

Διπλωματική εργασία

“ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ”

Ζωή Νικολάου Ζηνούλη

Πτυχίο Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής

Πανεπιστημίου Πειραιώς

Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών στη
Διοίκηση Επιχειρήσεων για Στελέχη (E-MBA)

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2008

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΛΙΑΣ

Αφιερώνεται στη μνήμη του αγαπημένου μου πατέρα, Νικολάου

ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ζωή Ν. Ζηνούλη

Σημαντικοί όροι: Διαχείριση Κινδύνου, Πιστωτικός Κίνδυνος, Επιχειρηματική Πελατεία, Είδη και Μορφές Χρηματοδοτήσεων, Εξασφαλίσεις Χρηματοδοτήσεων, Κριτήρια Αξιολόγησης των Χρηματοδοτήσεων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η παρουσίαση του τρόπου με τον οποίο λειτουργούν οι ελληνικές τράπεζες στον τομέα της παροχής πίστωσης προς τις επιχειρήσεις.

Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η ιστορική αναδρομή των πιστωτικών ιδρυμάτων ώστε να καταλήξουμε στη σημερινή τους μορφή που παρά τις όποιες αδυναμίες, που τις διέπουν κατά τη λειτουργία τους, αποτελούν υπόδειγμα εταιρείας με πολύπλοκη και ιδιάζουσα δομή, αλλά και ευελιξία κατά την προσαρμογή τους στις απαιτήσεις του περιβάλλοντος.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύονται οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα. Εξηγείται η ανάγκη μέτρησης και αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου και γίνεται ιδιαίτερη μνεία στις αναγκαίες οργανωσιακές προσαρμογές στις οποίες έχουν προβεί προκειμένου να συμπεριλάβουν στην πιστωτική τους πολιτική πέραν των άλλων και τους κανόνες της Βασιλείας.

Στο τρίτο κεφάλαιο σκιαγραφείται η έννοια της επιχειρηματικής πελατείας και αναλύονται οι ειδικές ανάγκες της προκειμένου να γίνει σαφές, στο επόμενο κεφάλαιο, ποιες μορφές χρηματοδότησης είναι κατάλληλες για κάθε μορφή εταιρείας σύμφωνα με τα ειδικά της χαρακτηριστικά. Γίνεται ένας διαχωρισμός των εννοιών Factoring, Leasing, Venture Capital καθώς λόγω του ειδικού τους αντικειμένου δεν αποτελούν κοινή τραπεζική εργασία ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις αποτελούν αυτοδύναμες εταιρείες «υπό τη σκέπη» της μητρικής τράπεζας. Στο ίδιο μέρος γίνεται αναφορά στο Ταμείο Μικρών & Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων το οποίο σε συνεργασία και πάλι με την Τράπεζα προσφέρει πρόσθετες εξασφαλίσεις σε εταιρείες που παρουσιάζουν κάποια δυναμική.

Στη συνέχεια επιχειρείται η εξέταση των εξασφαλίσεων που μπορεί να λαμβάνει η Τράπεζα ως κάλυμμα για τις χρηματοδοτήσεις που χορηγεί κατά την προσπάθειά της να μετριάσει τον κίνδυνο.

Στη συνέχεια, η ανάλυση εστιάζεται στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων κατά τη λήψη πίστωσης, προκειμένου οι τράπεζες να είναι στη θέση να γνωρίζουν και να διαχειρίζονται τους αναλαμβανόμενους κινδύνους. Επειδή η αξιολόγηση της επιχείρησης γίνεται στο παρόν με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων οι οποίες αναφέρονται στο παρελθόν και η εξυπηρέτηση του δανείου θα εξυπηρετηθεί στο μέλλον, δίνεται ιδιαίτερη βαρύτητα στον τρόπο εντοπισμού των δυνάμεων και των αδυναμιών της προς χρηματοδότηση επιχείρησης. Γίνεται κατανοητό ότι τα οικονομικά στοιχεία θα πρέπει πάντοτε να συνδυάζονται με τα ποιοτικά χαρακτηριστικά για την λήψη της απόφασης χρηματοδότησης. Εντοπίζονται και κάποια σημεία συναγερμού, τα οποία ανάλογα με τη βαρύτητά τους αποτελούν είτε ενδείξεις είτε αποδείξεις για την αποφυγή της χορήγησης πίστωσης.

Στο τελευταίο κεφάλαιο παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα της εργασίας και οι κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<i>ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ</i>	- 12 -
<i>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ</i>	- 13 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	- 1 -
Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ - ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ	- 1 -
1.1 <i>Εισαγωγή</i>	- 1 -
1.2 <i>Οι Επιπτώσεις της Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης</i>	- 2 -
1.3 <i>Μία Σύντομη Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος</i>	- 3 -
1.4 <i>Οι Επιπτώσεις της Χρηματοπιστωτικής Απελευθέρωσης στην Ελλάδα</i>	- 5 -
1.5 <i>Θέματα που είχε να αντιμετωπίσει η Απελευθέρωση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος</i>	- 6 -
1.6 <i>Αλλαγή Συμπεριφοράς των Τραπεζών</i>	- 9 -
1.7 <i>Ασκούμενη Τραπεζική Πολιτική</i>	- 10 -
1.8 <i>Ολοκλήρωση και Επιχειρηματικός Τομέας</i>	- 14 -
1.9 <i>Τάσεις των Τραπεζών στην ευρύτερη Ελληνική περιφέρεια</i>	- 17 -
1.10 <i>Κατηγορίες Τραπεζών</i>	- 25 -
1.11 <i>Τυπική Δομή μιας Τράπεζας</i>	- 27 -
1.12 <i>Κύριες Τραπεζικές Εργασίες</i>	- 28 -
1.13 <i>Βασικές Αρχές Λειτουργίας μιας Τράπεζας</i>	- 32 -
1.14 <i>Συμπέρασμα</i>	- 37 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο	- 39 -
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	- 39 -
2.1 <i>Η ανάγκη για Σύστημα Διαχείρισης Κινδύνων</i>	- 39 -
2.2 <i>Οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται τα Πιστωτικά Ιδρύματα και η Διαχείρισή τους</i>	- 41 -
2.3 <i>Τύποι Κινδύνων</i>	- 41 -
2.3.1 <i>Κίνδυνος της Αγοράς</i>	- 42 -
2.3.2 <i>Πιστωτικός Κίνδυνος</i>	- 47 -

2.3.3	Κίνδυνος Ρευστότητας	- 49 -
2.3.4	Λειτουργικός Κίνδυνος	- 50 -
2.3.5	Νομικός Κίνδυνος (legal risk)	- 51 -
2.3.6	Κίνδυνος Ανθρώπινου Παράγοντα	- 52 -
2.4	Θεωρίες Ανάλυσης και Διαχείρισης του Κινδύνου	- 52 -
2.4.1	Συμπέρασμα για την Διοίκηση μιας Επιχείρησης	- 55 -
2.4.2	Συμπέρασμα για την Τράπεζα	- 55 -
2.5	Κανόνες της Βασιλείας I	- 56 -
2.6	Κανόνες της Βασιλείας II και οι Πελάτες των Ελληνικών Τραπεζών	- 58 -
2.7	Βασιλεία II και Μοντέλα Μέτρησης του Πιστωτικού κινδύνου	- 60 -
2.8	Η Διαχείριση των Κινδύνων από τα Πιστωτικά Ιδρύματα- Συμπέρασμα-	65 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο		- 71 -
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΠΕΛΑΤΕΙΑ		- 71 -
3.1	Επιχειρηματική Πελατεία	- 71 -
3.2	Ορισμός Επιχειρηματικής Πελατείας	- 72 -
3.2.1	Ομόρρυθμη Εταιρεία	- 72 -
3.2.2	Ετερόρρυθμη Εταιρεία	- 73 -
3.2.3	Ατομική Εταιρεία	- 73 -
3.2.4	Ανόνημη Εταιρεία	- 74 -
3.2.5	Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης	- 74 -
3.3	Εξέλιξη Επιχειρηματικής Πελατείας	- 75 -
3.4	Συνήθη Κριτήρια Επιχειρήσεων για την Επιλογή Τραπεζικής Συνεργασίας	- 77 -
3.5	Μελέτη της Ανάγκης για Χρηματοδότηση	- 80 -
3.6	Ανάγκες Χρηματοδότησης των Επιχειρήσεων	- 82 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο		- 84 -
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ (CORPORATE BANKING)		- 84 -
4.1	Διάρκεια των Χρηματοδοτήσεων	- 84 -
4.1.1	Βραχυπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις	- 84 -

4.1.2	Μακροπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις	- 85 -
4.2	Μορφές Τραπεζικών Πιστοδοτήσεων	- 85 -
4.2.1	Χρηματοδοτήσεις για Κεφάλαιο Κίνησης	- 87 -
4.2.2	Παράγοντες που Προσδιορίζουν τις Ανάγκες σε Κεφάλαια Κίνησης μιας Επιχείρησης	- 91 -
4.2.3	Μορφές Κεφαλαίου Κίνησης	- 94 -
4.2.3.1	Εφάπαξ Χρηματοδότηση για Κεφάλαιο Κίνησης	- 94 -
4.2.3.2	Πίστωση με Ανοικτό (Αλληλόχρεο) Λογαριασμό	- 95 -
4.2.3.3	Χορήγηση Βιβλιαρίου Επιταγών	- 97 -
4.2.3.4	Χρηματοδότηση με Εγγύηση Αξιόγραφα	- 98 -
4.2.3.5	Χρηματοδότηση με Ενέχυρο Εμπορεύματα	- 100 -
4.2.3.6	Καθαρή Προεξόφληση	- 101 -
4.2.3.7	Εξαγωγικά Δάνεια	- 102 -
4.3	Τραπεζική Ενέγγυος Πίστωση	- 104 -
4.4	Το Επενδυτικό Δάνειο	- 106 -
4.4.1	Χρηματοδοτήσεις για Πάγιες Εγκαταστάσεις και Αγορά Εξοπλισμού	- 106 -
4.4.2	Κριτήρια Αξιολόγησης των Χρηματοδοτήσεων για Πάγιες Εγκαταστάσεις και Αγορά Εξοπλισμού	- 108 -
4.4.2.1	Σκοπός της Επένδυσης	- 108 -
4.4.2.2	Χρονοδιάγραμμα Υλοποίησης	- 109 -
4.4.2.3	Προτεινόμενες Εξασφαλίσεις	- 110 -
4.4.2.4	Προβλεπόμενη Δραστηριότητα και Αποτελέσματα	- 110 -
4.4.2.5	Εξασφάλιση Ιδίας Συμμετοχής	- 111 -
4.4.3	Μια Ειδική Κατηγορία Μακροπρόθεσμης Χρηματοδότησης, τα «Ομολογιακά Δάνεια»	- 111 -
4.4.3.1	Κατηγορίες Ομολογιακών Δανείων	- 114 -
4.4.3.2	Απόσβεση Ομολογιακού Δανείου και Αποπληρωμή Κεφαλαίου	- 115 -
4.4.4	Μια ειδική κατηγορία Μακροπρόθεσμης Χρηματοδότησης, τα «Κοινοπρακτικά Δάνεια»	- 116 -
4.5	Βασικές Διαφοροποιήσεις Μακροπρόθεσμων Δανείων σε Σχέση με τις Χρηματοδοτήσεις για Κεφάλαιο Κίνησης	- 117 -
4.6	Εγγυητικές Επιστολές	- 118 -
4.6.1	Έννοια Εγγυητικών Επιστολών	- 118 -

