων που προέρχονται από τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που παράγουν. Σημαντικοί χρηματοδοτικοί οργανισμοί είναι οι εταιρίες χρηματοδοτήσεων, οι εταιρίες επενδύσεων, τα ασφαλιστικά ταμεία κ.λ.π..
- **Επιχειρηματικά δάνεια.**  
Απευθύνονται σε επιχειρήσεις.

## 7. Πλεονεκτήματα Κοινοπρακτικών Δανείων

### 7.1 Πλεονεκτήματα για τον δανειζόμενο

- Η διάρκεια ισχύος, η οποία μπορεί να κυμαίνεται συνήθως από 3 έως 10 έτη (μεσομακροπρόθεσμα), αν και υπάρχουν περιπτώσεις συναλλαγών, των οποίων η διάρκεια είναι μόλις 6 μήνες ή μπορεί να φθάσει μέχρι και 25 χρόνια.
- Το μέγεθος της συναλλαγής, το οποίο μπορεί να κυμαίνεται από € 20 εκατ. έως € 30 δις ή και περισσότερο.
- Το πρόγραμμα εκταμίευσης, το οποίο είναι ευέλικτο έτσι ώστε να ανταποκρίνεται σε όλες τις απαιτήσεις.
- Το νόμισμα των πιστώσεων, το οποίο μπορεί να μεταβάλλεται από στιγμή σε στιγμή στις συναλλαγές πολλαπλών νομισμάτων.
- Το πρόγραμμα αποπληρωμής, το οποίο μπορεί να περιλαμβάνει τακτικές πληρωμές ή αποπληρωμές στη λήξη.
- Ο σκοπός της χρηματοδότησης (κεφάλαιο κινήσεως, χρηματοδότηση ενός προγράμματος, εφεδρική πίστωση κ.λ.π.).

### 7.2 Πλεονεκτήματα των κοινοπρακτικών δανείων για τις τράπεζες.

- Η μείωση του πιστωτικού κινδύνου. Επειδή τα ποσά των κοινοπρακτικών δανείων είναι πολύ μεγάλα, θα ήταν πολύ δύσκολο για μία τράπεζα να επωμισθεί τον πιστωτικό κίνδυνο της δανειοδότησης. Με τη συμμετοχή και άλλων τραπεζών γίνεται διασπορά κινδύνου. Επίσης, μέσω της υποχρέωσης του δανειζομένου να τηρεί τα Γεγονότα Καταγγελίας και να επιτυγχάνει τα όρια των Χρηματοοικονομικών Δεικτών, παρέχεται στις συμμετέχουσες τράπεζες, ένα ισχυρό εργαλείο διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, καθότι έχουν το συμβατικό δικαίωμα να ζητήσουν μονομερώς την αποπληρωμή του δανείου. Για την προστασία βέβαια και των δανειζομένων, για τέτοιου είδους αποφάσεις, απαιτείται η πλειοψηφία ή ομοφωνία των συμμετεχουσών τραπεζών.
- Παρά το γεγονός ότι συμμετέχουν πολλές τράπεζες, κάθε μία όμως ενεργεί για λογαριασμό της, χωρίς καμία ευθύνη για τις άλλες τράπεζες. Εάν αποτύχει να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της ως μέλος της κοινοπραξίας, οι υπόλοιπες τράπεζες δεν έχουν συμβατική υποχρέωση να ενεργήσουν για λογαριασμό της.
- Το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο (floating rate), γεγονός που σημαίνει ότι μεταβάλλεται περιοδικά.
- Οι τράπεζες αποφασίζουν να συμμετέχουν στο δάνειο με τους ίδιους όρους και τις ίδιες συνθήκες, αλλά όχι απαραίτητα με τα ίδια ποσά.
- Η κοινοπρακτική αγορά μπορεί να διαχωριστεί σε διεθνείς και εγχώριες συναλλαγές. Διεθνή συναλλαγή μπορεί να έχουμε όταν δεν γίνεται στο εγχώριο νόμισμα του δανειζομένου, αλλά σε ξένο νόμισμα π.χ. ένα δάνειο δολαρίων για ένα Ιταλό δανειζόμενο, με τράπεζες από διαφορετικές χώρες.

8. Οι Συμμετέχοντες στον κύκλο υλοποίησης ενός κοινοπρακτικού δανείου

- **Χρηματοδοτικός ηγέτης (Mandated Lead Arranger and Bookrunner):** Είναι η τράπεζα που έχει την εντολή από τον δανειζόμενο (mandate), να είναι υπεύθυνη για τις διαπραγματεύσεις του δανείου και την οργάνωση της κοινοπραξίας.
- **Μία ομάδα από χρηματοδοτικούς ηγέτες ( a group of MLAs ),** οι οποίοι μοιράζονται τους ρόλους και αναλαμβάνουν από κοινού τις δεσμεύσεις εάν υπάρχουν
- **Λοιποί Ηγέτες ( Co- arranger ):** Είναι οι τράπεζες που μαζί με τον χρηματοδοτικό ηγέτη, συμμετέχουν στο δεύτερο μέρος της οργάνωσης που είναι ο καθορισμός των κοινοπρακτουςών τραπεζών.
- **Συμμετέχουσες Τράπεζες ( participants ):** Είναι οι μικρότερες τράπεζες που θα συμμετέχουν τελικά στο δάνειο, με ένα συγκεκριμένο ποσοστό και με βάση τον κίνδυνο που είναι διατεθειμένες να αναλάβουν, με τη σύμφωνη γνώμη πάντα του δανειζόμενου.



## 9. Εξουσίες και Καθήκοντα Διαχειριστή – Σχέσεις Τραπεζών

Ο Διαχειριστής υποχρεούται να:

(α) φροντίζει για την εκταμίευση προς τον Οφειλέτη του Δανείου, η οποία όμως θα γίνεται με χρήματα, τα οποία οι υπόλοιπες Τράπεζες υποχρεούνται κατά την αναλογία της συμμετοχής τους στο Δάνειο να θέτουν στη διάθεση του Διαχειριστή, πιστώνοντας τους λογαριασμούς του Διαχειριστή στην Τράπεζα που έχει ορισθεί, υπό την προϋπόθεση ότι ο Διαχειριστής θα έχει δώσει στις υπόλοιπες Τράπεζες βεβαίωση ότι πληρούνται οι προϋποθέσεις εκταμιεύσεως.

(β) γνωστοποιεί στις Τράπεζες το ύψος του επιτοκίου, δύο (2) εργάσιμες ημέρες πριν την ημερομηνία ενάρξεως έκαστης Περιόδου Εκτοκισμού,

(γ) μέχρι την καταγγελία του Δανείου, εισπράττει το Χρέος από τον Οφειλέτη και αποδίδει σε κάθε Τράπεζα την αναλογία της, σε Ξένο Νόμισμα ή Ευρώ, κατά περίπτωση, πιστώνοντας τον λογαριασμό της.

(δ) ειδοποιεί εγγράφως τις υπόλοιπες Τράπεζες για την πίστωση του λογαριασμού τους.

(ε) γνωστοποιεί εγγράφως στις υπόλοιπες Τράπεζες εντός πέντε (5) Εργασίμων Ημερών σχετικά με το περιεχόμενο οποιασδήποτε προειδοποίησεως ή εγγράφου που έλαβε από τον Οφειλέτη, τον Εγγυητή και τις Τράπεζες αναφορικά με το Δάνειο.

(στ) ειδοποιεί τις υπόλοιπες Τράπεζες για την επέλευση οποιουδήποτε γεγονότος που αποτελεί Γεγονός Καταγγελίας, εάν έχει πραγματική γνώση ή έχει λάβει έγγραφη ή μέσω μηνύματος fax ειδοποίηση περί τούτου από οποιαδήποτε Τράπεζα ή άλλον τρίτο, πλην όμως ο Διαχειριστής δεν θα υποχρεούται να εξετάσει εάν επήλθε τέτοιο γεγονός οποτεδήποτε και δίνει στις Τράπεζες μετά την καταγγελία του Δανείου, εφόσον του το ζητήσουν, αντίγραφο οποιουδήποτε εγγράφου βρίσκεται στην κατοχή του υπό την ιδιότητά του ως Διαχειριστή του Δανείου και το οποίο είναι απαραίτητο για την επιδίωξη της απαιτήσεως των Τραπεζών.

Ο Διαχειριστής δεν θεωρείται ότι έχει λάβει γνώση της συνδρομής ενός Γεγονότος Καταγγελίας εκτός αν έχει λάβει ειδοποίηση από οποιοδήποτε συμβαλλόμενο στην παρούσα ή άλλον τρίτο, εγγράφως ή μέσω τηλεομοιοτυπικού μηνύματος (fax), αλλά ακόμα και στην περίπτωση αυτή, μόνο εφόσον η συνδρομή του σχετικού Γεγονότος Καταγγελίας περιγράφεται συγκεκριμένα και αιτιολογείται στη σχετική ειδοποίηση. Εάν δοθεί ειδοποίηση συνδρομής Γεγονότος Καταγγελίας από οποιοδήποτε συμβαλλόμενο ή άλλον τρίτο, ή εάν η συνδρομή κάποιου Γεγονότος Καταγγελίας περιέλθει σε γνώση του Διαχειριστή, τότε ο Διαχειριστής θα γνωστοποιεί εγγράφως στις Τράπεζες, εντός το αργότερο τριών (3) εργάσιμων ημερών, την συνδρομή του σχετικού Γεγονότος Καταγγελίας και θα ενεργεί σύμφωνα με τις οδηγίες της Πλειοψηφίας των Τραπεζών. Μέχρι τη λήψη οδηγιών από τις Τράπεζες, ο Διαχειριστής δεν υποχρεούται να προβεί σε καμία ενέργεια.

- (ζ) προσλαμβάνει και αμείβει κάθε φορά (μετά από σύμφωνη γνώμη της Πλειοψηφίας των Τραπεζών) ανεξάρτητους δικηγόρους, νομικούς ή φορολογικούς συμβούλους, ή άλλους εμπειρογνώμονες των οποίων οι συμβουλές ή οι υπηρεσίες δύναται να κριθούν από το Διαχειριστή αναγκαίες ή σκόπιμες ή επιθυμητές για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του από την παρούσα και ο Διαχειριστής θα μπορεί να βασίζεται σε οποιοσδήποτε συμβουλές δόθηκαν κατά τον τρόπο αυτό,
- (η) βασίζεται σε πιστοποιητικά υπογεγραμμένα από τους νόμιμους εκπροσώπους του Οφειλέτη και του Εγγυητή ως προς οποιαδήποτε θέματα αναφερόμενα σε πραγματικά περιστατικά, τα οποία εύλογα μπορούν να θεωρηθούν ότι εμπίπτουν στην αντίληψη των οργάνων του Οφειλέτη,
- (θ) βασίζεται σε οποιοδήποτε έγγραφο, telex ή μήνυμα fax, που λαμβάνει από τον Οφειλέτη ή οποιαδήποτε Τράπεζα ή άλλο πρόσωπο, το οποίο πιστεύει ως γνήσιο και αληθές ως προς το περιεχόμενό του, χωρίς περαιτέρω έλεγχο για τη γνησιότητά του, εκτός αν είναι εμφανώς παραποιημένο ή νοθευμένο

## 10. Ο Κύκλος Υλοποίησης ενός Κοινοπρακτικού Δανείου

Υπάρχουν τρεις κύριες φάσεις για την υλοποίηση ενός Κοινοπρακτικού Δανείου:

- Η φάση πριν από την εντολή (pre-mandate phase), κατά τη διάρκεια της οποίας, συζητιούνται και οριστικοποιούνται όλες οι λεπτομέρειες της προτεινόμενης συναλλαγής. Σπάνια έχει διάρκεια μικρότερη από ένα μήνα και μπορεί να διαρκέσει μέχρι ένα χρόνο.
- Η φάση μετά τη λήψη της εντολής (post-mandated phase), κατά τη διάρκεια της οποίας η συναλλαγή διαμορφώνεται, διαπραγματεύονται οι σκοποί της και συνήθως ολοκληρώνεται με την υπογραφή της σύμβασης. Αυτή η φάση συνήθως ολοκληρώνεται σε μία περίοδο 6 έως 8 εβδομάδων.
- Η Τρίτη φάση και η τελική ( post-signing phase ), είναι μετά την υπογραφή, διαρκεί καθ' όλη τη διάρκεια της χορήγησης και σπάνια έχει διάρκεια μικρότερη των έξι μηνών ή μεγαλύτερη των 18 ετών (περίοδος που αφορά χρηματοδότηση κάποιων επενδυτικών προγραμμάτων).