4.6.2	<i>Είδη Εγγυητικών Επιστολών</i>	- 119 -
4.6.3	<i>Κατηγορίες εγγυητικών επιστολών</i>	- 120 -
4.4.3.1	<i>Α' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Επιστολές Συμμετοχής</i>	- 120 -
4.4.3.2	<i>Β' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Καλής Εκτέλεσης</i>	- 121 -
4.4.3.3	<i>Γ' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Επιστολές Πληρωμής</i>	- 121 -
4.6.4	<i>Ακύρωση και Κατάπτωση Εγγυητικών Επιστολών</i>	- 122 -
4.6.5	<i>Μελέτη Περίπτωσης για την Κατανόηση των Εγγυητικών Επιστολών</i>	- 123 -
4.6.6	<i>Συμπέρασμα</i>	- 126 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο		- 128 -
ΛΟΙΠΕΣ ΕΙΔΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ		- 128 -
5.1	<i>Factoring</i>	- 128 -
5.1.1	<i>Έννοια του Factoring</i>	- 128 -
5.1.2	<i>Κατηγορίες Factoring</i>	- 130 -
5.1.2.1	<i>Factoring Χωρίς Χρηματοδότηση ή Maturity Factoring</i>	- 130 -
5.1.2.2	<i>Προκαταβολή στην Επιχείρηση πριν τη Μέση Λήξη και Εξόφληση των Απαιτήσεων (Cashing Sales)</i>	- 131 -
5.1.2.3	<i>Προκαταβολή στην Επιχείρηση Επιπλέον του Υψους των Πωληθέντων Τιμολογίων (Overadvances)</i>	- 132 -
5.1.2.4	<i>Εξαγωγικό-Εισαγωγικό Factoring</i>	- 132 -
5.1.3	<i>Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Factoring</i>	- 133 -
5.1.4	<i>Σε ποιες Επιχειρήσεις Απευθύνεται το Factoring</i>	- 135 -
5.2	<i>Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)</i>	- 136 -
5.2.1	<i>Έννοια της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης - Leasing</i>	- 136 -
5.2.2	<i>Διαδικασία Leasing Κινητών Παγίων</i>	- 138 -
5.2.3	<i>Διαδικασία Leasing Ακινήτων Παγίων</i>	- 141 -
5.2.4	<i>Πλεονεκτήματα του Leasing</i>	- 143 -
5.2.5	<i>Μειονεκτήματα του Leasing</i>	- 144 -
5.2.6	<i>Άλλες Μορφές Leasing</i>	- 145 -
5.2.6.1	<i>Sale & Lease back - Πώληση και Επανεκμίσθωση Παγίων Στοιχείων</i>	- 146 -
5.2.6.2	<i>Vendor Leasing - Συνεργασία Εταιρείας Leasing, Προμηθευτή και Μισθωτή</i>	- 147 -
5.3	<i>Venture Capital</i>	- 149 -

5.3.1	Έννοια και Σκοπός των Εταιρειών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) -Venture Capital	- 149 -
5.3.2	Μορφές Επενδύσεων	- 150 -
5.3.3	Πλεονεκτήματα-μειονεκτήματα του Venture Capital	- 152 -
5.4	Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών & Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.)	- 154 -
5.4.1	Η Ανάγκη για την Ενίσχυση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων ως Κυβερνητικό Πρόγραμμα	- 154 -
5.4.2	Σχήματα Εγγύησης Δανείων στην Ελλάδα	- 156 -
5.4.3	Γενικά Χαρακτηριστικά του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.	- 158 -
5.4.4	Επενδύσεις που Επιδέχονται Εγγυήσεις από το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.	- 160 -
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6=ο	- 163 -
	ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΠΕΛΑΤΕΙΑΣ	- 163 -
6.1	Έννοια και Ανάγκη για την Ασφάλιση των πιστώσεων	- 163 -
6.2	Οι Ενοχικές Εξασφαλίσεις	- 164 -
6.3	Οι Εμπράγματα Εξασφαλίσεις	- 165 -
6.3.1	Η Σύσταση Ενεχύρου ως Εμπράγματη Εξασφάλιση	- 166 -
6.3.1.1	Εμπορεύματα	- 166 -
6.3.1.2	Μηχανήματα	- 167 -
6.3.1.3	Φορτωτικά Έγγραφα	- 167 -
6.3.1.4	Γεγενημένες Απαιτήσεις	- 168 -
6.3.1.5	Μετοχές	- 169 -
6.3.1.6	Συναλλαγματικές	- 170 -
6.3.1.7	Επιταγές	- 171 -
6.3.1.8	Καταθέσεις/ Ομόλογα	- 172 -
6.3.2	Η σύσταση Υποθήκης ως Εμπράγματη Εξασφάλιση	- 173 -
6.3.2.1	Υποθήκη Οικοπέδου	- 176 -
6.3.2.2	Υποθήκη Διαμερίσματος	- 176 -
6.3.2.3	Υποθήκη Επαγγελματικής Στέγης	- 177 -
6.3.2.4	Κυριότητα Ακινήτου	- 177 -
6.3.2.4.1	Ποσοστό Εξ Αδιαίρετου	- 178 -

6.3.2.4.2	Ψιλή Κυριότητα και Επικαρπία	- 178 -
6.3.2.4.4	Οριζόντια Ιδιοκτησία	- 179 -
6.3.2.5	Πλοία	- 179 -

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο - 181 -

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ - 181 -

7.1	Εισαγωγή	- 181 -
7.2	Εναρμόνιση των Τραπεζών στο Θεσμικό πλαίσιο	- 182 -
7.3	Αρχές Πιστοληπτικής Πολιτικής	- 185 -
7.4	Σύγχρονες τραπεζικές Τεχνικές	- 188 -
7.5	Κριτήρια Αξιολόγησης Χορήγησης Πίστωσης	- 189 -
7.5.1	Κριτήρια Γενικού Περιεχομένου	- 191 -
7.5.1.1	Νομική Μορφή Εταιρείας	- 192 -
7.5.1.2	Βιωσιμότητα Εταιρείας	- 192 -
7.5.1.3	Οικονομική Κατάσταση Εταιρείας	- 193 -
7.5.1.4	Διοίκηση και Οργάνωση Εταιρείας	- 196 -
7.5.1.5	Αντικείμενο Δραστηριότητας	- 198 -
7.5.1.6	Θέση της Εταιρείας στην Αγορά	- 199 -
7.5.1.7	Θέση του Κλάδου στην Αγορά	- 200 -
7.5.2	Κριτήρια Ειδικού Περιεχομένου	- 201 -
7.5.2.1	Σκοπιμότητα της Χρηματοδότησης και Προσδιορισμός της Πραγματικής Ανάγκης	- 201 -
7.5.2.2	Αποδοτικότητα	- 203 -
7.5.2.3	Εξασφαλίσεις	- 205 -
7.6	Αποδοχή της Συναλλαγής	- 206 -
7.7	Ανάλυση της Συναλλαγής	- 206 -
7.7.1	Αξιολόγηση του Πιστοδοτούμενου – Σημεία Συναγερμού	- 207 -
7.7.2	Μεθόδευση ανάλυσης πιστοδοτούμενου	- 215 -
7.7.3	Μεθόδευση ανάλυσης των συνθηκών της αγοράς	- 217 -
7.8	Η εξυπηρέτηση της πιστοδότησης	- 218 -
7.9	Διαβάθμιση Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχειρήσεων - Credit Rating-	221 -
7.10	Εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου	- 224 -

7.11	Ανάλυση απόδοσης – τιμολόγηση	- 225 -
7.12	Καθορισμός της δομής της συναλλαγής	- 225 -
7.13	Συμπέρασμα	- 227 -

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο		- 228 -
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ		- 228 -
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ		- 233 -

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή της πτυχιακής μου εργασίας κ. Γεώργιο Αρτίκη για τις εποικοδομητικές επιστημονικές του παρατηρήσεις κατά την εκπόνηση της εργασίας και το υψηλό συνεργατικό πνεύμα που βοήθησε να καλλιεργηθεί.

Ευχαριστώ επίσης τον Διευθυντή του μεταπτυχιακού προγράμματος κ. Πέτρο Μάλλιαρη για την άρτια οργάνωση του προγράμματος και τους καθηγητές που με την πολυεπίπεδη γνωστική εμπειρία όλοι μαζί κατάφεραν να μεταδώσουν στους φοιτητές τους μια ουσιαστική γνώση που ελπίζω να αξιοποιήσω στο ταξίδι της ζωής.

Τέλος αισθάνομαι ότι πρέπει να ευχαριστήσω τη μητέρα μου και τον σύντροφο μου, Γιώργο, κύρια για την ψυχολογική υποστήριξη και πρακτική βοήθεια που μου προσέφεραν, την υπομονή και πάνω από όλα την κατανόησή τους σε αυτή τη καθημερινή μάχη μέχρι την ολοκλήρωση του μεταπτυχιακού προγράμματος.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

<i>Πίνακας i- Τυπική Δομή μιας Τράπεζας</i>	<i>- 28 -</i>
<i>Πίνακας ii- Σύστημα Εισροών-Εκροών</i>	<i>- 33 -</i>
<i>Πίνακας iii- Τραπεζικοί Κίνδυνοι</i>	<i>- 42 -</i>
<i>Πίνακας iv-Κίνδυνος Αγοράς</i>	<i>- 43 -</i>
<i>Πίνακας v- Συσχετισμός Αναγκών με Τραπεζικά Προϊόντα</i>	<i>- 81 -</i>
<i>Πίνακας vi- Παραγωγικό και Συναλλακτικό Κύκλωμα</i>	<i>- 88 -</i>
<i>Πίνακας vii-Χαρακτηρισμοί Πιστοληπτικής Ικανότητας</i>	<i>- 223 -</i>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ - ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

1.1 Εισαγωγή

Τα Τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν την καρδιά του Χρηματοδοτικού Συστήματος μιας χώρας. Δέχονται καταθέσεις από διάφορες μονάδες και διαθέτουν Κεφάλαια μέσω του Δανεισμού και των Επενδυτικών Δραστηριοτήτων στους Ιδιώτες, τις Επιχειρήσεις και τις Κυβερνήσεις. Με τις λειτουργίες αυτές διευκολύνουν τη Ροή των Αγαθών και Υπηρεσιών από τους Παραγωγούς προς τους Καταναλωτές, καθώς και τις Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες της Κυβέρνησης. Με τον τρόπο αυτό συμβάλλουν στην Αναπτυξιακή Διαδικασία μιας χώρας, ενώ αποτελούν και τα μέσα Εφαρμογής της Νομισματικής Πολιτικής.

Το Τραπεζικό Σύστημα, λοιπόν, είναι κρίσιμο για τη Λειτουργία της Οικονομίας μιας χώρας. Οι τράπεζες με το να παρέχουν Χρηματοδοτικές Υπηρεσίες στην Οικονομία, διαθέτουν Ενεργητικό που είναι σχεδόν χρηματικής Μορφής, ενώ περιέχει και Μετοχικό Κεφάλαιο. Εκδίδουν Συμβατικές Υποχρεώσεις για να αποκτήσουν τα Κεφάλαια που θα τους εξασφαλίσουν τα πιο πάνω χρηματικά

διαθέσιμα. Η Καθαρή Αποθεματική Κατάσταση ενός Πιστωτικού Ιδρύματος, που απορρέει από την Πώληση Τίτλων ή από τη Συσσώρευση Διακρατούμενων Κερδών, αντιπροσωπεύει μια σχετικά μικρή πηγή Κεφαλαίων.

1.2 Οι Επιπτώσεις της Ευρωπαϊκής Ολοκλήρωσης

Η ολοκλήρωση του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα στα πλαίσια της εσωτερικής ευρωπαϊκής αγοράς αποτελεί πλέον πραγματικότητα. Αφετηρία αποτελεί το έτος 1993, που αποτέλεσε σταθμό για τα τραπεζικά ιδρύματα στην ελεύθερη εγκατάσταση και διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών. Η συνεπής και αναμενόμενη κατάργηση των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, διαμορφώνει ένα νέο τραπεζικό τοπίο. Κύρια στοιχεία που χαρακτηρίζουν και κυριαρχούν στο τοπίο αυτό είναι ο έντονος ανταγωνισμός των τιμών καθώς και η συνεχής διαβάθμιση και αναβάθμιση της ποιότητας καθώς και της ποσότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών.

Επίσης η ανάγκη για την εξασφάλιση κάποιου στρατηγικού πλεονεκτήματος συχνά οδηγεί τα τραπεζικά ιδρύματα σε εξαγορές και συγχωνεύσεις, είτε με τη μορφή συνεργασίας είτε της επέκτασης ώστε να αξιοποιούν τα διαθέσιμα περιθώρια οικονομιών κλίμακος αλλά και τα διαθέσιμα των οικονομιών φάσματος.

Στο νέο αυτό πλαίσιο που διαμορφώνεται, η άσκηση της τραπεζικής εποπτείας από τις κεντρικές τράπεζες ή από τις αρμόδιες διοικητικές αρχές διαφοροποιείται σε σχέση με το παρελθόν και δίνεται έμφαση στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος κυρίως με προληπτικούς ελέγχους, περισσότερο ουσιαστικούς που σκοπό έχουν τον περιορισμό των πιστωτικών, λειτουργικών και συστημικών κινδύνων που προκύπτουν από το ολόένα και πιο σύνθετο και απαιτητικό εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον όπου ο ανταγωνισμός συνεχώς αυξάνεται.

1.3 Μία Σύντομη Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, σε όλη τη μεταπολεμική περίοδο, εφαρμόστηκε, από μεριάς πολιτείας και Κεντρικής Τράπεζας, μία πολιτική αυστηρών διοικητικών κανόνων. Το σύστημα αυτό είχε τη λογική της στήριξης των επενδύσεων στη βιομηχανία και τη βιοτεχνία και της ενίσχυσης των εξαγωγών, και ήταν σύμφωνο με όσα ίσχυαν στις διεθνείς συνθήκες στις δεκαετίες του '50 και του '60.

Στη δεκαετία του '80, η ελληνική οικονομία βρέθηκε με ένα αναποτελεσματικό πιστωτικό σύστημα και μία επιχειρηματική δομή που στο σύνολό της ήταν αδύναμη και απροετοίμαστη να ακολουθήσει τις αναπτυξιακές προκλήσεις του

διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Ο εκσυγχρονισμός του τραπεζικού συστήματος ήταν μια αναγκαιότητα, και από το 1987 εισήλθε στη δική του φάση αποκανονικοποίησης και εκσυγχρονισμού.

Η διαδικασία για την απελευθέρωση του Ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος που άρχισε συντελείται από τα τέλη της 10ετίας του '80 κινήθηκε στους παρακάτω άξονες:

- **Κανονιστική απελευθέρωση (deregulation).** Η Ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά εμπλουτίστηκε με νέα εργαλεία και θεσμούς. Η πρόοδος που έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα, είναι ασφαλώς ουσιαστική.
- **Αλλαγές στη δομή του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος.** Αυξήθηκε νομότυπα ο αριθμός των ελληνικών και ξένων τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, ενώ αναπτύχθηκαν για πρώτη φορά οι σύνθετοι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι. Παράλληλα, ως αποτέλεσμα της θεσμοθέτησης νέων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και της αποκανονικοποίησης της χρηματοπιστωτικής αγοράς, ιδρύθηκε, σημαντικός αριθμός εταιρειών παροχής leasing διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, επενδύσεων, από τις οποίες αξιοσημείωτο είναι ότι η πλειοψηφία αποτελούν θυγατρικές Τραπεζών.
- **Διεθνοποίηση των ελληνικών τραπεζών.** Οι Ελληνικές τράπεζες δεν εγκαθίστανται πλέον μόνο σε χώρες με έντονο ελληνικό στοιχείο (Γερμανία, ΗΠΑ), αλλά και σε χώρες που αποτελούν διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα (Λονδίνο) ή σε χώρες διείσδυσης Ελληνικών εμπορικών και βιομηχανικών μονάδων (χώρες της Βαλκανικής και Παρευξείνιες χώρες).

Το τελευταίο διάστημα οι εξελίξεις στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα επιταχύνονται με εξαγορές και συγχωνεύσεις. Η μεγάλη όμως ανταγωνιστική πρόκληση όλων των τραπεζών, είναι τα νέα τραπεζικά προϊόντα, όχι μόνο γιατί συμβάλλουν στη διεύρυνση της πελατείας και σε οικονομίες φάσματος υπηρεσιών, αλλά γιατί αποτελούν και την απάντηση στα θέματα διεύρυνσης της κερδοφορίας, διατήρησης της ρευστότητας και ελέγχου των κινδύνων. Όπως επίσης αποτελούν απάντηση στη συμπίεση του λειτουργικού κόστους. Οι Τράπεζες εγκαταλείπουν την παλιά τους απλή μορφή και μετατρέπονται σε Τράπεζες γενικών συναλλαγών (universal banks).

1.4 Οι Επιπτώσεις της Χρηματοπιστωτικής Απελευθέρωσης στην Ελλάδα

Η απελευθέρωση του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος έδωσε το έναυσμα και τις γενικότερες κατευθύνσεις για την προσαρμογή του ελληνικού συστήματος στις νέες επιταγές. Έστω και αν υπήρξαν κάποιες καθυστερήσεις ή ακόμη και παλινδρομήσεις, η απελευθέρωση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος τελικά άρχισε να διαφαίνεται στα τέλη της δεκαετίας του '80. Αρωγοί υπήρξαν τόσο η πολιτεία όσο και η Τράπεζα της Ελλάδος, όπου προκειμένου να γίνει πράξη η ανάγκη προσαρμογής στις κοινοτικές και διεθνείς προδιαγραφές, προχώρησαν στη διαμόρφωση ενός θεσμικού πλαισίου με βασικά χαρακτηριστικά που καταγράφονται παρακάτω:

- Τη βαθμιαία μείωση αρχικά και την πλήρη κατάργηση στη συνέχεια των υποχρεωτικών επενδύσεων σε τίτλους του Δημοσίου.
- Την πλήρη απελευθέρωση των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων.
- Την άρση κάθε περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων.
- Την κατάργηση των επιδοτήσεων επιτοκίου
- Τη διεύρυνση του φάσματος των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.
- Τον εκσυγχρονισμό της νομοθεσίας που διέπει τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς.

Τα νέα εργαλεία και οι θεσμοί με τα οποία έχει εμπλουτισθεί η τραπεζική αγορά, συμβάλλουν στη συνεχή βελτίωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως προωθούν τη διαφάνεια των συναλλαγών με άμεση συνέπεια την προστασία των συναλλασσομένων μερών και τη σταθερότητα της αγοράς.

1.5 Θέματα που είχε να αντιμετωπίσει η Απελευθέρωση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και συνεπώς των δυνάμεων της αγοράς και του ανταγωνισμού συνεπάγεται μόνο θετικά αποτελέσματα για την ευρύτερη οικονομία και ειδικότερα για τον επιχειρηματικό

της τομέα. Το γεγονός για παράδειγμα της ανάπτυξης νέων χρηματοδοτικών εργαλείων προσφέρει πολλαπλά οφέλη στις επιχειρήσεις. Όμως η ενίσχυση του ανταγωνισμού δεν οδήγησε απευθείας στην αποκλιμάκωση των επιτοκίων και του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων. Για την εξέλιξη αυτή ευθύνεται περισσότερο η θεσμική-ιδιοκτησιακή συγκρότηση των τραπεζών.

Πράγματι η απελευθέρωση θα έπρεπε να οδηγεί σε μία βελτίωση του λειτουργικού κόστους των τραπεζών και σε μία εξυγίανση του χαρτοφυλακίου τους. Γεγονός όμως αποτελεί ότι ένα πολύ μεγάλο τμήμα των τραπεζών που ελέγχεται άμεσα ή έμμεσα από τον κρατικό φορέα να μην βρισκόταν στη θέση να προβεί σε μια ουσιαστική μείωση του λειτουργικού του κόστους. Τη λύση τη δώσανε βεβαίως οι αποκρατικοποιήσεις που μέχρι και σήμερα λαμβάνουν χώρα.