## 10.1 Η φάση πριν από την εντολή (pre-mandated phase)

### α. Κατανόηση των αναγκών του δανειζόμενου

Η ευκαιρία ή η ανάγκη για δανεισμό, συνήθως προκύπτει μετά από προσεκτική ανάλυση και επανεξέταση των αναγκών του πελάτη. Αυτό ισχύει κυρίως στην περίπτωση χρηματοδότησης προγραμμάτων του Κυβερνητικού και ευρύτερου Δημόσιου τομέα, των οποίων οι όροι συζητιούνται και συμφωνούνται ανοιχτά και δημόσια. Αντίθετα στην περίπτωση του Ιδιωτικού τομέα, οι επιχειρήσεις ξεκινούν συζητήσεις κατευθείαν με τις τράπεζες, στην προσπάθειά τους να βρουν τις καλύτερες προσφορές.

Έτσι στο στάδιο αυτό η κάθε μία από τις τράπεζες που είναι υποψήφια για το ρόλο του χρηματοδοτικού ηγέτη, καλείται πριν δώσει την προσφορά της, να προβεί και στον καθορισμό των κάτωθι:

1. Ποσό του δανείου.
2. Σκοπός της χρηματοδότησης
3. Λήξη
4. Πιθανό σχέδιο εκταμίευσης (αν το δάνειο θα εκταμιευθεί σε δόσεις).
5. Τιμολόγηση
6. Ειδικοί όροι
7. Πιθανά σχέδια για άντληση κεφαλαίων από άλλες αγορές.
8. Ανταγωνισμός από άλλες τράπεζες.
9. Άλλοι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την ανάθεση της εντολής
10. Η τάση του δανειζόμενου να δεχθεί νέες ιδέες και προτάσεις

β. Εναλλακτικά σενάρια από την πλευρά του δανειζόμενου για την εξεύρεση προσφορών.

Εκτός από την περίπτωση που ένας τραπεζίτης γνωρίζει εκ των προτέρων τις ανάγκες του πελάτη του, ο δανειζόμενος υπάρχει περίπτωση να συμβουλευθεί και άλλες τράπεζες για να του δώσουν ανταγωνιστικές προσφορές.

Υπάρχουν τρεις μέθοδοι:

1. να συγκεντρώσει προσφορές από τις συνεργαζόμενες τράπεζες.
2. να συγκεντρώσει προσφορές από τράπεζες με ειδικές γνώσεις στο συγκεκριμένο πρόγραμμα χρηματοδότησης.
3. να δεχθεί ανοιχτές προσφορές.

Οι τράπεζες προτιμούν να προβαίνουν σε μία προσφορά χρηματοδότησης μόνες τους και όχι συμμετέχοντας σε σχήματα (multi-bank bidding group), για τους ακόλουθους λόγους:

- Αν στην προσφορά της χρηματοδότησης συμμετέχουν περισσότερες της μίας τράπεζες, στην περίπτωση αλλαγής της προσφοράς πρέπει να υπάρχει συγκατάθεση από όλες.
- Η κατάτμηση των προμηθειών μεταξύ τους μπορεί να δημιουργήσει ένταση και διαφωνίες.

Βέβαια στην περίπτωση που ο δανειζόμενος επιζητεί προσφορά για ένα ποσό ιδιαίτερα υψηλό, η προσφορά χρηματοδότησης από μία ομάδα τραπεζών είναι ιδιαίτερα πετυχημένη, γιατί κάθε τράπεζα είναι υπεύθυνη για το μερίδιο συμμετοχής της και όχι για όλο το ποσό.

Αφού εξετασθούν όλες οι προσφορές, η αποδοχή της πιο συμφέρουσας προσφοράς, γραπτώς, μπορεί να γίνει από τον δανειζόμενο, μέσω telex ή μέσω μιας επιστολής. Στην πλειονότητα των περιπτώσεων και οι δύο μέθοδοι χρησιμοποιούνται. Στην περίπτωση της επιστολής, η τελευταία σελίδα παρέχει ένα σχέδιο για τον δανειζόμενο, με βάση το οποίο εξουσιοδοτεί τον διαχειριστή να προχωρήσει στη διαδικασία, αν και η επιβεβαίωση μέσω telex από τον δανειζόμενο, είναι συχνά ικανή για τον διαχειριστή να αρχίσει την διαδικασία.

## 10.2 Η φάση μετά την εντολή (the post-mandated phase)

Από τη στιγμή που μια Τράπεζα, λαμβάνει από τον δανειζόμενο γραπτή εντολή, να αρχίσει τις διαδικασίες διοργάνωσης του κοινοπρακτικού δανείου, ως χρηματοδοτικός ηγέτης πια, ακολουθεί τα κάτωθι βήματα:

- Προετοιμάζει ένα πληροφοριακό πακέτο που θα διατεθεί στις πιθανές συμμετέχουσες τράπεζες.
- Αναθέτει σε νομικούς συμβούλους την προετοιμασία του προσχεδίου της δανειακής σύμβασης.
- Προετοιμάζει την πρόσκληση προς τις πιθανές συμμετέχουσες τράπεζες.

### α. Προετοιμασία του πληροφοριακού μνημονίου

Μία μέθοδος συγκέντρωσης πληροφοριών για τον δανειζόμενο, κατάλληλη ιδιαίτερα για δανειζόμενους με υψηλή διαβάθμιση, είναι μέσω του τύπου, μέσω εταιριών διαβάθμισης πιστωτικού κινδύνου ή μέσω του διαδικτύου. Μία πιο συνηθισμένη όμως μέθοδος συγκέντρωσης πληροφοριών για τον δανειζόμενο, είναι η προετοιμασία ενός πληροφοριακού μνημονίου (information memorandum). Πρόκειται για ένα επίσημο έγγραφο, που συνήθως προετοιμάζεται από τον χρηματοδοτικό ηγέτη σε συνεργασία με τον δανειζόμενο. Περιέχει πληροφορίες για όλα τα κύρια στάδια της συναλλαγής και είναι ένα από τα πιο βασικά έγγραφα της κοινοπρακτικής διαδικασίας. Προετοιμάζεται με την προειδοποίηση ότι ο χρηματοδοτικός ηγέτης δεν έχει καμία ευθύνη για τη παροχή των πληροφοριών και κάθε τράπεζα, πρέπει να αξιολογεί από μόνη της τον πιστωτικό κίνδυνο, πριν να αναλάβει την απόφαση να συμμετέχει στην κοινοπραξία. Εντούτοις, ο χρηματοδοτικός ηγέτης και ο δανειζόμενος θέλουν το πληροφοριακό μνημόνιο, να βοηθάει τις πιθανές συμμετέχουσες τράπεζες στην εκτίμηση της συναλλαγής και να επιβεβαιώνει ότι οι πληροφορίες παρουσιάζονται με τρόπο τέτοιο ώστε να είναι όσο το δυνατό πιο ευεργετικές για αυτές.

Οι πληροφορίες παρουσιάζονται με ένα συγκεκριμένο τρόπο, εξαλείφοντας οποιοσδήποτε υποκειμενικές κρίσεις και προσωπικές πληροφορίες. Αυτές αφήνονται στην κρίση της κάθε τράπεζας που πιθανόν θα συμμετέχει στην διαδικασία.

Το πληροφοριακό μνημόνιο πρέπει να καλύπτει όλες τις ενότητες που έχουν ενδιαφέρον για τις τράπεζες στην αξιολόγηση του πιστωτικού τους κινδύνου. Αυτό κάνει τη διαδικασία περισσότερο ικανοποιητική, παρέχοντας απαντήσεις εκ των προτέρων σε ερωτήσεις που μπορεί να προκύψουν από τις περισσότερες τράπεζες.

Το περιεχόμενο του πληροφοριακού μνημονίου, διαφέρει ανάλογα με το είδος της συναλλαγής. Υπάρχουν περιπτώσεις κατά τις οποίες δεν απαιτείται. Για παράδειγμα, εάν οι συνεργαζόμενες τράπεζες είναι οι πιθανές συμμετέχοντες στη διαδικασία, ο ηγέτης μπορεί να υποθέσει ότι αυτές οι τράπεζες έχουν πρόσβαση σε οποιαδήποτε πληροφορία. Γενικότερα, ένα τυπικό πληροφοριακό μνημόνιο πρέπει να περιλαμβάνει τα κάτωθι:

- την εντολή από τον δανειζόμενο της σύνταξης του.
- περίληψη των όρων και των προϋποθέσεων.

- ιστορία του δανειζόμενου
- τα κύρια σημεία της επιχειρηματικής του στρατηγικής
- λεπτομέρειες της διοίκησης και διοικητική δομή
- οικονομικές πληροφορίες για τον δανειζόμενο, συμπεριλαμβάνοντας και τις διεθνείς διαβαθμίσεις.

Συνήθης πρακτική για τους χρηματοδοτικούς ηγέτες, είναι να θέτουν στη διάθεση των πιθανών συμμετεχουσών τραπεζών το πληροφοριακό μνημόνιο, μόνο αν αυτές έχουν υπογράψει <<επιστολή εχεμύθειας>> (letter of confidentiality). Ο σκοπός μιας τέτοιας επιστολής είναι να αποτρέψει πληροφορίες ευαίσθητου χαρακτήρα να διαρρεύσουν στην αγορά και να αποτελέσουν μειονέκτημα για τον δανειζόμενο, ιδιαίτερα αν πέσουν στα χέρια των ανταγωνιστών του.

β. Ανάθεση σε νομικούς συμβούλους της προετοιμασίας του προσχεδίου της δανειακής σύμβασης.

Ο χρηματοδοτικός ηγέτη, ο οποίος είναι υπεύθυνος για την όλη διαδικασία, πρέπει να δώσει οδηγίες σε συμβούλους να προχωρήσουν στο προσχέδιο της δανειακής σύμβασης. Είναι χρήσιμο οι οδηγίες να συνοδεύονται και με ένα αντίγραφο με τους τελικούς όρους όπως αυτοί έχουν συμφωνηθεί με τον δανειζόμενο.

γ. Πρόσκληση προς τις τράπεζες

Εφόσον όλοι οι όροι και οι προϋποθέσεις έχουν συμφωνηθεί, ο χρηματοδοτικός ηγέτης στέλνει προσκλήσεις σε όλες τις τράπεζες που πιθανόν θα συμμετέχουν στην κοινοπραξία.