Ένα άλλο θέμα που αποτέλεσε εμπόδιο στην μείωση του λειτουργικού κόστους των τραπεζών αποτελεί το κόστος που έχει να κάνει με τη σύνθεση και την ποιότητα του χαρτοφυλακίου τους τόσο σε παρελθοντικό όσο και σε παροντικό επίπεδο. Ειδικότερα, όσον αφορά στη σύνθεση των στοιχείων του ενεργητικού είναι αξιοσημείωτο ότι ένα υψηλό τμήμα του ενεργητικού αφορούσε κύρια σε τοποθετήσεις του Δημοσίου Τομέα με επιτόκια που προσαρμόζονται περιοδικά από το Δημόσιο. Οι δυσκαμψίες είναι φανερές από αυτές τις επενδύσεις, υπενθυμίζοντας ως γεγονός την περίοδο της νομισματικής κρίσης του Μαΐου του 1994 όπου το κόστος χρήματος για τις τράπεζες αυξήθηκε θεαματικά ενώ ένα μεγάλο μέρος του ενεργητικού εξακολουθούσε να αποφέρει αποδόσεις διοικητικά προκαθορισμένες. Ακόμη υπενθυμίζουμε την επένδυση κεφαλαίων

των τραπεζών σε άτοκους λογαριασμούς υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων προς την Τράπεζα της Ελλάδος που μέχρι πρότινος οι Τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να τηρούν για ένα δυσαναλόγως μεγάλο τμήμα των ιδίων κεφαλαίων τους.

Σε ό,τι αφορά στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων, ιδιαίτερα για τις υπό κρατικού ελέγχου τράπεζες, φαίνεται να υπάρχουν σοβαρά προβλήματα λόγω της μακρόχρονης πρακτικής της χορήγησης πιστώσεων βάσει περισσότερο «εξωοικονομικών» κριτηρίων. Επίσης μείωση της απόδοσης των κεφαλαίων, με αποτελέσματα ακόμη και στην αύξηση του κόστους μπορούν να προκαλέσουν και οι εκτελεστικές αδυναμίες από την πλευρά των εξειδικευμένων διοικητικών προσώπων σε λαθεμένες επενδύσεις χωρίς ταυτόχρονα να ληφθούν μέτρα αντιστάθμισης του κινδύνου. Θυμίζουμε το πρόσφατο «κοινωνικό σκάνδαλο» των επενδύσεων σε «Δομημένα Ομολόγα» και σε «Υψηλού κινδύνου επενδύσεις», με δυσμενείς για τα λειτουργικά αποτελέσματα επιπτώσεις.

Ένας παράγοντας που αποτέλεσε τροχοπέδη στη μείωση του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων αλλά και των ιδιωτών συνδέεται με τις εντεινόμενες δημοσιονομικές ανισορροπίες. Οι ανισορροπίες αυτές κρατούν τα επιτόκια δανεισμού των ελληνικών τραπεζών σε σχετικώς υψηλότερα επίπεδα για δύο τουλάχιστον λόγους. Ο πρώτος λόγος έχει να κάνει με την ανάγκη του Δημοσίου να δεσμεύει ένα μεγάλο τμήμα των εθνικών αποταμιευτικών κεφαλαίων, παραμερίζοντας μέσω της ύψωσης των δανειστικών επιτοκίων, τις ιδιωτικές μονάδες (crowding effect). Ο δεύτερος λόγος συνδέεται με τους διάφορους κινδύνους (για παράδειγμα συναλλαγματικούς, επικράτειας,

πιστωτικούς), που η δυσμενής πορεία των δημοσιονομικών δεικτών ενσωματώνει στο κόστος χρήματος και στο κόστος δανεισμού των μονάδων που λειτουργούν στην Ελλάδα.

1.6 Αλλαγή Συμπεριφοράς των Τραπεζών

Οι τράπεζες γίνονται αυστηρότερες στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, ενώ είναι ακόμη πιο επιφυλακτικές για δάνεια που έχουν χορηγήσει στο παρελθόν, σε μια προσπάθεια να αξιολογήσουν καλύτερα τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει και να αναπροσαρμόσουν ανάλογα τα επιτόκιά τους. Οι τράπεζες σήμερα εμφανίζονται διστακτικές να προχωρήσουν στην αναχρηματοδότηση προβληματικών επιχειρήσεων, όπως για παράδειγμα κοινοπρακτικών και ομολογιακών δανείων που είχαν χορηγήσει στις αρχές της δεκαετίας και έχουν γίνει πιο επιλεκτικές στη χορήγηση νέων δανείων, καθώς εφαρμόζουν αυστηρότερα κριτήρια που επιβάλλει η ορθόδοξη τραπεζική πρακτική.

Την αλλαγή αυτή στη συμπεριφορά των τραπεζών, που σηματοδοτεί ευρύτερες εξελίξεις στο οικονομικό πεδίο, καθώς υποχρεώνει τις επιχειρήσεις να προχωρήσουν σε αναδιάρθρωση και οδηγεί τις λιγότερο ανταγωνιστικές σε περιορισμό δραστηριοτήτων ακόμη και στο κλείσιμο, υπαγορεύει η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) αλλά και των νέων κανόνων που θεσπίζει η συμφωνία της Βασιλείας II για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής

επάρκειας των τραπεζών, δηλαδή των κεφαλαίων που πρέπει να δεσμεύουν οι τράπεζες για την αντιμετώπιση πιθανών επισφαλειών.

Η αλλαγή στη συμπεριφορά των τραπεζών εκφράζει κυρίως τη διάθεσή τους να προχωρήσουν στη χορήγηση δανείων αποκλειστικά και μόνο με τραπεζικά κριτήρια. Να σταματήσουν, δηλαδή, οι πιέσεις που δέχεται για χρηματοδότηση επιχειρήσεων που συνδέονται με την εξυπηρέτηση κυρίως πολιτικών συμφερόντων και να σταματήσουν τις υπερβολές του παρελθόντος, ιδιαίτερα στις αρχές της δεκαετίας, όταν ο έντονος ανταγωνισμός είχε οδηγήσει σε προβληματικά χαρτοφυλάκια. Επιπλέον, με την εφαρμογή της συμφωνίας Βασιλεία II, οι τράπεζες προσπαθούν να περάσουν από το μικροσκόπιο τις μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις που τους έχουν χορηγήσει δάνεια σε μια προσπάθεια να αξιολογήσουν καλύτερα τη διαχείριση του κινδύνου που έχουν αναλάβει και να αναπροσαρμόσουν ανάλογα τα επιτόκια με τα οποία τις δανείζουν.

1.7 Ασκούμενη Τραπεζική Πολιτική

Η τραπεζική πολιτική είναι το σύνολο των μέτρων οργανωτικής και ειδικότερα οικονομικής μορφής που λαμβάνει μια τράπεζα για την επίτευξη του μεγαλύτερου δυνατού οικονομικού αποτελέσματος.

Αποτελεί γενικά παραδεκτή αρχή, ότι η ασκούμενη, μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος, πολιτική και ο βαθμός ανάπτυξης του ίδιου του πιστωτικού συστήματος, επηρεάζουν καθοριστικά την κατανομή και το κόστος των πιστώσεων και κεφαλαίων ανάμεσα στους διάφορους τομείς της οικονομίας (μεταποίηση - υπηρεσίες, ιδιώτες - δημόσιο - κοινωνικός τομέας, κέντρο - περιφέρεια).

Στα πλαίσια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι Τράπεζες βρίσκονται στο κέντρο του συστήματος αφού ως γνωστό έχουν τη δυνατότητα να μεταβάλλουν την προσφορά χρήματος μιας χώρας, να επιδρούν στην αγοραστική δύναμη, να ενοποιούν την οικονομική διαδικασία της παραγωγής, της διανομής και της κατανάλωσης.

Οι εξελίξεις στο διεθνές τραπεζικό σύστημα στα πλαίσια της παγκοσμιοποίησης της οικονομίας, αποτέλεσαν τον καταλύτη για την έναρξη αξιοσημείωτων αλλαγών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, με σημαντικότερες την απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων και την ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Ιδιαίτερα στον χώρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι τράπεζες αντιμετωπίζουν μια σειρά από προκλήσεις και αλλαγές, που έχουν ιδιαίτερα, αρχικά, μεγάλο κόστος και δημιουργούν ιδιαίτερα έντονες ανταγωνιστικές συνθήκες. Οι εξελίξεις υποχρεώνουν τις τράπεζες να προβούν σε αναδιάρθρωση της επιχειρηματικής τους δομής και σε επανεξέταση της στρατηγικής τους, με αξιοποίηση των οικονομιών κλίμακας και φάσματος και μείωση του λειτουργικού τους κόστους.

Οι τράπεζες εξάλλου θεωρούνται ως «έντασης πληροφοριών» εξαιτίας της δυνατότητας και της αναγκαιότητας για την συγκέντρωση όλων εκείνων των πληροφοριών που έχουν να κάνουν με την βιωσιμότητα της κάθε επένδυσής τους και της εξακολούθησης της παροχής των υπηρεσιών τους και στο μέλλον.

Οι τράπεζες αποτελούν την κυρίαρχη πηγή της εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και των ιδιωτών. Η εξάρτηση από την τραπεζική χρηματοδότηση είναι υψηλή για τις μικρές και τις μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν σχετικά ευκολότερη πρόσβαση στις πρωτογενείς αγορές ομολογιακών και μετοχικών τίτλων, γεγονός που υποδεικνύει και την ανάγκη για την προσφορά στις τελευταίες προϊόντων με χαμηλότερο κόστος δανεισμού και ανταγωνιστικότερους γενικά όρους.

Ο ειδικός ρόλος των τραπεζών περιλαμβάνει ενέργειες που τελικά διαμορφώνουν την επιμέρους πολιτική τους. Ο κάθε τραπεζικός οργανισμός θα πρέπει να επιλέξει προσεκτικά την πολιτική του σε θέματα που έχουν να κάνουν με τις δανειοδοτήσεις (ύψος, την αξιολόγηση των αιτήσεων, επιλογή δραστηριότητας, οικονομικών και ποιοτικών κριτηρίων), τον τρόπο της συλλογής των απαραίτητων πληροφοριών (ανάπτυξη CRM συστημάτων για παράδειγμα ή συγκέντρωση πληροφοριών μέσω των διατραπεζικών συστημάτων –ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ, μέσω της εταιρείας ICAP), την παρακολούθηση και τον έλεγχο των δραστηριοτήτων των οφειλετών και γενικότερα τη μετατροπή της χρονικής λήξης μεταξύ των καταθετικών και χορηγητικών προσφερόμενων προϊόντων ούτως ώστε να επιτευχθεί η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και

να ελαχιστοποιηθεί ο κίνδυνος και να αυξηθεί η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων σε κάθε περίπτωση.