Πρέπει να τονίσουμε ότι πριν σταλεί η πρόσκληση, ο χρηματοδοτικός ηγέτης καλείται να επιλέξει τις τράπεζες στις οποίες θα στείλει την πρόσκληση. Στις περισσότερες περιπτώσεις υπάρχουν κάποιοι βασικοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την απόφασή του. Για παράδειγμα μπορεί ο δανειζόμενος να επιθυμεί να συναναστραφεί μόνο με τις τράπεζες εκείνες με τις οποίες έχει αποκλειστική σχέση. Ένας ακόμα παράγοντας μπορεί να είναι η επιθυμία του δανειζόμενου να κερδίσει τράπεζες από κάποιες ιδιαίτερες αγορές όπως είναι της Αμερικής, της Ισπανίας κ.λ.π.

Εάν δεν υπάρχουν κάποιοι βασικοί παράγοντες, τότε ο ηγέτης είναι ελεύθερος να επιλέξει τις τράπεζες που πιθανόν θα συμμετέχουν στην κοινοπραξία. Η επιλογή του αυτή μπορεί να λάβει υπόψη τις τράπεζες διαφορετικής εθνικότητας ή να εξετάσει την περίπτωση να επιλέξει τις τράπεζες που έπαιξαν σημαντικό ρόλο σε προηγούμενες διαδικασίες.

Από τη στιγμή που μία τράπεζα έχει την εσωτερική αποδοχή να συμμετέχει στην κοινοπραξία, έρχεται αρχικά σε τηλεφωνική επικοινωνία με τον ηγέτη και κατόπιν του επιβεβαιώνει γραπτώς την πρόθεσή της και το ποσό με το οποίο επιθυμεί να συμμετάσχει.

Βέβαια το τελικό ποσό με το οποίο θα συμμετέχει η κάθε τράπεζα, εξαρτάται:

- από το αν οι προσφορές θα καλύψουν ή όχι το συνολικό ποσό του δανείου.

- στην περίπτωση υπερκάλυψης του ποσού, ο χρηματοδοτικός ηγέτης αποφασίζει το ποσό με το οποίο θα συμμετέχει τελικά η κάθε μία από τις τράπεζες.
- στην περίπτωση που οι προσφορές δεν καλύπτουν το ποσό της σύμβασης, ο ηγέτης πρέπει να κάνει προσπάθεια να πείσει τις συνεργαζόμενες τράπεζες να συμμετάσχουν με μεγαλύτερο ποσό, διαφορετικά θα ο δανειζόμενος θα πρέπει να αποδεχθεί το νέο περιορισμένο αυτό ποσό.

Στη συνέχεια διαβιβάζεται σε όλες τις τράπεζες το προσχέδιο της σύμβασης, προκειμένου να συζητηθεί και αφού οριστικοποιηθεί να υπογραφεί από όλες τις τράπεζες.

Η υπογραφή της σύμβασης σηματοδοτεί το τέλος της δεύτερης φάσης, με τη συναλλαγή να ολοκληρώνεται. Πολλοί δανειζόμενοι επιθυμούν να χρησιμοποιούν την επιτυχία της συναλλαγής ως μέσο για να αποσπάσουν δημοσιότητα για τους εαυτούς τους και επίσης να δείξουν την ποιότητα των τραπεζών που υποστηρίζουν τις ανάγκες τους.

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος δημοσιότητας είναι η αναγγελία τύπου «tombstone», που ονομάζεται έτσι λόγω της εμφάνισής της. Σ' αυτή τη μορφή της αναγγελίας, καταχωρούνται το όνομα του δανειζόμενου και του εγγυητή εάν υπάρχει, η ημερομηνία το ποσό και ο τύπος της συναλλαγής καθώς και τα ονόματα των τραπεζών που συμμετέχουν.

### 10.3 Η φάση μετά την υπογραφή (The post-signing phase)

Το επόμενο βήμα μετά την υπογραφή της συναλλαγής, είναι η χορήγηση του ποσού στον δανειζόμενο.



## 11. Η Επιτροπή της Βασιλείας

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basle Committee on Banking Supervision), συστάθηκε το 1974 και αποτελείται από εκπροσώπους κεντρικών τραπεζών και άλλων εποπτικών αρχών, από τα κράτη μέλη της «Ομάδας των 10» (G-10), το Λουξεμβούργο και την Ελβετία.

Οι στόχοι της είναι οι ακόλουθοι:

- Διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς Τραπεζικού συστήματος από το ενδεχόμενο τραπεζικών πτωχεύσεων.
- Διεθνή σύγκλιση του περιεχομένου των κανόνων προληπτικής τραπεζικής εποπτείας που θα εφαρμόζουν οι εποπτικές αρχές μέλη, ώστε να αμβλυνθούν οι συνθήκες ανταγωνιστικής ανισότητας ανάμεσα σε τράπεζες εγκατεστημένες σε διαφορετικά κράτη.
- Μελέτη των νέων προϊόντων του χρηματοπιστωτικού τομέα, που έχουν επίδραση στις εργασίες, την οργάνωση, την έκθεση σε κινδύνους και εν τέλει τη φερεγγυότητα των διεθνών τραπεζών, καθώς επίσης και την υποβολή προτάσεων για τη βέλτιστη αξιοποίησή τους.

Τον Ιούλιο του 1988, μετά από μια μακρά περίοδο διαβουλεύσεων, η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε ένα σημαντικό κείμενο με τίτλο “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards”.

Η δημοσίευση αυτή αφορούσε τη διεθνή εναρμόνιση των κανόνων της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων και καθιερώθηκε ως «Συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια», οι διατάξεις της οποίας αναφέρονται:

- στον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων για την κάλυψη έναντι της έκθεσης τους στον πιστωτικό κίνδυνο, από τα εντός και εκτός ισολογισμού στοιχεία του ενεργητικού τους.
- στον προσδιορισμό των στοιχείων που μπορούν να περιλαμβάνονται στην έννοια των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων για της ανάγκες υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Σημειώνεται ότι οι αρχικές αυτές διατάξεις της Συμφωνίας της Βασιλείας, οι οποίες αργότερα ενσωματώθηκαν, συνολικά ή εν μέρει, τόσο στο Κοινοτικό Δίκαιο, όσο και στην Ελληνική Νομοθεσία, καθώς και οι τροποποιήσεις τους, καθορίζουν το πλαίσιο υπολογισμού του Συντελεστή ή Δείκτη Φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η πρώτη σημαντική τροποποίηση της αρχικής συμφωνίας του 1988 υλοποιείται τον Ιανουάριο του 1996, όταν η Επιτροπή της Βασιλείας εκδίδει ένα νέο συμβουλευτικό κείμενο με τίτλο “Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks”. Το κείμενο αυτό καθιερώθηκε ως συμπληρωματική συμφωνία. Με τη συμπληρωματική συμφωνία και τις μεταγενέστερες τροποποιήσεις της, επιτεύχθηκε η ολοκλήρωση της διεθνούς εναρμόνισης του κανονιστικού πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Σήμερα, όμως ο τομέας των τραπεζών στα πλαίσια της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας και ιδιαίτερα των νέων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καλείται να επαναπροσδιορίσει τη στρατηγική του και το μοντέλο διαχείρισης, στο

οποίο έχει στηριχθεί τις τελευταίες δεκαετίες. Στα πλαίσια αυτής της κατάστασης, γίνεται επιτακτική για μία ακόμα φορά η ανάγκη διαμόρφωσης του νέου κανονιστικού πλαισίου «Βασιλεία II». Το νέο Κανονιστικό πλαίσιο που επεξεργάζεται η Επιτροπή της Βασιλείας σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών αναφέρεται σε τρεις ενότητες:

**Πρώτη ενότητα:** Εναλλακτικές μεθοδολογίες υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών για την κάλυψη το πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου.

**Δεύτερη ενότητα:** Παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και των εφαρμοζόμενων μεθόδων εκ μέρους των εποπτικών αρχών και

**Τρίτη ενότητα:** Πειθαρχία μέσω της αγοράς, δηλαδή τη ρύθμιση της υποχρέωσης των τραπεζών να δημοσιοποιούν ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία σχετικά με τους κινδύνους που αναλαμβάνουν, τη μέθοδο με την οποία τους παρακολουθούν, αλλά και τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησής τους, προκειμένου να επιτρέψουν στους επενδυτές των κεφαλαιαγορών να αξιολογήσουν σωστά τις επενδύσεις τους στον τραπεζικό τομέα. Η εφαρμογή των ρυθμίσεων του νέου κανονιστικού πλαισίου έχει προγραμματισθεί για το 2007.

## 12. Τιμολόγηση κοινοπρακτικών δανείων

12.1 Παράγοντες που επηρεάζουν την αξιολόγηση των επιχειρηματικών πελατών και κατά συνέπεια την τιμολόγηση των κοινοπρακτικών τους δανείων

### Στοιχεία της αγοράς

- Δομή και προοπτικές του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση
- Στοιχεία ανταγωνισμού
- Σχέσεις με προμηθευτές / πελάτες
- Ποικιλία /ποιότητα προϊόντων
- Δαπάνες επενδύσεων σε πάγιο εξοπλισμό
- Δαπάνες για έρευνα και τεχνολογία

### Στοιχεία Διοίκησης

- Επιχειρηματική στρατηγική
- Εταιρική Διακυβέρνηση, ικανότητες διοικούντων, θέματα διαδοχής
- Διαφάνεια και αξιοπιστία
- Εμπειρία από την επικοινωνία με την τράπεζα

Ο στρατηγικός σχεδιασμός, αποτελεί στοιχείο του στρατηγικού management, κεντρικός πυρήνας του οποίου είναι ο σχεδιασμός και ο έλεγχος της χρήσης πόρων, για την επίτευξη ενός ή περισσότερων στόχων, με απώτερο σκοπό τη βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης.

Η βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης, συνδέεται με:

α) Τη δομή της αγοράς μέσα στην οποία ανταγωνίζεται η επιχείρηση, δηλαδή το χαρακτήρα της αγοράς (ολιγοπώλιο, ανταγωνισμός κλπ.), το χαρακτήρα του ανταγωνισμού (τιμής, ποιότητας) και την επίτευξη άλλων παραγόντων (οικονομίες κλίμακας κλπ).

β) Τη θέση της επιχείρησης μέσα σε αυτή τη δομή αγοράς. Σύμφωνα με τον Porter 1990, σε κάθε δραστηριότητα ο χαρακτήρας ανταγωνισμού ενσωματώνεται σε 5 ανταγωνιστικές δυνάμεις που διαφέρουν από δραστηριότητα σε δραστηριότητα και από περίοδο σε περίοδο:

1. Ο κίνδυνος εισόδου νέων επιχειρήσεων
2. Ο κίνδυνος υποκατάστασης νέων προϊόντων
3. Η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών
4. Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών
5. Ο ανταγωνισμός μεταξύ των υφισταμένων επιχειρήσεων.

Στόχος της επιχειρησιακής πολιτικής είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης μιας επιχείρησης μέσα από τη μεταβολή των πέντε παραπάνω παραγόντων.

Οι επιχειρήσεις αναζητούν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, δηλαδή μια ειδοποιό διαφορά, που θα τους δώσει το προβάδισμα στο ανταγωνιστικό παιχνίδι. Το πλεονέκτημα αυτό περιλαμβάνει όλη τη σειρά ενεργειών στην παραγωγή του προϊόντος, όπως αυτές διακρίνονται στα κυκλώματα παραγωγής, marketing, διανομής και εξυπηρέτησης του προϊόντος και τις

«δραστηριότητες στήριξης», δηλαδή ανάπτυξη τεχνολογιών, διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού κλπ.