Στις σημερινές, έντονα ανταγωνιστικές, συνθήκες, κάθε τράπεζα πρέπει να προσδιορίζει την κατάλληλη στρατηγική, μέγεθος, φυσιογνωμία, πολιτική πελατείας, προϊόντων και συνεργασιών, ώστε να επιτύχει την ορθολογικότερη και παραγωγικότερη θέση στην αγορά και να διασφαλίσει την επιτυχή παρουσία σε μακροπρόθεσμη βάση. Η Ελληνική οικονομία είναι πλέον ανοιχτή οικονομία, επηρεάζεται από τους "ανέμους" που πνέουν στην διεθνοποιημένη οικονομική σφαίρα και την παγκόσμια κίνηση επενδυτικών-κερδοσκοπικών κεφαλαίων. Ακριβώς σ' αυτή την κρίσιμη περίοδο η χάραξη μίας αναπτυξιακής πολιτικής, με στόχο την αναβάθμιση του ρόλου της χώρας στον κοινοτικό και διεθνή καταμερισμό εργασίας, απαιτεί τη στήριξη της πολιτικής αυτής και μέσα από ένα σύγχρονο σε δομές και αποτελεσματικό χρηματοπιστωτικό σύστημα που να επιθυμεί, να αποδέχεται και να μπορεί να στηρίξει την εθνική οικονομική ανάπτυξη.

Θα πρέπει ασφαλώς να επισημάνουμε ότι η σταθερότητα και φερεγγυότητα του πιστωτικού συστήματος αποτελεί αυτή καθαυτή ένα δημόσιο αγαθό και η κερδοφορία των τραπεζών συμβάλλει στην κατεύθυνση αυτή. Επίσης σε καθεστώς πλήρους απελευθέρωσης της κίνησης κεφαλαίων, ένα κερδοφόρο και με επάρκεια κεφαλαίων τραπεζικό σύστημα μπορεί πιο αποτελεσματικά να ενσωματώνει μεταβολές σε επιτόκια και συναλλαγματικές ισοτιμίες που επιβάλλει η πολιτική της Τράπεζας της Ελλάδος και οι συνθήκες - πιέσεις της αγοράς.

Στη διαδικασία αυτή αναβάθμισης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών τραπεζών απαιτείται:

- σαφής στρατηγική
- ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων,
- συγκρότηση και η ορθολογική λειτουργία
- αλλαγή στον τρόπο επιλογής, αξιολόγησης και θητείας του management.
- απλούστευση των διαδικασιών και περιορισμός των ενδιάμεσων γραφειοκρατικών επιπέδων.
- σχεδιασμός και λειτουργία σύγχρονων μεθόδων υποκίνησης και διοίκησης του ανθρώπινου δυναμικού

1.8 Ολοκλήρωση και Επιχειρηματικός Τομέας

Ο έντονος ανταγωνισμός των ελληνικών τραπεζών έχει μειώσει σημαντικά τα επιτόκια με τα οποία δανείζουν οι τράπεζες τις ελληνικές επιχειρήσεις. Με βάση τον βαθμό αξιολόγησης που προκύπτει από τα μοντέλα αξιολόγησης, οι

περισσότερες μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις θα πρέπει να δανείζονται με υπερδιπλάσιο περιθώριο (spread) του σημερινού για να καλυφθούν οι δεσμεύσεις που προβλέπονται στη Βασιλεία II. Επίσης σήμερα το περιθώριο του δανειακού χαρτοφυλακίου των μεσαίων επιχειρήσεων διαμορφώνεται σε 2,5%, όσο δηλαδή και των στεγαστικών. Στο δε χαρτοφυλάκιο μικρομεσαίων επιχειρήσεων το περιθώριο είναι πολύ μεγαλύτερο.

Οι στρεβλώσεις αυτές αναμένεται να εξομαλυνθούν από την εφαρμογή της Βασιλείας II καθώς απαιτούνται χαμηλότερες δεσμεύσεις για τα μικρότερα δάνεια, που θεωρείται ότι στο σύνολό τους ενέχουν λιγότερο κίνδυνο εξαιτίας της διασποράς που επιτυγχάνεται. Στην κατηγορία αυτή εντάσσονται και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, στις οποίες οι τράπεζες έχουν κίνητρα να ενισχύσουν τις χορηγήσεις.

Οι ελληνικές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν το διαρθρωτικό πρόβλημα της χαμηλής ανταγωνιστικότητας, το οποίο εντείνεται στο κλίμα ύφεσης. Οι εταιρείες που αντιμετωπίζουν οικονομική στενότητα διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: σε αυτές που έχουν συγκυριακά προβλήματα και σε αυτές που στην ουσία δεν έχουν μέλλον. Αναγκαστικά, αργά ή γρήγορα, θα υπάρξει εξορθολογισμός, ανεξάρτητα από το αν η αγορά ευημερεί ή βρίσκεται σε ύφεση, αφού κάτι τέτοιο συμβαίνει σε όλον τον δυτικό κόσμο. Ως εκ τούτου οι τράπεζες προσανατολίζουν τις ενέργειές τους σε υγιείς επιχειρήσεις.

Η προσπάθεια των κερδοφόρων εταιρειών να περιορίζουν τα δανειακά τους κεφάλαια είναι συνάρτηση του κόστους δανεισμού (επιτόκιο δανεισμού,

χρηματοοικονομικά έξοδα, χρόνος για την εύρεση των οικονομικότερων και πιο συμφερούσων για την εταιρεία όρων). Βέβαια ο δανεισμός είναι απαραίτητος για την αύξηση της επενδυτικής δραστηριότητας, αλλά το υψηλό κόστος δανεισμού λειτουργεί αποθαρρυντικά για τη λήψη δανειοδότησης. Η επιφυλακτικότητα των κερδοφόρων επιχειρήσεων για την έκθεσή τους σε δανεισμό αποτελεί ένδειξη προνοητικότητας αλλά και υποδηλώνει την ανάγκη για χαμηλά επιτόκια δανεισμού προκειμένου να αυξηθεί η επενδυτική δραστηριότητα και να μη λειτουργήσει ως τροχοπέδη για το μέλλον της επένδυσης. Τα αρχικά υψηλά πραγματικά επιτόκια που πηγάζουν κυρίως από τις υψηλές δανειακές δαπάνες του Δημοσίου, φαίνεται να έχουν αποτελέσει τον κύριο ανασταλτικό παράγοντα στην ανάκαμψη των επενδύσεων. Επίσης οι πληθωριστικές πιέσεις του παρελθόντος είχε αναγκάσει την διακινούμενη πίστη να έχει μορφή περισσότερο βραχυπρόθεσμη, καθιστώντας τις επιχειρήσεις ευάλωτες στις νομισματικές μεταβολές. Ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός είχε αρνητικά αποτελέσματα κυρίως στην βιομηχανία όπου οι ανάγκες για μακροπρόθεσμες δεσμεύσεις κεφαλαίου είναι αναπόφευκτες. Το υψηλό κόστος δανεισμού καθώς και η δυσλειτουργικότητα του τραπεζικού συστήματος (υπέρμετρη κανονικοποίηση στις διαδικασίες) ανάγκασε πλήθος επιχειρήσεων να προβούν στον εξωτραπεζικό δανεισμό, κυρίως με τη μορφή δανεισμού μεταξύ των επιχειρήσεων.

Με την χρηματοπιστωτική απελευθέρωση όμως δημιουργήθηκαν εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων με άμεση συνέπεια τη σταδιακή μείωση του κόστους δανεισμού. Έτσι στο βαθμό που οι μακροοικονομικές

ανισορροπίες μειώνονται ή έστω ελέγχονται, οι επιχειρήσεις θα είναι σε θέση να επωφελούνται των θετικών συνεπειών της χρηματοπιστωτικής απελευθέρωσης.

Προκειμένου να τονωθούν οι ιδιωτικές επενδύσεις απαιτήθηκε ένα «λογικό» κόστος χρήματος και ταυτόχρονα οι Τράπεζες άρχισαν να στηρίζουν τις μονάδες με παροχή συμβουλών και υποδείξεων, την λήψη μέτρων για τη κάλυψη κινδύνων και τη διερεύνηση των αναγκών της αγοράς.

1.9 Τάσεις των Τραπεζών στην ευρύτερη Ελληνική περιφέρεια

Η δεκαετία του 1990 είδε την απελευθέρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος από την πληθώρα των νόμων της κεντρικής κυβέρνησης και των κανονισμών και αποφάσεων της κεντρικής τράπεζας και της Νομισματικής Επιτροπής. Το αποτέλεσμα της απελευθέρωσης αυτής ήταν ένας κύκλος εξαγορών και συγχωνεύσεων, η τεχνολογική αναβάθμιση και η δημιουργία καινοτόμων προϊόντων.

Παράλληλα, δημιουργήθηκε μια σειρά μικρών σε μέγεθος τραπεζών οι οποίες επεδίωξαν να εκμεταλλευτούν ορισμένα niche της αγοράς που είχαν αφήσει «κενά» οι μεγάλες τράπεζες, προσφέροντας στους πελάτες εξειδικευμένες υπηρεσίες υψηλής ποιότητας και εξειδικευμένα, καινοτόμα προϊόντα. Ταυτόχρονα, είδαμε ορισμένες ξένες τράπεζες να αποχωρούν (για παράδειγμα

η απόσχιση από την ελληνική τραπεζική αγορά της ολλανδικής ABN AMRO NV) κυρίως για λόγους που αφορούσαν εξελίξεις στη δική τους χώρα προέλευσης, ενώ άλλες εκδήλωσαν ενδιαφέρον να εγκατασταθούν ή να ενισχύσουν την παρουσία τους στην Ελλάδα.

Κατά τα επόμενα έτη, στον τραπεζικό τομέα σε ευρωπαϊκό επίπεδο αναμένεται να ασκήσουν σημαντική επίδραση, εκτός από τις εξελίξεις στο οικονομικό περιβάλλον, άλλοι δύο εξωγενείς παράγοντες: η συνεχιζόμενη τεχνολογική πρόοδος στον τομέα της πληροφορικής και η διεθνοποίηση των οικονομικών συναλλαγών. Με την εκμετάλλευση των συνεχώς αυξανόμενων δυνατοτήτων των πληροφοριακών συστημάτων οι τράπεζες θα είναι σε θέση να χρησιμοποιήσουν ακόμη πιο αποτελεσματικούς μηχανισμούς τιμολόγησης και διαχείρισης των κινδύνων που αναλαμβάνουν, καθώς και να βελτιώσουν την ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών τους, παράλληλα μειώνοντας το κόστος τους. Από την άλλη πλευρά, η μεγαλύτερη εξάρτηση των τραπεζών από τα συστήματα πληροφορικής και η προσφορά πιο σύνθετων τραπεζικών προϊόντων αποτελούν παράγοντες που είναι δυνατόν να αυξήσουν τον λειτουργικό κίνδυνο. Για την κάλυψη του κινδύνου αυτού το νέο εποπτικό πλαίσιο («Βασιλεία II») που εφαρμόζεται μερικώς από το 2007 προβλέπει συγκεκριμένες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Στο περιβάλλον όπου το ΑΕΠ της χώρας διατηρείται άνω του 3%, οι προοπτικές του τραπεζικού συστήματος ευνοούνται, δεδομένου ότι ο βαθμός διείσδυσης διαφόρων τραπεζικών προϊόντων παραμένει χαμηλότερος σε σχέση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Ενδεικτικά, τα δάνεια προς επιχειρήσεις

αντιπροσωπεύουν το 40% του ΑΕΠ έναντι 65% στη ζώνη του ευρώ, η καταναλωτική πίστη το 43% έναντι 66% και η στεγαστική το 21% έναντι 34%. Παράλληλα στην ελληνική αγορά ενώ δραστηριοποιούνται 46 τραπεζικοί οργανισμοί, είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το 65% του μεριδίου αγοράς καταλαμβάνουν μόλις οι πέντε μεγάλες τράπεζες. Έτσι, οι μικρότερες τράπεζες στερούνται της απαραίτητης κλίμακας που θα τους επέτρεπε να βελτιστοποιήσουν την απασχόληση των κεφαλαίων τους, ενώ οι μέτοχοί τους δεν είναι πάντα πρόθυμοι να συνεισφέρουν στις σημαντικές αυξήσεις κεφαλαίου που απαιτούνται. Οι μεγάλες τράπεζες δεν μπορούν να προσφέρουν διέξοδο στις μικρές, καθώς είναι απίθανο να αφιερώσουν πόρους σε εξαγορές που δεν αποφέρουν σημαντική ενίσχυση των μεριδίων τους.