Όμως, τέσσερις σημαντικοί χώροι προβληματισμού διαμορφώνουν τις βασικές χρηματοδοτικές αρχές της επιχείρησης. Πρόκειται για τα προβλήματα αντιπροσώπευσης, ηθικού κινδύνου, αντίθετης επιλογής και σηματοδότησης.

Ο διαχωρισμός διοίκησης από ιδιοκτησία, δημιουργεί αποκλίσεις από την πολιτική μεγιστοποίησης της αξίας της επιχείρησης. Έτσι δημιουργούνται σημαντικά θέματα που αφορούν τις συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ εντολοδόχων και εντολέων μέσα σε μια επιχείρηση. Η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να σχεδιάσει μηχανισμούς σύγκλισης των αντιτιθέμενων συμφερόντων. Το κόστος του σχεδιασμού, εφαρμογής και διατήρησης αυτών των μηχανισμών, καθώς και οι απώλειες της επιχείρησης από την αδυναμία πλήρους σύγκλισης των επιδιώξεων των διαφορετικών φορέων της αποτελούν το κόστος αντιπροσώπευσης. Οι διάφορες μορφές εσωτερικού ελέγχου εταιρικής διακυβέρνησης, που τα τελευταία χρόνια αποκτούν ιδιαίτερη σημασία προσπαθούν να επιλύσουν το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης. Μπορεί να περιλαμβάνουν την ύπαρξη μεγάλων μετόχων θεσμικών επενδυτών στο μετοχολόγιο της εταιρίας, την ιδιοκτησία μετοχών από managers της εταιρίας, το διαχωρισμό του ρόλου του Προέδρου της εταιρίας από αυτόν του Γενικού Διευθυντή, την ύπαρξη πολλών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρίας που να μην είναι εκτελεστικά όργανα της εταιρίας, τον καθορισμό ανεξάρτητων ελεγκτικών επιτροπών κ.α.

Η ασύμμετρη πληροφόρηση δημιουργεί το φαινόμενο της αντίθετης επιλογής, όπου το επιτόκιο δεν χρησιμεύει ως εξισορροπητής της προσφοράς και της ζήτησης κεφαλαίου. Η ασύμμετρη πληροφόρηση όπως αυτή διαχέεται μεταξύ δανειοδοτούμενων και δανειστή δημιουργεί τις προϋποθέσεις εμφάνισης ηθικού κινδύνου. Ένας τρόπος αντιμετώπισης των προβλημάτων αυτών είναι η ανάπτυξη μόνιμων δανειοδοτικών σχέσεων με σκοπό την παροχή πληροφοριών.

Η πληροφορία ως ένα από τα κριτήρια διανομής των χρηματοδοτικών πόρων είναι αποτέλεσμα της δανειοδοτικής σχέσης η οποία προέρχεται από την ποσότητα και την ποιότητα κεφαλαίων που κινούνται μεταξύ τράπεζας και επιχείρησης.

### **Οικονομικά στοιχεία (μεταξύ άλλων)**

- Εξέλιξη εσόδων και κερδοφορίας
- Διαχείριση κεφαλαίου κινήσεως / Cash flow
- Κεφαλαιακή δομή, δανεισμός
- Ρευστότητα, δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά
- Τριετής τουλάχιστον οικονομικός προγραμματισμός

Ο έλεγχος και η εξασφάλιση από την πλευρά της τράπεζας, της δυνατότητας του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις πληρωμές των τοκοχρεολυσίων, ουσιαστικά εξασφαλίζει για την τράπεζα τις εισροές της, μειώνει την αβεβαιότητα και επιτρέπει τον καλύτερο προγραμματισμό της στρατηγικής που θα ακολουθηθεί στο μέλλον.

Οι παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη στον έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας είναι:

1) Ο χαρακτήρας και η αξιοπιστία του δανειζόμενου.

Η ειλικρίνεια και η φήμη του δανειζόμενου είναι ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες που λαμβάνεται υπόψη στην έγκριση του δανείου. Ανέντιμοι και αφερέγγυοι οφειλέτες δεν αισθάνονται ηθικά υποχρεωμένοι να ξεπληρώσουν τα χρέη τους.

2) Η προβλεπόμενη χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων

Τα δανειακά κεφάλαια μπορεί να χρησιμοποιηθούν είτε για κεφάλαια κίνησης με στόχο την αύξηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού είτε για κεφάλαια μονιμότερου χαρακτήρα με στόχο την χρηματοδότηση παγίων.

3) Η αξιολόγηση των πρωτογενών πηγών εξόφλησης

Οι ταμειακές ροές που προέρχονται από τις δραστηριότητες της επιχείρησης, αποτελούν κατά κανόνα την πιο αξιόπιστη πηγή εξόφλησης του δανείου

4) Η αξιολόγηση των δευτερογενών πηγών εξόφλησης του δανείου.

Σε περιπτώσεις μη πραγματοποίησης των απαιτούμενων ταμειακών ροών, η τράπεζα μπορεί να αποφύγει τυχόν απώλειες με την εξασφάλιση δευτερογενών πηγών εξόφλησης, δηλ. τα περιουσιακά στοιχεία.

#### **Ειδικοί κίνδυνοι**

- Μέγεθος, δομή Ομίλου
- Εμπειρία συμπεριφοράς στην αγορά
- Άλλοι κίνδυνοι, π.χ. περιβαλλοντολογικοί, εργασιακοί, παρουσία σε χώρες υψηλού πολιτικού κινδύνου κ.λ.π.

#### **Μακροοικονομικοί – Θεσμικοί κίνδυνοι**

- Ευαισθησία σε συγκυριακές αλλαγές
- Ευαισθησία σε θεσμικές αλλαγές π.χ. φαρμακοβιομηχανίες, ιατρικός κλάδος.

#### **Υπάρχουσες και προσφερόμενες εξασφαλίσεις σε κινητές αξίες και ακίνητα**

Πρόκειται για τις δευτερογενείς πηγές εξόφλησης, σε περίπτωση μη πραγματοποίησης των απαιτούμενων ταμειακών ροών. Η αξία του ενεχύρου (περιουσιακά στοιχεία), θα πρέπει να καλύπτει πέρα από την αξία του δανείου και των οφειλόμενων τόκων, προκειμένου η εκποίησή του να καλύψει τα απαιτούμενα από την τράπεζα ποσά, όπως επίσης και το κόστος που προκύπτει για την Τράπεζα ώστε να κινηθεί τη διαδικασία κατάσχεσης. Παραταύτα, οι τράπεζες αποφεύγουν την κατάσχεση υποθηκευμένων περιουσιακών στοιχείων, διότι αποτελεί χρονοβόρα διαδικασία με υψηλό κόστος.

12.2 Παράγοντες που επηρεάζουν την τιμολόγηση της επιχείρησης από την πλευρά των τραπεζών

- **Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας .**

Είναι αποτέλεσμα της προσπάθειας που κατέλαβε η Επιτροπή της Βασιλείας το 1988, για την εκπόνηση νέων κανόνων σχετικά με την επάρκεια των κεφαλαίων των τραπεζών. Οι διατάξεις αφορούσαν τον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των διεθνών τραπεζών, έναντι της έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο χώρας και στον καθορισμό των στοιχείων των Ιδίων κεφαλαίων, με τα οποία οι τράπεζες έχουν δικαίωμα να καλύψουν τις ως άνω κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Οπότε, το ποσό και η προτεινόμενη τελική λήξη της χρηματοδότησης, λαμβάνοντας υπόψη διαρθρωτικές λεπτομέρειες, όπως την περίοδο διαθεσιμότητας (περίοδος από την υπογραφή της σύμβασης μέχρι την ημέρα που η τράπεζα θα είναι έτοιμη να εκταμιεύσει το δάνειο) και το πρόγραμμα αποπληρωμής, που επηρεάζουν τη διάρκεια της χρηματοδότησης, επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό την τιμολόγηση της.

- **Δείκτες μέτρησης του κινδύνου**

Οι δείκτες αποτυπώνουν βασισμένοι σε ιστορικά στοιχεία, την πιθανότητα αφερεγγυότητας του πελάτη ( probability of default) και το πιθανό ύψος της ζημίας ( loss given default), εφόσον ο κίνδυνος προκύψει.

- **Αξιολόγηση των πιστωτικών κινδύνων.**

Με βάση τις αλλαγές του κανονιστικού πλαισίου (Ιούνιος του 2004) της Επιτροπής της Βασιλείας, οι ρυθμίσεις του οποίου έχουν προγραμματισθεί για το 2007, οι τράπεζες θα μπορούν να επιλέγουν για την αξιολόγηση των πιστωτικών κινδύνων μία από τις κάτωθι δύο μεθόδους, που το νέο πλαίσιο θέτει στη διάθεσή τους:

α. Την τυποποιημένη μέθοδο ( Standardized Approach) με βάση την οποία η διαβάθμιση του πελάτη γίνεται από τους Moody's και τους S&P's (εξωτερικά ratings).

β. Την μέθοδο υπολογισμού του πιστωτικού κινδύνου με βάση εσωτερικό σύστημα διαβάθμισης (Internal Rating Based Approach), που θα πρέπει ωστόσο να εγκριθεί από τις εποπτικές αρχές, της οποίας η εφαρμογή με το νέο .

**Έτσι δανειολήπτες με υψηλό rating, θα μπορούν να επιτυγχάνουν ευνοϊκότερους όρους χρηματοδότησης, λόγω χαμηλότερης δέσμευσης ιδίων κεφαλαίων της χρηματοδοτούσας τράπεζας. Το λιγότερο εμφανές αλλά ιδιαίτερα σημαντικό αποτέλεσμα, είναι ότι οι οφειλέτες χαμηλού κινδύνου, άρα υψηλού rating, θα ωφεληθούν διπλά γιατί το κόστος άντλησης αυτών των ιδίων κεφαλαίων από τις χρηματοδοτούσες τράπεζες θα μειωθεί λόγω της υψηλής ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους.**

Βέβαια ανεξάρτητα με την επίσημη μέθοδο αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου που θα επιλέξουν οι τράπεζες στα πλαίσια του νέου κανονιστικού πλαισίου Βασιλεία II, η εφαρμογή των νέων κανόνων προϋποθέτει οπωσδήποτε τη δημιουργία ενός εσωτερικού συστήματος διαβάθμισης

(rating), γιατί οι νέοι κανόνες επιβάλλουν την τακτική –τουλάχιστον ετήσια- δημοσιοποίηση της ακολουθούμενης μεθοδολογίας.

Εξάλλου η συντριπτική πλειοψηφία των επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη είναι μικρού και μεσαίου μεγέθους χωρίς εξωτερικό rating. Η διαδικασία εσωτερικής αξιολόγησης είναι λοιπόν απαραίτητη, εάν οι τράπεζες δεν θέλουν να περιορίσουν σημαντικά το μέγεθος του χαρτοφυλακίου τους ή ν' αυξήσουν σημαντικά το κόστος της αναχρηματοδότησής τους.

- **Συμμετέχουσες τράπεζες**

Οι συμμετέχουσες τράπεζες, οι οποίες ανάλογα με τη σχέση που έχουν με τον δανειζόμενο, μπορούν να διαχωριστούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

1. Στις συνεργαζόμενες τράπεζες, οι οποίες διαπραγματεύονται οποιαδήποτε τιμή, προκειμένου να διατηρήσουν τη σχέση τους με τον δανειοδοτούμενο.
2. Στις τράπεζες οι οποίες έχουν τη φιλοδοξία να αποκτήσουν συνεργασία με τον δανειζόμενο, οπότε είναι πρόθυμες να παρέχουν μία λογική τιμολόγηση.
3. Στις τράπεζες οι οποίες συγκρίνουν τους όρους της προσφοράς τους, με άλλες εναλλακτικές αγορές, όπως είναι οι αγορές των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Derivatives), με στόχο την αντιμετώπιση των κινδύνων της αγοράς, ιδιαίτερα του πιστωτικού κινδύνου, αλλά και του κινδύνου ρευστότητας.