Η ίδια διαδικασία αντικατοπτρίζεται στη λειτουργία των χρηματαγορών και κεφαλαιαγορών, τις κρίσεις των οποίων παρακολουθούμε όλο και συχνότερα με αλληλεπίδραση σε όλες τις χώρες (domino effect). Βασικό γεγονός για την κατανόηση των μελλοντικών εξελίξεων είναι η πρόσφατη ρύθμιση για την εξαφάνιση του προστατευτισμού των χρηματοοικονομικών αγορών. Τον Δεκέμβριο του 1997, αποφασίστηκε στη Γενεύη από τον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ), η απελευθέρωση των διεθνών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η συμφωνία αυτή επηρεάζει 102 χώρες, ενώ η υλοποίησή της θα ξεκινήσει από τον Φεβρουάριο του 1999 και αναμένεται να συμβάλλει στην αναδιαμόρφωση της παγκόσμιας αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και να επηρεάσει εξίσου την μορφολογία των εγχώριων αγορών. Ζούμε σε μία νέα εποχή παγκοσμιοποίησης και ολοκλήρωσης των οικονομιών και των αγορών χρήματος, συναλλάγματος και κεφαλαίου όπου κυρίαρχο ρόλο διαδραματίζουν

οι βραχυχρόνιες κινήσεις του χρηματιστηριακού και κερδοσκοπικού κεφαλαίου. Έτσι, η μεταβλητότητα των τιμών στο χρηματοπιστωτικό χώρο έχει αυξηθεί σημαντικά, η αβεβαιότητα έχει λάβει νέες διαστάσεις και παρατηρούμε ότι οι χρηματιστηριακές κρίσεις αν δεν αντιμετωπιστούν επιτυχώς μετεξελίσσονται σταδιακά σε νομισματικές και τελικά σε οικονομικές, ενώ οι αρνητικές επιπτώσεις μεταφέρονται ακόμα και σε χώρες που ακολουθούν σοβαρή και αξιόπιστη μακροοικονομική πολιτική και δεν έχουν γενικότερα σοβαρά οικονομικά προβλήματα. Πρέπει να τονιστεί ότι είναι σημαντικές οι αρνητικές επιπτώσεις για την οικονομία και την ανάπτυξη από τη μεγάλη μεταβλητότητα των επιτοκίων, των χρηματιστηριακών τιμών και των τιμών συναλλάγματος. Είναι γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια η παγκοσμιοποίηση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου εξελίσσεται με μεγάλη ταχύτητα. Η πορεία αυτή δεν συνοδεύθηκε από αντίστοιχη ενίσχυση του συντονισμού και της συνεργασίας των χωρών και της οικονομικής πολιτικής που εφαρμόζουν, ούτε με την απαραίτητη ενίσχυση των διεθνών θεσμών και οργανισμών εποπτείας και ελέγχου.

Οι νέες τάσεις των τραπεζών στην ελλαδική περιφέρεια χαρακτηρίζονται από τα εξής:

- **Το αυξημένο ενδιαφέρον ορισμένων ξένων τραπεζών να αποκτήσουν σημαντική παρουσία στην Ελλάδα.** Η τεχνογνωσία καθώς και η μακρόχρονη εμπειρία αλλά και τα εμπειρικά καλοσχεδιασμένα πληροφοριακά συστήματα των ξένων τραπεζών, στον τομέα κυρίως της δανειοδότησης και παροχής υπηρεσιών σε μεγάλες επιχειρήσεις (corporate

banking), στη διαχείριση χαρτοφυλακίου και περιουσιακών στοιχείων (treasury and asset management) και στις επενδυτικές τραπεζικές εργασίες (investment banking) προσδίδει σε αυτές το συγκριτικό πλεονέκτημα για την δραστηριοποίησή τους στον ελλαδικό χώρο, παρέχοντας ταυτόχρονα περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης και διαφοροποίησης του υπάρχοντος χαρτοφυλακίου.

- **Τάση για εξαγορές-συγχωνεύσεις.** Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις για την δημιουργία μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων, έτοιμων να ανταγωνισθούν αποτελεσματικά σε διεθνές επίπεδο. Στόχος είναι η απόκτηση ισχυρής κεφαλαιακής διάρθρωσης, τα μεγάλα δίκτυα, η ικανότητα προσφοράς πακέτων προϊόντων σε ελκυστικές τιμές.
- **Τη συγκέντρωση των μικρότερων τραπεζών με τη δημιουργία ενός σχήματος που θα κυριαρχήσει στον μεσαίο χώρο.** Η ενίσχυση του ρόλου των μικρότερων, σύγχρονων και ευέλικτων τραπεζών, με παραγωγή εξειδικευμένου φάσματος νεωτεριστικών προϊόντων και υπηρεσιών, παράλληλα με την διασύνδεση του δικτύου τους με μεγαλύτερες χρηματοοικονομικές μονάδες και διατραπεζικά δίκτυα. Η νέα τεχνολογία προσφέρει αυτονόμηση στην επεξεργασία των πληροφοριών και κατ' επέκταση αύξηση της χρησιμότητας του χρήστη, ευελιξία και προσαρμοστικότητα.
- **Ανάγκη για υψηλού επιπέδου τεχνολογικά συστήματα.** Η συνεχιζόμενη διεθνοποίηση των οικονομικών συναλλαγών οδηγεί σε ολοένα και

μεγαλύτερη διασύνδεση των εθνικών τραπεζικών συστημάτων. Η διασύνδεση αυτή αυξάνεται, πρώτον, καθώς αναπτύσσεται η διασυνοριακή παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και δεύτερον, καθώς οι τράπεζες επεκτείνονται εκτός συνόρων είτε με την εξαγορά υφισταμένων τραπεζών σε άλλες χώρες είτε με την ίδρυση εκεί θυγατρικών ή υποκαταστημάτων. Είναι φανερό ότι η ύπαρξη αποτελεσματικών μηχανισμών για την ανταλλαγή πληροφοριών και γενικότερα για τη συνεργασία μεταξύ των αρμοδίων εθνικών αρχών μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην έγκαιρη αναγνώριση και την επιτυχή αντιμετώπιση προβλημάτων με διασυνοριακές επιπτώσεις. Προς την κατεύθυνση αυτή έχουν ήδη γίνει σημαντικά βήματα στην Ευρωπαϊκή Ένωση με την υπογραφή μνημονίων συνεργασίας, τόσο σε διμερές επίπεδο μεταξύ εποπτικών αρχών, όσο και σε πολυμερές επίπεδο μεταξύ όλων των εποπτικών αρχών και των εθνικών κεντρικών τραπεζών της ΕΕ.

- **Ανάγκη αύξησης του μεγέθους των εμπορικών τραπεζών.** Το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών είναι μικρό συγκρινόμενο με το μέγεθος των μεγάλων τραπεζών των περισσότερων χωρών της ζώνης του ευρώ και η πιστοληπτική τους διαβάθμιση είναι κατά κανόνα χαμηλότερη. Μεσοπρόθεσμα, οι ελληνικές τράπεζες που διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο σε περιφερειακό επίπεδο αλλά επίσης επιδιώκουν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο θα πρέπει να αυξήσουν το μέγεθός τους. Πέραν της αυτόνομης οργανικής ανάπτυξης, στην αύξηση του μεγέθους και των επιχειρηματικών δυνατοτήτων των ελληνικών τραπεζών θα συμβάλει η πραγματοποίηση εξαγορών και συγχωνεύσεων και η σύναψη στρατηγικών συμμαχιών.

➤ **Αύξηση του εντεινόμενου ανταγωνισμού με άμεση συνέπεια την πιθανότητα αύξησης του πιστωτικού κινδύνου.** Όσον αφορά στην οικονομική ευρωστία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, θα λέγαμε ότι το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από υψηλή κερδοφορία, η οποία στηρίζεται κυρίως στη συνεχιζόμενη ταχεία πιστωτική επέκταση ιδίως προς τα νοικοκυριά, στη διατήρηση σχετικά υψηλού επιτοκιακού περιθωρίου και στις προμήθειες από εργασίες λιανικής τραπεζικής. Μεσοπρόθεσμα, για την αποτελεσματική διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου οι τράπεζες θα πρέπει να εντείνουν τις προσπάθειές τους επειδή καθώς θα ωριμάζουν τα δάνεια σημαντικού ύψους που χορηγήθηκαν πρόσφατα, είναι πιθανό να εμφανιστούν προβλήματα, ιδίως αν υπάρξει επιβράδυνση του αναπτυξιακού ρυθμού της οικονομίας σε συνδυασμό με την αναμενόμενη περαιτέρω άνοδο των επιτοκίων. Επίσης η αναμενόμενη σταδιακή αποκλιμάκωση του ρυθμού της εγχώριας πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά και η συμπίεση του επιτοκιακού περιθωρίου λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού πιθανό να περιορίσει τα έσοδά τους. Για την αντιμετώπιση ή τη μετάθεση του πιστωτικού κινδύνου πραγματοποιούνται ήδη τιτλοποιήσεις δανείων και λοιπών απαιτήσεων ως μέσο άντλησης ρευστότητας.

➤ **Αύξηση των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών.** Οι ελληνικές τράπεζες έχουν σημαντικά περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης των εργασιών τους, όπως για παράδειγμα στον τομέα της διαχείρισης χαρτοφυλακίου ιδιωτών και στον τομέα των τραπεζοασφαλειών, ιδίως όσον αφορά στην

παροχή συμπληρωματικής ασφαλιστικής-συνταξιοδοτικής κάλυψης που προκύπτει ως υψηλή ανάγκη.

- **Ανάγκη για εξορθολογισμό των Διοικούντων και λήψη μέτρων για διαχείριση των κινδύνων.** Η επέκταση της δραστηριότητας των τραπεζών σε πιο σύνθετα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και σε αγορές που χαρακτηρίζονται από υψηλότερη μεταβλητότητα περιέχουν αυξημένους κινδύνους, λόγω και του εντεινόμενου ανταγωνισμού καθώς και της αβεβαιότητας ως προς τις μελλοντικές οικονομικές εξελίξεις. Η αναγνώριση και η αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων αυτών προϋποθέτουν συνεχή προσαρμογή των εσωτερικών συστημάτων των τραπεζών. Ιδιαίτερη σημασία έχει όχι μόνο η τεχνική επάρκεια των εν λόγω συστημάτων αλλά και η ουσιαστική ενσωμάτωσή τους στους μηχανισμούς λήψης αποφάσεων των τραπεζών, με ανάλογη αναβάθμιση των λειτουργιών διαχείρισης κινδύνων και εσωτερικού ελέγχου.
- **Περαιτέρω συγκράτηση του λειτουργικού τους κόστους των τραπεζών.** Ευνοϊκή επίδραση στην κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να ασκήσει επίσης η περαιτέρω συγκράτηση του λειτουργικού τους κόστους. Οι προσπάθειες των τραπεζών για τον αποτελεσματικό έλεγχο των μισθολογικών δαπανών, τον εξορθολογισμό του δικτύου υποκαταστημάτων και τη μεταφορά ορισμένων λειτουργιών σε κεντρικό επίπεδο είναι η τάση που εφαρμόζεται από όλες τις τράπεζες ανεξαιρέτως.
- **Την προσπάθεια των μεγάλων τραπεζών να ενισχύσουν τα κέρδη τους και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου τους με την παρουσία τους**

στον χώρο των Βαλκανίων. Για την ενίσχυση της αναπτυξιακής τους δυναμικής και τη γεωγραφική διαφοροποίηση των εσόδων τους, οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν κατά την τελευταία δεκαπενταετία σε σημαντική επέκταση των δραστηριοτήτων τους στο εξωτερικό, ιδίως στα Βαλκάνια. Σήμερα οι ελληνικές τράπεζες έχουν στις χώρες των Βαλκανίων θυγατρικές τράπεζες και υποκαταστήματα. Σημειώνεται ότι, σημαντικό μέρος των συνολικών κερδών των μεγάλων ελληνικών τραπεζικών ομίλων προέρχεται από τις μονάδες τους που είναι εγκατεστημένες στις άλλες χώρες των Βαλκανίων. Πέρα από το όφελος για τις ίδιες τις ελληνικές τράπεζες, η επιτόπια δραστηριοποίησή τους στις άλλες Βαλκανικές χώρες συνέβαλε στην ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα των χωρών υποδοχής, καθώς οι ελληνικές τράπεζες σταδιακά επεκτάθηκαν στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών προς τις τοπικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και ενίσχυσαν τον τραπεζικό ανταγωνισμό και διευκόλυναν τις επενδύσεις και τη δραστηριοποίηση άλλων ελληνικών επιχειρήσεων στις χώρες υποδοχής. Πέραν των Βαλκανίων, οι ελληνικές τράπεζες τελευταία στρέφονται και προς άλλες χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και της Ανατολικής Μεσογείου αλλά και τη Σαουδική Αραβία. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας στις χώρες αυτές έχει επίσης σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης και η διείσδυση αυτή θα τις διευκολύνει να αποκτήσουν ισχυρή ανταγωνιστική θέση.

1.10 Κατηγορίες Τραπεζών

Αναλόγως το κριτήριο βάσης που χρησιμοποιείται οι τράπεζες κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες:

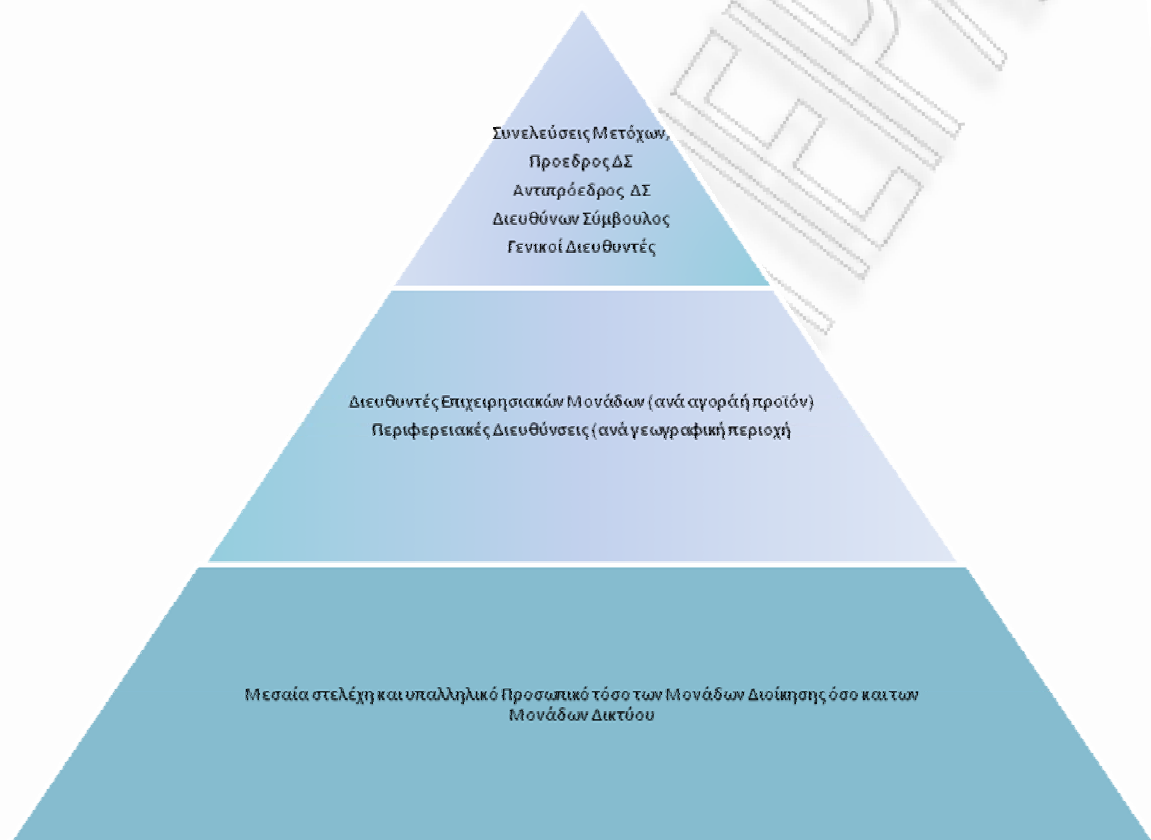
- Με βάση την γεωγραφική έκταση των εργασιών τους οι Τράπεζες διακρίνονται σε εθνικές και σε διεθνείς ή υπερεθνικές.
- Με βάση την ιδιότητα του φορέα τους (ως βασικό μέτοχο ή ως πηγή άντλησης κεφαλαίου) διακρίνονται σε :
 - Δημόσιες , όταν ο φορέας είναι το Δημόσιο ή Ν.Π.Δ.Δ.
 - Ιδιωτικές, όταν ο φορέας είναι Ν.Π.Ι.Δ.
 - Μικτές, όταν συμμετέχουν και το Δημόσιο και Ιδιώτες
 - Συνεταιριστικές, όταν ο φορέας τους είναι συνεταιριστικές οργανώσεις.
- Με βάση τον κλάδο της οικονομίας στον οποίο κατ'εξοχήν επιλέγουν για να δραστηριοποιούνται κατατάσσονται σε : εμπορικές, αγροτικές, ναυτιλιακές, εξαγωγικές, βιομηχανικές, κτηματικές.

- Με βάση τον τρόπο συγκέντρωσης των κεφαλαίων τους και το είδος των πιστωτικών τους εργασιών διακρίνονται σε εκδοτικές, εμπορικές, επενδύσεων.
- Με βάση τη λειτουργική τους δομή διακρίνονται σε τράπεζες με υποκαταστήματα ή τράπεζες χωρίς υποκαταστήματα καθώς και σε ηλεκτρονικές Τράπεζες.
- Τέλος με κριτήριο τον επιχειρηματικό τους προσανατολισμό ταξινομούνται σε τράπεζες παροχής τραπεζικών υπηρεσιών προς μεγάλους πελάτες (private banking), προς μεγάλες επιχειρήσεις (corporate banking), στο ευρύ επενδυτικό κοινό (retail banking) και προς όλες τις ομάδες συναλλασσομένων (universal banking).

1.11 Τυπική Δομή μιας Τράπεζας

Η τυπική δομή μιας τράπεζας αναπτύσσεται κυρίως σε ιεραρχικά επίπεδα και ακολουθεί τους κανόνες που της απαγορεύουν οι κανόνες λειτουργίας της σε σχέση με το μέγεθός της και τον τρόπο διοίκησης που ακολουθεί (συγκεντρωτικό ή αποκεντρωτικό) και περιγράφει τα καθήκοντα και τις αρμοδιότητες των στελεχών και του υπαλληλικού προσωπικού.

Στο πρώτο επίπεδο διαμορφώνεται η επιχειρηματική στρατηγική, η αποστολή και το όραμα της Τράπεζας. Στο δεύτερο επίπεδο που αποτελεί το διαχειριστικό επίπεδο, αποφασίζεται η επιχειρησιακή στρατηγική και οι πολιτικές που θα εφαρμοστούν για κάθε προϊόν ή αγορά. Το τρίτο και τελευταίο επίπεδο αποτελεί το εκτελεστικό.



Πίνακας i- Τυπική Δομή μιας Τράπεζας

1.12 Κύριες Τραπεζικές Εργασίες

Οι τραπεζικές εργασίες διακρίνονται σε ενεργητικές (αυτές για τις οποίες επιδιώκεται προσοδοφόρος επένδυση των αντληθέντων χρηματικών κεφαλαίων

και εμφανίζονται στο Ενεργητικό της Τράπεζας) και σε παθητικές (αυτές για τις οποίες επιδιώκεται η άντληση και συγκέντρωση των παθητικών κεφαλαίων-καταθέσεις και εμφανίζονται στο παθητικό της Τράπεζας).