Η μεταβίβαση του πιστωτικού κινδύνου μέσω χρηματοοικονομικών παραγώγων, μπορεί να είναι είτε χρηματοδοτούμενη (funded), οπότε λαμβάνει τον τύπο της έκδοσης (από την παρεμβαλλόμενη τράπεζα ή Εταιρία Έκδοσης Ειδικού Σκοπού) ομολόγων που συνδέονται με το πιστωτικό κίνδυνο του συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου (credit-linked notes ή CLNs), είτε μη χρηματοδοτούμενη (non-funded), όπως π.χ. με τη σύναψη ενός συμβολαίου ανταλλαγής του κινδύνου χρεοκοπίας του συγκεκριμένου χαρτοφυλακίου των δανείων αναφοράς (credit default swap). Μπορεί επίσης να λάβει τη μορφή εγγυήσεων που αντισταθμίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο στον οποίο εκτίθεται η μεταβιβάζουσα τράπεζα. Όμως οι σχετικές απαιτήσεις από τα δάνεια και από άλλα στοιχεία θα εξακολουθήσουν να εμφανίζονται στον ισολογισμό της μεταβιβάζουσας τραπεζής.

Από την επιτροπή για την τραπεζική εποπτεία της Βασιλείας, έχουν τεθεί οι προϋποθέσεις που απαιτείται να πληρούνται προκειμένου η συμμετοχή στη δευτερογενή αγορά να συμβάλλει στην:

**Διατήρηση ενός ικανοποιητικού βαθμού κεφαλαιακής επάρκειας** παρά τον υψηλό ρυθμό επέκτασης των χορηγήσεων και των άλλων δραστηριοτήτων των τραπεζών. Αυτό επιτυγχάνεται με την εξοικονόμηση κεφαλαίων μέσω της μείωσης του σταθμισμένου ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικού των τραπεζών, καθώς το χαρτοφυλάκιο των δανείων μπορεί όπως προαναφέραμε να μεταβιβασθεί έναντι ρευστών διαθεσίμων που σταθμίζονται με 0% συντελεστή κινδύνου.

**Ενίσχυση του βαθμού ρευστότητας του ενεργητικού των τραπεζών,** καθώς στην περίπτωση μεταβίβασης του κινδύνου σε μετρητά, στοιχεία με χαμηλό βαθμό ρευστότητας (το χαρτοφυλάκιο των επιλεγμένων δανείων) μετατρέπονται σε ρευστά διαθέσιμα. Στη συνέχεια, βέβαια, αυτά τα διαθέσιμα χρησιμοποιούνται για την εκ νέου επέκταση των δανειακών απαιτήσεων των τραπεζών.

**Δυνατότητα ενίσχυσης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών,** μέσω πραγματοποίησης υψηλότερου κύκλου εργασιών στον τομέα προσέλευσης δανειακών κεφαλαίων και της διατήρησης ενός μέρους του περιθωρίου επιτοκίων που προορίζεται για την κάλυψη των πιστωτικών κινδύνων.

**Αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων των τραπεζών** από τα δανειστικά τους χαρτοφυλάκια, με τη μεταφορά μέρους αυτών των κινδύνων σε θεσμικούς επενδυτές και ασφαλιστικές εταιρίες που είναι περισσότερο εξειδικευμένοι φορείς στην ανάληψη αυτών των κινδύνων. Γενικά, η μεταβίβαση και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου για μία τράπεζα έχει σημασία, όταν:

- Ένα μεγάλο ποσοστό των χρηματοδοτήσεων αφορά ένα συγκεκριμένο κλάδο.
- Οι χρηματοδοτήσεις έχουν κατευθυνθεί κυρίως σε μια περιοχή ή σε μία χώρα.
- Η τράπεζα αναπτύσσει εργασίες σε νέες αγορές ή χώρες.
- Η τράπεζα είναι αναγκασμένη να περιορίσει το πιστωτικό της κίνδυνο ή να βελτιώσει τους δείκτες που εκφράζουν τον πιστωτικό κίνδυνο, λόγω των υφιστάμενων οδηγιών ή υποχρεώσεων προς τις αρμόδιες ή εποπτεύουσες αρχές.

Έτσι οι τράπεζες που θα συμμετέχουν σε κάποιο κοινοπρακτικό δάνειο, μπορούν να ανταλλάξουν τον πιστωτικό κίνδυνο με ένα άλλο Πιστωτικό ίδρυμα ή γενικά με άλλον οικονομικό οργανισμό μέσω ενός Credit swap, με τον ακόλουθο τρόπο:

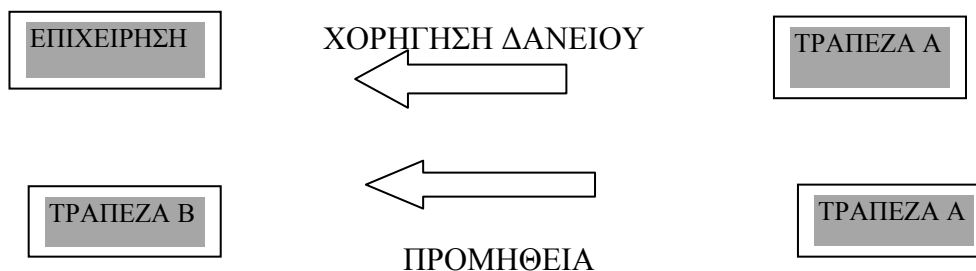
Με τη συμφωνία ανταλλαγής, το πρώτο Πιστωτικό ίδρυμα καταβάλλει στο δεύτερο μια σταθερή αμοιβή, η οποία συνήθως είναι ένα ποσοστό της χρηματοδότησης που αναφέρεται στην ανταλλαγή.

Το δεύτερο πιστωτικό ίδρυμα αναλαμβάνει την υποχρέωση σε περίπτωση που ο δανειοδοτηθείς δεν είναι σε θέση να αποπληρώσει, το δάνειο να πληρωθεί από αυτό.

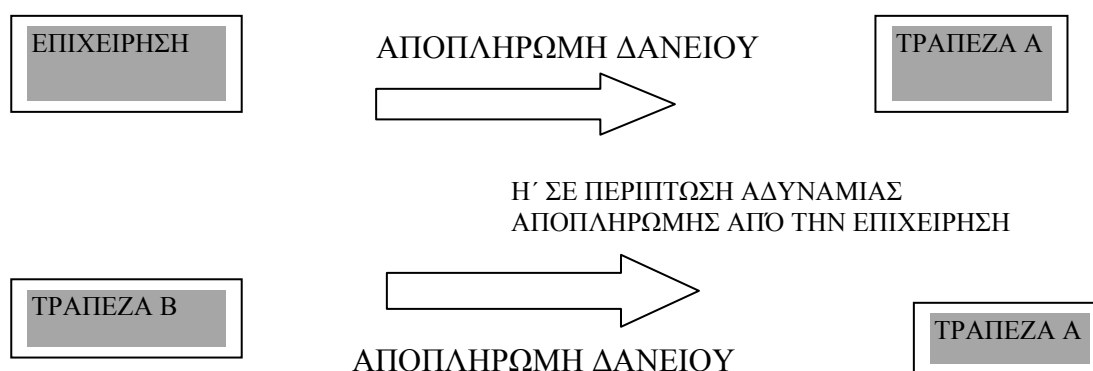


## Ανταλλαγή Πιστωτικού Κινδύνου

### α) ΠΡΩΤΗ ΦΑΣΗ (Χορήγηση δανείου και σύμβαση Credit Swap)



### β) ΔΕΥΤΕΡΗ ΦΑΣΗ (Λήξη Δανείου)



### • Συγχωνεύσεις τραπεζών

Συγχωνεύσεις μεταξύ τραπεζών, προκειμένου να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν μεταξύ άλλων τις αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις που επιβάλλει η Βασιλεία, αλλά και η επιθυμία τους για αύξηση εργασιών και κερδοφορίας.

Η μεγιστοποίηση των κερδών από τις συγχωνεύσεις, μπορεί να προέλθει είτε 1) από την αύξηση της αποτελεσματικότητας που οδηγεί σε μείωση του κόστους των προϊόντων είτε 2) από την αύξηση της δύναμης στην αγορά που οδηγεί σε αύξηση της τιμής των προϊόντων.

Η αυξημένη αποτελεσματικότητα επιτυγχάνεται μέσω της επίτευξης συνεργιών σε:

- Λειτουργικό επίπεδο. Οι λειτουργικές συνέργιες μπορούν να προκύψουν από τις οικονομίες κλίμακας, οικονομίες φάσματος ή εύρους προϊόντων και οικονομίες μάθησης και εμπειρίας.
- Διοικητικό επίπεδο, από το μοίρασμα των ικανοτήτων των διοικητικών ομάδων των συγχωνευομένων τραπεζών.

- Χρηματοοικονομικό επίπεδο. Χρηματοοικονομικές συνέργιες μπορούν να δημιουργηθούν από την αυξημένη δανειακή ικανότητα που προκύπτει από την πιθανή διαφορά του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης μεταξύ των συγχωνευόμενων τραπεζών ή από το γεγονός ότι οι ροές της μιας τράπεζας «ασφαλίζουν» κατά κάποιο τρόπο τις ροές της άλλης , μειώνοντας τον κίνδυνο χρεοκοπίας της ενιαίας τράπεζας.

### 13. Γεγονότα Καταγγελίας

Ως Γεγονότα Καταγγελίας, πέραν των περιπτώσεων που προβλέπονται από το νόμο, αναφέρονται ενδεικτικά:

- (α) εάν οποιοδήποτε ποσό του Χρέους δεν καταβληθεί εμπρόθεσμα σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης .
- (β) εάν ο Οφειλέτης ή/ και ο Εγγυητής οποτεδήποτε παραβούν, για οποιοδήποτε λόγο, οποιαδήποτε άλλη συμφωνία ή υποχρέωση κατά τους όρους της σύμβασης.
- (γ) εάν οποιαδήποτε υπεύθυνη δήλωση ή διαβεβαίωση που έγινε σχετικά με την παρούσα αποδειχθούν οποτεδήποτε ανακριβείς, σε οποιαδήποτε σημεία, κατά την κρίση της Πλειοψηφίας των Τραπεζών, ή τα δοθέντα από τον Οφειλέτη ή /και τον Εγγυητή στοιχεία, καταστάσεις ή άλλα έγγραφα είναι αναληθή ή παραπλανητικά.
- (δ) εάν, για οποιαδήποτε αιτία, υποβληθεί αίτηση πτωχεύσεως ή αίτηση για υπαγωγή του Οφειλέτη ή /και του Εγγυητή σε διαδικασία που εφαρμόζεται σε αναξιόχρεους οφειλέτες, αντίστοιχη με εκείνη της πτωχεύσεως, ή δήλωσή τους ότι αναστέλλουν τις πληρωμές τους, ή εάν ο Οφειλέτης ή /και ο Εγγυητής αναστείλουν τις πληρωμές τους, ή καταρτίσουν εξώδικο συμβιβασμό με τους δανειστές τους, ή εάν διακόψουν ή απειλήσουν τη διακοπή των εργασιών τους, ή εάν καταστούν οπωσδήποτε ανίκανοι να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, ή υπαχθούν σε διαδικασίες εξυγιάνσεως οποιασδήποτε φύσεως, εκτός εάν η σχετική αίτηση είναι προφανώς αβάσιμη.
- (ε) εάν ο Οφειλέτης διαθέσει το ποσό του Δανείου για σκοπό διαφορετικό απ' αυτόν που προβλέπεται στην παρούσα.
- (στ) εάν επέλθει ουσιαστική, προς το χειρότερο, μεταβολή στην οικονομική γενικά κατάσταση του Οφειλέτη ή /και του Εγγυητή, η οποία, κατά την εύλογη κρίση της Πλειοψηφίας των Τραπεζών, θα ήταν επιβλαβής για τα συμφέροντά τους ως δανειστών.
- (ζ) εάν επέλθει λύση (ή ληφθεί απόφαση για λύση) ή εκκαθάριση του Οφειλέτη ή /και του Εγγυητή, πλην των περιπτώσεων που η εταιρία λύεται λόγω συγχωνεύσεως ή διασπάσεως της και εφόσον αυτό έχει επιτραπεί με τη συναίνεση της Πλειοψηφίας των Τραπεζών.
- (η) εάν μεταβληθεί η μετοχική σύνθεση του Οφειλέτη ως προς την ελέγχουσα πλειοψηφία, ειδικότερα δε εάν η άμεση συμμετοχή του Εγγυητή κατέλθει σε ποσοστό κατώτερο του 100% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου του Οφειλέτη και εάν μεταβληθεί η μετοχική σύνθεση του Εγγυητή ως προς την ελέγχουσα πλειοψηφία.
- (θ) εάν ο Οφειλέτης ή /και ο Εγγυητής καταστεί υπερήμερος αναφορικά με την εκπλήρωση οποιασδήποτε άλλης υποχρεώσεώς του έναντι είτε των Τραπεζών ή τρίτων.
- (ι) εάν ο Εγγυητής μεταβιβάσει ή παραχωρήσει την άδεια χρήσεως ή εκμεταλλεύσεως των σημείων, τα οποία έχουν καταχωρηθεί και προστατεύονται ως σήματα, κατά τις διατάξεις του Ν. 2239/1994 και που αποτελούν περιουσιακά στοιχεία του , σε τρίτους πλην του Οφειλέτη.
- (ια) εάν διαταχθεί η λήψη ασφαλιστικών μέτρων ή ληφθούν ασφαλιστικά μέτρα επί των ακινήτων ή οποιουδήποτε άλλου σημαντικού περιουσιακού στοιχείου του Οφειλέτη ή και του Εγγυητή.

## 14. Παραδείγματα Δανείων

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΕΙΔΟΣ ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗΣ	ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ	Σκοπός Δανεισμού	ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ
ΑΒΓ	Εσωτερική(ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ )	ΓΓ	Αναχρηματοδότηση	2%
Coca Cola HBC Finance B.V Coca Cola HBC Finance PLC (θυγατρικές της COCA COLA)	Moody's Standard & Poors	A3 A	Standby facility	0,30%
ΟΤΕ Α.Ε.	Moody's Standard & Poors	A2 A	Αναχρηματοδότηση	0,30%
COSMOTE Α.Ε. (θυγατρική του ΟΤΕ)	Λαμβάνει τη διαβάθμιση του ΟΤΕ ΑΕ.	A	α.Αναχρηματοδότηση β.Χρηματοδότηση επιχ/κών αναγκών	0,55%

### Συμπεράσματα:

- Η εταιρία ΑΒΓ έχει διαβαθμιστεί από την ΑΛΦΑ Τράπεζα ως ΓΓ, γεγονός που σημαίνει ότι πρόκειται για μια εταιρία με σοβαρά οικονομικά προβλήματα. Η χορήγηση του κοινοπρακτικού αποτελεί αναχρηματοδότηση υφιστάμενου δανεισμού. Έτσι το περιθώριο επιτοκίου διαμορφώνεται σε 2%, το οποίο όμως θα αναπροσαρμόζεται με βάση τα οικονομικά στοιχεία που είναι υποχρεωμένη να προσκομίζει η εταιρία. Πρέπει να τονίσουμε ότι επειδή η εταιρία είναι υψηλού κινδύνου, έχει γίνει και προσημείωση σε ακίνητο.
- Οι εταιρίες Coca Cola HBC Finance B.V. και Coca Cola HBC Finance PLC, είναι θυγατρικές της COCA COLA ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΣ ΑΕ, στις οποίες συμμετέχει με ποσοστό 100%, οπότε λαμβάνουν τη διαβάθμιση της μητρικής τους. Επειδή η COCA COLA έχει υψηλό rating, το περιθώριο είναι πάρα πολύ χαμηλό 0,30%.
- Η εταιρία COSMOTE ΑΕ είναι θυγατρική του ΟΤΕ, και γι' αυτό έχουν την ίδια διαβάθμιση. Όμως επειδή ο ΟΤΕ συμμετέχει με ποσοστό μόνο 58,77%, δεν έχουν και το ίδιο περιθώριο.

**ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ: ΓΓ**

<b>Δανειζόμενος:</b>	<b>ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΒΓ</b>
<b>Εκπρόσωπος/Διοργανωτής:</b>	<b>ALPHA BANK</b>
<b>Συμμετέχουσες Τράπεζες:</b>	ALPHA BANK ΑΕ € 5.060.392,17 ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΑΕ € 1.577.485,22 ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΑΕ € 3.785.964,41
<b>Χρηματοδότηση (facility):</b>	
• Νόμισμα :	Ευρώ
• Τύπος:	Δάνειο καθορισμένης διάρκειας, με ισόποσες πληρωμές κεφαλαίου και τόκων (Amortizing Term loan)
• Σκοπός:	Αναχρηματοδότηση υφιστάμενου δανεισμού
• Ποσό:	€ 10.423.841,80
• Πρόγραμμα αποπληρωμής:	Α' τμήματος: Σε 16 ισόποσες τριμηνιαίες δόσεις, ποσού € 598.070,14, η πρώτη καταβλητέα κατά την δεύτερη ετήσια επέτειο από την ημερομηνία εκταμειύσεως και β) κατά την ημερομηνία λήξεως του Δανείου ποσό € 598.070,21. Β' τμήματος: Σε 23 ισόποσες μηνιαίες δόσεις, ποσού € 10.693,72, η πρώτη καταβλητέα κατά την πρώτη μηνιαία επέτειο από την ημερομηνία της εκταμειύσεως και εκάστης των επομένων την αντίστοιχη ημερομηνία του επόμενου μηνός και β) κατά την ημερομηνία λήξεως του Β' τμήματος του Δανείου θα καταβάλλει ποσό € 10.693,79. Η διάρκεια του Α' τμήματος του δανείου είναι εξαετής. Η διάρκεια του Β' τμήματος του δανείου είναι διετής.
• Διάρκεια:	
<b>Προμήθεια Διοργάνωσης:</b>	
• Διαχείρισης	5.000 ετησίως
• Οργάνωσης	0,75%
• Συμμετοχής	0,50%
<b>Εκταμίευση</b>	
• Προμήθεια Αδράνειας	Μετά την παρέλευση των 2 μηνών, ο Δανειζόμενος θα καταβάλλει προμήθεια αδράνειας 0,15% ετησίως επί του εκάστοτε μη εκταμειυθέντος ποσού.
<b>Επιτόκιο:</b>	Τμήμα Α: 3 μηνών Euribor Τμήμα Β: 1 μηνός Euribor
<b>Αρχικό περιθώριο:</b>	2,00%
<b>Αναπροσαρμοζόμενο Περιθώριο:</b>	Το περιθώριο που θα προσαυξάνει το Επιτόκιο EURIBOR του δανείου μετά την 31.12.2004 και θα προσδιορίζεται σε συνάρτηση με τον αριθμοδείκτη Κέρδη προ φόρων, Χρηματοοικονομικών εξόδων και αποσβέσεων προς Χρηματοοικονομικά έξοδα του Οφειλέτη, ως ακολούθως: α) εάν ο δείκτης κέρδη προ φόρων, χρηματοοικονομικών εξόδων και αποσβέσεων προς χρηματοοικονομικά έξοδα είναι μεγαλύτερος ή ίσος του 2,50, το αναπροσαρμοζόμενο περιθώριο θα ισούται με 1,75%. β) εάν ο δείκτης κέρδη προ φόρων, χρηματοοικονομικών εξόδων και αποσβέσεων προς χρηματοοικονομικά έξοδα είναι μικρότερος του 2,50, το αναπροσαρμοζόμενο περιθώριο θα ισούται με 2,25%. Η μέτρηση των δεικτών θα γίνεται σε ετήσια βάση.
<b>Αποπληρωμή:</b>	
Προπληρωμή (prepayment):	Δυνατότητα αποπληρωμής μέρους ή του συνόλου του δανείου σε ημερομηνία αλλαγής εκτοκιστικής περιόδου και μετά από προειδοποίηση του Δανειζόμενου προς τον Διαχειριστή 30 εργάσιμες μέρες πριν τη λήξη της εκτοκιστικής περιόδου. Τα ποσά που προπληρώνονται δεν μπορούν να εκταμειυθούν ξανά.

<b>Εξασφαλίσεις / Ρήτρες / προϋποθέσεις</b>	<p>Να προσκομίζει στο Διαχειριστή τις ετήσιες ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις και Πιστοποιητικό Τηρήσεως Όρων της συμβάσεως, υπογεγραμμένα από τη Διοίκηση και τους ορκωτούς ελεγκτές του Οφειλέτη, μέχρι την 15<sup>η</sup> Μαρτίου κάθε έτους, εξαμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις, υπογεγραμμένες από τη Διοίκηση του Οφειλέτη, μέχρι την 15<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου κάθε έτους και τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις, υπογεγραμμένες από τη Διοίκηση του οφειλέτη, μέχρι την 10<sup>η</sup> Μαΐου και μέχρι την 10<sup>η</sup> Νοεμβρίου κάθε έτους. Εγγραφή προσημείωσης επί ενός οικοπέδου.</p>
<b>Χρηματοοικονομικοί Δείκτες</b>	<p>Να διατηρεί τους ακόλουθους δείκτες επί του ισολογισμού ως εξής:</p> <p>α) το δείκτη γενικής ρευστότητας ( Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις), μεγαλύτερο ή ίσο του 1,0 καθ' όλη τη διάρκεια του δανείου.</p> <p>β) το δείκτη σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων, μικρότερο ή ίσο του 2,40 για τη χρήση του 2003 και μικρότερο ή ίσο του 2,00 για την υπόλοιπη διάρκεια του δανείου.</p> <p>γ) το δείκτη κέρδη προ φόρων , χρηματοοικονομικών εξόδων και απασβέσεων προς χρηματοοικονομικά έξοδα, μεγαλύτερο ή ίσο του 2,00 καθ' όλη την υπόλοιπη διάρκεια του δανείου.</p>
<b>Διέπουσα νομοθεσία και Δικαστήρια:</b>	Ελληνικό Δίκαιο

**COCA COLA ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΜΦΙΑΛΩΣΕΩΣ**

**ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ: Moody's A3 Standard and Poor's A**

- Δανειολήπτης:**
- Coca Cola HBC Finance B.V (Finance BV)
  - Coca Cola HBC Finance PLC (Finance PLC)
- Εγγυητής:**
- Coca Cola Hellenic Bottling Company S.A.
  - Coca Cola Finance BV
  - Coca Cola Finance PLC
- Διοργανωτές :  
(Mandated Lead Arrangers)**
- Credit Suisse First Boston
  - HSBC Investment Bank Plc
  - Citigroup -Salomon Brothers International Limited
  - Deutsche Bank AG London
- Joint Bookrunners:**
- HSBC Investment Bank Plc
  - Citigroup -Salomon Brothers International Limited
- Διοργανωτής USD Swing line Facility**
- HSBC Bank (USA) Inc
- Διοργανωτής Euro Swing line Facility**
- HSBC Investment Bank Plc
- Διοργανωτής Συμβάσεων Συνδιοργανωτής:  
Συμετέχουσες Τράπεζες:**
- Deutsche Bank AG London  
Alpha Bank και άλλες Τράπεζες
- |  | Facility A | Facility B |
|--|------------|------------|
|--|------------|------------|

Citibank, N.A.	€ 50.000.000	€ 50.000.000
Credit Suisse First Boston, London Branch	€ 50.000.000	€ 50.000.000
Deutsche Bank AG London	€ 50.000.000	€ 50.000.000
HSBC Bank plc	€ 50.000.000	€ 50.000.000
Alpha Bank A.E., London Branch	€ 45.000.000	€ 45.000.000
ING Bank N.V.	€ 45.000.000	€ 45.000.000
Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG	€ 40.000.000	€ 40.000.000
Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG	€ 40.000.000	€ 40.000.000
The Governor and Company of the Bank of Ireland	€ 40.000.000	€ 40.000.000
ABN AMRO Bank N.V.	€ 20.000.000	€ 20.000.000
Société Générale Paris	<u>€ 20.000.000</u>	<u>€ 20.000.000</u>
	<u>450.000.000</u>	<u>450.000.000</u>

**Agent:** HSBC Investment Bank Plc

**Ποσό:** EURO 900 εκατ ως εξής:

**Tranche A:**  
EURO 450 εκατ  
Ανακυκλούμενη πίστωση διάρκειας 3 ετών

**Tranche B:**  
EURO 450 εκατ  
Swingline facility διάρκειας 5 ετών  
σε USD και Euro. Η Χορήγηση σε USD ορίζεται έως Euro 250 εκατ.

**Σκοπός** Χρήση για κεφάλαια κινήσεως και υποστηρικτική χρηματοδότηση για έκδοση commercial paper σε USD και Euro

**Περίοδος Διαθεσιμότητας:** Tranche A/B: Από την ημερομηνία υπογραφής της Συμβάσεως με ισχύ έως 3 και 5 έτη αντίστοιχα

**Περίοδος Εκτοκισμού:** Ένα, δύο, τρεις, έξι μήνες

**Νόμισμα:** Euro, US Dollars

<b>Βασικό Επιτόκιο:</b>	<u>Tranche A:</u> Euribor  <u>Tranche B:</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Για χορήγηση σε Euro: Euribor πλέον αναγραφόμενο επιτόκιο</li> <li>• Για χορήγηση σε USD : το υψηλότερο εκ' των κάτωθι: <ul style="list-style-type: none"> <li>α) βασικό επιτόκιο σε USD του Διοργανωτή του Swingline</li> <li>β) ομόλογα δημοσίου ΗΠΑ πλέον 0,5%</li> </ul> </li> </ul> πλέον περιθώριο ως κάτωθι:
<b>Περιθώριο:</b>	<u>Tranche A:</u> 0,30% ετησίως  <u>Tranche B:</u> 0,35% ετησίως
<b>Προμήθεια Συμμετοχής:</b>	0,01% για Συμμετοχή € 80 εκατ ως Συνδιοργανωτής
<b>Προμήθεια Αδράνειας:</b>	<u>Tranche A:</u> 0,12% ετησίως
<b>Προμήθεια Χρήσεως Κεφαλαίων:</b>	<u>Tranche B:</u> 0,14% ετησίως Για χορήγηση κεφαλαίων κινήσεως (Tranche A) -ημερήσια χρέωση προμήθειας – ως κάτωθι <ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,05% ετησίως για υπόλοιπα ανερχόμενα σε 25% έως 50% της χορηγήσεως (€ 125-€ 250 εκ)</li> <li>• 0,07% ετησίως για υπόλοιπα ανερχόμενα σε 50% έως 75% της χορηγήσεως (€ 250-€ 375 εκ)</li> <li>• 0,10% ετησίως για υπόλοιπα από 75% της χορηγήσεως και πάνω(€ 375 - € 500 εκ)</li> </ul>
<b>Αποπληρωμή:</b>	<u>Tranche A/B:</u> Κατά την λήξη
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Financial Covenants:</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Credit Rating μακροχρόνιο της S&amp;P από BBB+/Baa1 και πάνω</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Events of Default:</b></li> </ul>	Ενοποιημένο EBITDA/Ενοποιημένες Χρηματοοικονομικές δαπάνες 3:1 Εκτός των συνήθων περιλαμβάνεται και το γεγονός απώλειας των βασικών εμφιαλωτών ("Anchor Bottler Status").
<b>Διέπουσα νομοθεσία και Δικαστήρια:</b>	Δίκαιο Αγγλίας



## Κοινοπρακτικό COSMOTE

Το δάνειο αποτελείται από δύο τμήματα: το πρώτο τμήμα, που αντιστοιχεί σε ποσό **280 εκατ. δολαρίων**, χορηγήθηκε υπό τη μορφή **δανείου τακτής λήξης**, ενώ το υπόλοιπο ποσό των **140 εκατ. δολαρίων** χορηγήθηκε με τη μορφή **ανακυκλούμενης πίστωσης**. Το σύνολο του δανείου θα πρέπει να αποπληρωθεί κατά τη λήξη του, δηλαδή μετά τη πάροδο τριών ετών από την ημερομηνία υπογραφής του.

Το νέο δάνειο χρησιμοποιήθηκε για την αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου κοινοπρακτικού δανείου, ύψους **350 εκατ. ευρώ**, και για την χρηματοδότηση των γενικών επιχειρηματικών αναγκών της **Cosmote**.

Το αρχικό επιτόκιο ισούται με **LIBOR πλέον 55 μονάδες βάσης**, κυμαινόμενο ανάλογα με το λόγο Ενοποιημένου Καθαρού Δανεισμού προς Ενοποιημένα Κέρδη προ Φόρων, Τόκων & Αποσβέσεων (EBITDA).

Η εξέλιξη του κοινοπρακτικού δανείου προς την Cosmote συνοψίζεται στον κάτωθι πίνακα:

Έτος	Ποσό Δανείου	Διάρκεια Δανείου	Περιθώριο
1999	€ 225 εκατ.	7 έτη	1,00 %
2000	€ 350 εκατ.	1 έτος	0,35 %
2001	€ 350 εκατ.	1 έτος	0,35 %
<b>2002</b>	<b>\$ 350 εκατ.</b>	<b>3 έτη</b>	<b>0,55%</b>

### Σύντομο Ιστορικό:

Το 1999 η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος και η CITIBANK NA διοργάνωσαν Κοινοπρακτικό δάνειο ύψους € 225 εκατομμυρίων και διάρκειας 7 ετών προς την Cosmote.

Τον Σεπτέμβριο του 2000 οι διοργανώτριες Τράπεζες προχώρησαν στην αναχρηματοδότηση του κοινοπρακτικού με αύξηση του συνολικού ποσού κατά € 125 εκατ. σε € 350 εκατ. και μετατροπή του από μακροπρόθεσμο (υπολειπόμενης διάρκειας 6 ετών ) σε βραχυπρόθεσμο 364 ημερών με δικαίωμα παρατάσεως ενός έτους.

Τον Οκτώβριο του 2001 παρατάθηκε η λήξη του δανείου για ένα χρόνο.

Το κοινοπρακτικό \$420 εκατ. διάρκειας 3 ετών αποτελεί αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου κοινοπρακτικού € 350 εκατ. λήξεως Νοεμβρίου 2002.

## Όροι Δανείου

Οι βασικοί όροι του εν λόγω κοινοπρακτικού δανείου έχουν ως ακολούθως:

### Μέρος Α: ΔΑΝΕΙΟ ΤΑΚΤΗΣ ΛΗΞΗΣ

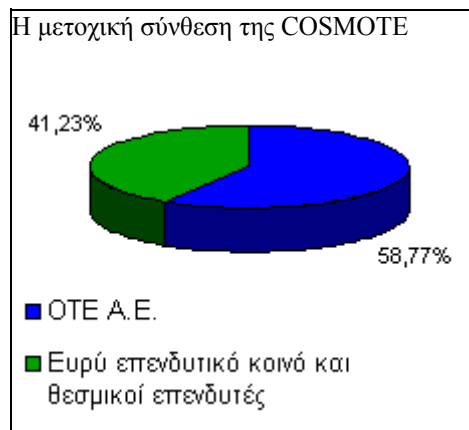
Δανειζόμενος	: COSMOTE MOBILE COMMUNICATIONS S.A.	
Διοργανώτριες Τράπεζες	: Citibank N.A. και NBG International Ltd	
Αντιπρ/ωπος/εντολοδόχος	: Citibank International Plc.	
Λοιπές Τράπεζες	: <b>ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ</b>	<b>16.850.000</b>
	CITIBANK	23.650.000
	NBGI	23.650.000
	COMMERCIAL BANK	23.650.000
	EFG FINANCE	23.650.000
	ABN AMRO BANK	23.650.000
	AGRICULTURAL BANK	23.650.000
	BTM	23.650.000
	BAYERISCHE	23.650.000
	HSBC	23.650.000
	WEST LB	23.650.000
	SAN PAOLO IMI	16.850.000
	SOCIETE GENERALE	6.650.000
	ARAB BANK	3.150.000
Περιγραφή δανείου	:	
Τύπος	: Δάνειο καθορισμένης διάρκειας (Term loan facility)	
Σκοπός	: Αναχρηματοδότηση υφιστάμενου βραχυπρόθεσμου χρέους	
Ποσό	: USD 280.000.000	
Διάρκεια	: 3 έτη	
Πρόγραμμα αποπληρωμής	: Στη λήξη	
Έξοδα Διαχειρίσεως	: Senior Co-Arranger, USD 45 million, 0,25% Co-arranger, USD 35 million, 0,20% Senior Lead Manager, USD 20 million, 0,15%	
Διαθεσιμότητα	: Μέρος Α: Έως τρεις μήνες από την Ημερομηνία υπογραφής	
Επιτόκιο	: Τριμηνιαίο LIBOR πλέον 0,55% ετησίως πλέον τα λοιπά υποχρεωτικά έξοδα. Θα αναδιαμορφωθεί ανάλογα με τον λόγο καθαρού δανεισμού προς κέρδη προ Φόρων Τόκων Αποσβέσεων (Net Debt/ EBITDA) του πιστούχου ως κάτωθι:	
	Net Debt/ EBITDA	Περιθώριο
	< 0,5 X	0,50%
	από 0,5X έως 1,5X	0,55%
	από 1,5X έως 2,5X	0,60%
	> 2,5X	0,70%
Μέσο Ετήσιο Εισόδημα	: Τριμηνιαίο LIBOR πλέον 0,56% έως 0,76%	
Προπληρωμές	: Μπορούν να γίνουν χωρίς ποινή την ημέρα των εκτοκιστικών περιόδων, με ελάχιστο ποσό τα € 5.000.000 και σε πολλαπλάσια των € 1.000.000, ύστερα από γραπτή ανακοίνωση στον εντολοδόχο. Τα πληρωθέντα ποσά δεν δύνανται να επαναχορηγηθούν.	
Κόστος Αδρανείας	: 50% επί του εφαρμόσιμου περιθωρίου για το μη αντληθέν ποσό του Β' μέρους	
Επιτόκιο Υπερημερίας	: Επιπλέον 1,5% ετησίως	

Διέπουσα νομοθεσία και Δικαστήρια	: Αγγλίας
Χρηματοοικονομικοί Όροι	: (α) Ενοποιημένος Συνολικός Δανεισμός να μην υπερβαίνει πάνω από 3,5 φορές το ενοποιημένο EBITDA (β) Το ενοποιημένο EBITDA να υπερβαίνει κατ' ελάχιστο 3,5 φορές τα ενοποιημένα χρηματοοικονομικά έξοδα
Καταγγελία Σύμβασης	: (α) Σε περίπτωση καταγγελίας άλλων συμβάσεων της πιστούχου ή των θυγατρικών της οι πιστώτριες έχουν το δικαίωμα να καταγγείλουν και την παρούσα σύμβαση (cross – default) (β) Αν η συμμετοχή της μητρικής εταιρίας (OTE) στο Μετοχικό Κεφάλαιο της θυγατρικής (COSMOTE) μειωθεί κάτω από 35% (γ) Απώλεια της άδεια κινητής τηλεφωνίας ή απαλλοτρίωση ουσιωδών παγίων στοιχείων (δ) Σημαντική χειροτέρευση της οικονομικής και της γενικότερης κατάστασης της εταιρίας

## Μέρος Β: ΑΝΑΚΥΚΛΟΥΜΕΝΟ ΔΑΝΕΙΟ

Δανειζόμενος	: COSMOTE MOBILE COMMUNICATIONS S.A.	
Διοργανώτριες Τράπεζες	: Citibank N.A. και NBG International Ltd	
Αντιπρ/ωπος/εντολοδόχος	: Citibank International Plc.	
Λοιπές Τράπεζες	: ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ	8.400.000
	CITIBANK	11.800.000
	NBGI	11.800.000
	COMMERCIAL BANK	11.800.000
	EFG FINANCE	11.800.000
	ABN AMRO BANK	11.800.000
	AGRICULTURAL BANK	11.800.000
	BTM	11.800.000
	BAYERISCHE	11.800.000
	HSBC	11.800.000
	WEST LB	11.800.000
	SAN PAOLO IMI	8.400.000
	SOCIETE GENERALE	3.350.000
	ARAB BANK	1.850.000
Περιγραφή δανείου	:	
Τύπος	: Ανακυκλούμενη πίστωση (Revolving Facility)	
Σκοπός	: Χρηματοδότηση γενικών επιχειρηματικών αναγκών	
Ποσό	: USD 140.000.000	
Διάρκεια	: 3 έτη	
Πρόγραμμα αποπληρωμής	: Στη λήξη	
Έξοδα Διαχείρισεως	: Senior Co-Arranger, USD 45 million, 0,25% Co-arranger, USD 35 million, 0,20% Senior Lead Manager, USD 20 million, 0,15%	
Διαθεσιμότητα	: Μέρος Α: Έως τρεις μήνες από την Ημερομηνία υπογραφής	
Επιτόκιο	: Τριμηνιαίο LIBOR πλέον 0,55% ετησίως πλέον τα λοιπά υποχρεωτικά έξοδα. Θα αναδιαμορφωθεί ανάλογα με τον λόγο καθαρού δανεισμού προς κέρδη προ Φόρων Τόκων Αποσβέσεων (Net Debt/ EBITDA) του πιστούχου ως κάτωθι:	
	Net Debt/ EBITDA	Περιθώριο
	< 0,5 X	0,50%
	από 0,5X έως 1,5X	0,55%
	από 1,5X έως 2,5X	0,60%
	> 2,5X	0,70%
Προπληρωμές	: Μπορούν να γίνουν χωρίς ποινή την ημέρα των εκτοκιστικών περιόδων, με ελάχιστο ποσό τα € 5.000.000 και σε πολλαπλάσια των € 1.000.000, ύστερα από γραπτή ανακοίνωση στον εντολοδόχο. Τα πληρωθέντα ποσά δεν δύνανται να επαναχορηγηθούν.	
Προμήθεια Αδρανείας	: 50% επί του εφαρμόσιμου περιθωρίου για το μη αντληθέν ποσό του Β' μέρους	
Επιτόκιο Υπερμερίας	: Επιπλέον 1,5% ετησίως	
Διέπουσα νομοθεσία και Δικαστήρια	: Αγγλίας	
Χρηματοοικονομικοί Όροι	: (α) Ενοποιημένος Συνολικός Δανεισμός να μην υπερβαίνει πάνω από 3,5 φορές το ενοποιημένο EBITDA (β) Το ενοποιημένο EBITDA να υπερβαίνει κατ' ελάχιστο 3,5 φορές τα ενοποιημένα χρηματοοικονομικά έξοδα	

Καταγγελία Σύμβασης : (α) Σε περίπτωση καταγγελίας άλλων συμβάσεων της πιστούχου ή των θυγατρικών της οι πιστώτριες έχουν το δικαίωμα να καταγγείλουν και την παρούσα σύμβαση (cross – default)  
(β) Αν η συμμετοχή της μητρικής εταιρίας (ΟΤΕ) στο Μετοχικό Κεφάλαιο της θυγατρικής (COSMOTE) μειωθεί κάτω από 35%  
(γ) Απώλεια της άδεια κινητής τηλεφωνίας ή απαλλοτρίωση ουσιωδών παγίων στοιχείων  
(δ) Σημαντική χειροτέρευση της οικονομικής και της γενικότερης κατάστασης της εταιρίας

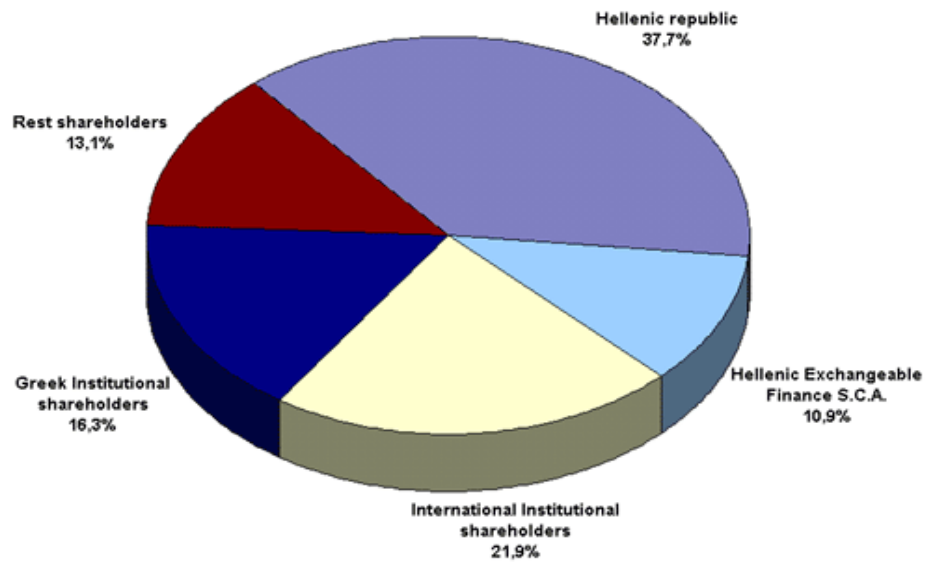


ΔΙΑΒΑΘΜΙΣΗ: Moody's A3 Standard and Poor's A

<b>Δανειζόμενος:</b>	<b>ΟΤΕ Α.Ε.</b>	
<b>Εκπρόσωπος/Διοργανωτής:</b>	<b>NBG International Limited / Citibank International plc</b>	
<b>Τράπεζες / Managers:</b>	National Bank of Greece S.A., London	USD 362,500,000
	Alpha Credit Bank, London Branch	USD 110,000,000
	Commercial Bank of Greece, S.A. Cyprus	USD 100,000,000
	Citibank International plc	USD 100,000,000
	Ergobank S.A., London Branch	USD 12,500,000
	Banca Commerciale Italiana (France) S.A.	USD 12,500,000
	Dresdner Bank Luxembourg S.A.	USD 75,000,000
	San Paolo – IMI S.p.A., London Branch	USD 100,000,000
	Ionian & Popular Bank of Greece S.A.	USD 40,000,000
	Agricultural Bank of Greece S.A.	USD 25,000,000
	Banque National de Paris	USD 25,000,000
	Barclays Bank plc	USD 25,000,000
	Arab Bank (Austria) AG	USD 12,500,000
<b>Χρηματοδότηση (facility):</b>		
• Τύπος:	Δάνειο πολλαπλών νομισμάτων (Multi-currency -USD, EUR, GBP) με αποπληρωμή στη λήξη (Term loan Facility)	
• Σκοπός:	Αναχρηματοδότηση υφιστάμενων χρεών και γενικών σκοπών της εταιρίας	
• Ποσό:	USD 1,000,000,000.	
• Πρόγραμμα αποπληρωμής:	Στη λήξη	
• Διάρκεια:	5 χρόνια	
<b>Προμήθεια</b>		
<b>Διοργάνωσης:</b>		
• Προμήθεια Συμμετοχής :	0,225% για κάθε Τράπεζα.	
<b>Επιτόκιο:</b>		
• Βασικό + Περιθώριο:	1, 2, 3, 6 μηνός Euribor / Libor + 0,30	
<b>Αποπληρωμή:</b>		
Προπληρωμή (prepayment):	Χωρίς ποινή, με γραπτή ειδοποίηση 15 ημέρες πριν από τον εντολοδόχο, την ημέρα των εκτοκιστικών περιόδων, με ελάχιστο ποσό τα USD 50,000,000 και σε πολλαπλάσιά του. Τα ποσά που προπληρώνονται δεν μπορούν να εκταμειευθούν ξανά.	
<b>Διέπουσα νομοθεσία και Δικαστήρια:</b>	Αγγλικό Δίκαιο	

**ΠΡΟΩΡΗ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗ ΣΤΙΣ 11 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2003**

<b>Credit Approval:</b>	SE II 23/04/1999
<b>Υπογραφή :</b>	10/06/1999 Λήξη 10/06/2004
<b>Διαθεσιμότητα :</b>	16/06/1999 val. 18/06/1999



## 15. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Syndicated Lending- Practice and Documentation  
Fourth Edition, Tony Rhodes, The Euromoney
2. The Euromoney- Syndicated Lending Handbook 2003
3. Derivatives instruments-a guide of theory and practice  
Brian A. Eales & Moorad Choudhry, Butterworth-Heinemann Finance
4. Εισαγωγή στα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα  
Παν. Χρ. Αγγελόπουλος, Εκδόσεις Σταμούλης
5. Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου  
Στ. Θωμαδάκης-Μαν. Ξανθάκης, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών 1990
6. Οικονομικό Δελτίο (τριμηνιαία έκδοση της ALPHA BANK)  
Μάρτιος 2004, σελ. 29
7. Αξιολόγηση και Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τόμος Γ  
Ζητήματα Τραπεζικής Οικονομικής- Π.Ε. Πετράκης, 1998
8. Δελτίον Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών-Οκτώβριος, Νοέμβριος,  
Δεκέμβριος 2003- Κύριο Άρθρο «Το νέο Σύμφωνο της Βασιλείας και  
Ανταγωνιστικότητα»- Α. Πούσκουρη-Reiche
9. Σημειώσεις Μαθήματος «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές», Σελ. 23  
Δημ. Αθ. Κυριαζής, Μάρτιος 2004