Συνήθως οι παθητικές εργασίες προηγούνται των ενεργητικών. Οι κύριες παθητικές εργασίες είναι οι ακόλουθες:

- Η έκδοση τραπεζογραμματίων από τις εκδοτικές τράπεζες
- Οι καταθέσεις από τις εμπορικές τράπεζες
- Η έκδοση ομολογιακών δανείων
- Η αναπροεξόφληση από τις εμπορικές τράπεζες του χαρτοφυλακίου τους στην εκδοτική Τράπεζα
- Έκδοση επιταγών

Οι κύριες ενεργητικές εργασίες είναι οι ακόλουθες:

- Η προεξόφληση συναλλαγματικών, γραμματίων, επιταγών σε διαταγή καθώς και άλλων αξιογράφων όπως ομολογιών, τοκομεριδίων και εντόκων γραμματίων.

- Η παροχή δανείων με ενέχυρο τίτλους, εμπορεύματα, ακίνητα ή άλλα πολύτιμα αγαθά, τα οποία με βάση τη διάρκειά τους διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα.
- Πίστωση με ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό
- Πίστωση με προσημείωση ή υποθήκη ακινήτων, πλοίων ή άλλων αξιών που να επιδέχονται με βάση το ισχύον νομικό σύστημα υποθήκευση.
- Πίστωση με ενέχυρο μετοχές
- Πίστωση margin account
- Καταθέσεις της Τράπεζας σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα
- Αγοροπωλησίες ακινήτων
- Αγοροπωλησίες συναλλάγματος
- Αγοροπωλησίες κινητών αξιών.

Πέρα από τις εργασίες αυτές, κατά τις οποίες οι τράπεζες μεσολαβούν με δικό τους κίνδυνο και για δικό τους λογαριασμό στις πιστωτικές συναλλαγές προβαίνουν και σε μεσολαβητικές εργασίες, τις οποίες διενεργούν προς εξυπηρέτηση της πελατείας τους με αντάλλαγμα κάποια αμοιβή.

Χαρακτηριστικό των εργασιών αυτών είναι η έλλειψη της πιστωτικής διαμεσολάβησης. Τέτοιες εργασίες είναι οι παρακάτω:

- Εντολή μεταφοράς κεφαλαίων από έναν λογαριασμό σε άλλο
- Σύμβαση επιταγής
- Σύμβαση τραπεζικής θυρίδας
- Συναλλαγές σε μετοχές και ΑΚ
- Ασφαλιστήρια Συμβόλαια
- Τραπεζικό έμβασμα
- Τραπεζική εγγυητική επιστολή
- Καταθέσεις ως κάλυμμα για την έκδοση εγγυητικών επιστολών
- Τραπεζική ενέγγυα πίστωση καθώς και άλλες

Η παροχή τέτοιων εργασιών γίνεται με βάση κάποια διμερή συνήθως σύμβαση.

1.13 Βασικές Αρχές Λειτουργίας μιας Τράπεζας

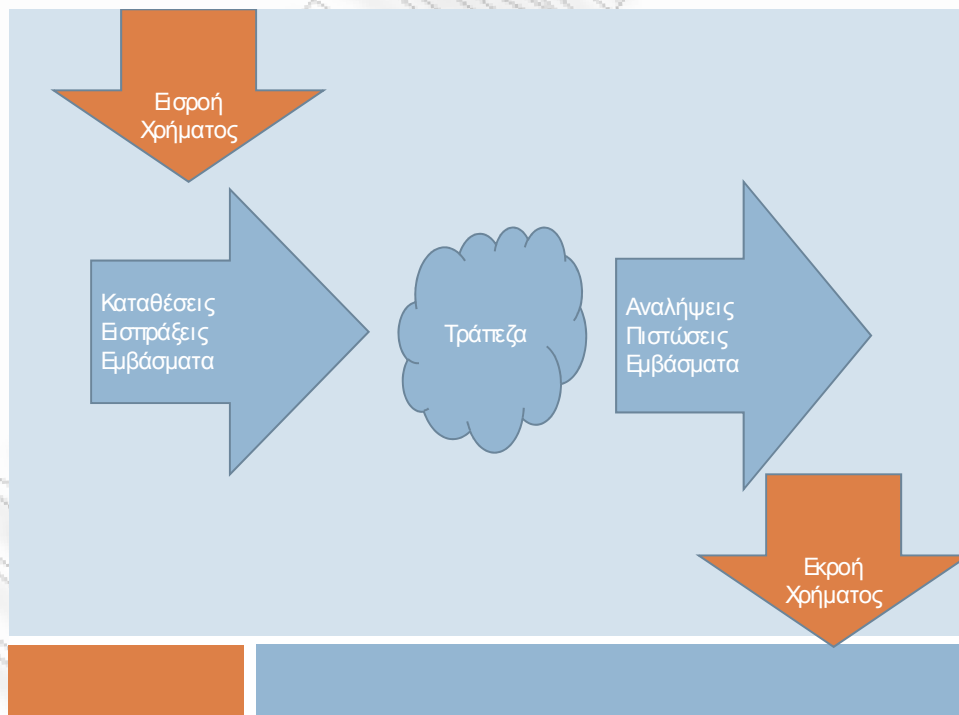
Η λειτουργία όλων των τραπεζών στηρίζεται στην τήρηση ισορροπίας μεταξύ των τριών αρχών: **της ρευστότητας, της ασφάλειας και της αποδοτικότητας**. Ωστόσο η ικανοποίηση της μιας αρχής συχνά παραβιάζει την τήρηση κάποιας άλλης. Ακόμη όπως ήδη έχουμε αναφέρει, η λειτουργία μιας επιχείρησης, ακόμη και μιας τράπεζας, υπόκειται σε μια σειρά κινδύνων, εκ των οποίων άλλοι είναι κοινοί για όλες τις επιχειρήσεις (κίνδυνος αγοράς, λειτουργικός κίνδυνος, κίνδυνος ανθρώπινου παράγοντα και νομικός κίνδυνος) και άλλοι είναι στενά συνδεδεμένοι με το αντικείμενο δραστηριότητας της επιχείρησης (για μια τράπεζα οι ειδικοί κίνδυνοι θεωρούνται κυρίως οι κίνδυνοι ρευστότητας και πιστωτικοί κίνδυνοι).

Κατά συνέπεια μπορούμε να πούμε ότι η οικονομική επιτυχία μίας Τράπεζας εξαρτάται από την εύστοχη επιλογή χρήσης των διαθέσιμων της σε δανειακά κεφάλαια, την καλή χρήση του ονόματος της σε εγγυητικές επιστολές και ενέγγυες πιστώσεις. Κάθε πιστωτική πολιτική για να δημιουργεί τις προϋποθέσεις πρέπει να διέπεται από τις παρακάτω τρεις αρχές:

- **Η αρχή της Ρευστότητας.** Ως ρευστότητα νοείται η ικανότητα της τράπεζας να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε κάθε στιγμή. Η ρευστότητα μπορεί να προσδιορίζεται κάθε στιγμή, αν συγκριθούν οι απαιτητές υποχρεώσεις με τα διαθέσιμα μέσα πληρωμής. Επειδή μεταξύ

των άλλων ο ρόλος μιας τράπεζας μέσω ενός μεγάλου αριθμού καταθετών που περιλαμβάνονται στις υποχρεώσεις της είναι και να χρηματοδοτεί την οικονομία, θα πρέπει μια τράπεζα να διαθέτει επαρκή ταμειακή ρευστότητα σε κάθε χρονική στιγμή. Μάλιστα σε πολλές οικονομίες προβλέπεται νομοθετική ρύθμιση για την καθιέρωση ενός ελάχιστου ορίου ταμειακής ρευστότητας.

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει η βασική τραπεζική λειτουργία συνίσταται στη λήψη και παροχή πιστώσεων, δημιουργώντας ένα συνεχές σύστημα εισροών και εκροών χρήματος που επηρεάζουν τα ταμειακά διαθέσιμα μιας Τράπεζας. Σχηματικά μπορούμε αυτή τη σχέση να την απεικονίσουμε ως εξής:



Πίνακας ii- Σύστημα Εισροών-Εκροών

Το σύστημα εισροής χρήματος μπορεί να τροφοδοτηθεί από :

- Τις νέες καταθέσεις
- Εισπράξεις ληξιπρόθεσμων πιστώσεων
- Εισπράξεις εμβασμάτων

Το σύστημα εκροής χρήματος μπορεί να τροφοδοτηθεί από :

- Τις αναλήψεις των καταθέσεων
- Τις παροχές νέων πιστώσεων
- Τις πληρωμές εμβασμάτων
- Μετρητών ή ταμειακά ισοδύναμα, άμεσα ρευστοποιήσιμα
- Καταθέσεις της Τράπεζας σε άλλες.

- **Η αρχή της Ασφάλειας.** Ως ασφάλεια νοείται η λήψη όλων των απαραίτητων εισροών που της έχουν παραχωρήσει προσαυξημένων κατά του ποσού της προσόδου. Προκειμένου να τηρείται αυτή η αρχή, η Τράπεζα θα πρέπει να εξασφαλίζει την φερεγγυότητα στο σύστημα εκροών που χρησιμοποιεί. Πιο συγκεκριμένα πρέπει να προβαίνει σε με μια δυναμική εξέταση μέσω ενός ολοκληρωμένου συστήματος ελέγχου της συνολικής

υπάρχουσας και μελλοντικής οικονομικής δυναμικότητας των δανειστών της. Αυτή η ενημερότητα εξασφαλίζεται :

- με την τήρηση πληροφοριών ανά πελάτη (στην περίπτωση μάλιστα που ο πελάτης έχει ήδη συνεργαστεί με την Τράπεζα αποτελεί βασικό πηγή για την αξιολόγησή του), όπως γίνεται με την χρήση του συστήματος CRM, του συστήματος γενικής διαχείρισης κινδύνων αλλά και από τα συστήματα συναλλαγματικής συμπεριφοράς, γνωστά ως «ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ»,
- τη λεπτομερή ανάλυση και γνώση της αγοράς
- την ανελλιπή παρακολούθηση των οικονομικών εξελίξεων τόσο της εγχώριας όσο και της διεθνούς αγοράς.

Στο πλαίσιο εφαρμογής της αρχής αυτής και με σκοπό την ελαχιστοποίηση του κινδύνου τους, οι τράπεζες προσπαθούν να διαφοροποιούν το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο διενεργώντας δανεισμούς μικρότερων ποσών σε όσο δυνατόν μεγαλύτερο αριθμό πιστούχων. Επίσης προβαίνουν στην κατάταξη του δανειακού τους χαρτοφυλακίου σε πέντε κατηγορίες κινδύνου:

- Ασφαλές ή μη δυσμενώς καταχωρημένο
- Ειδικής μνείας

- Κάτω του κανόνα
- Αμφίβολο
- Ζημιογόνο

- **Η αρχή της Αποδοτικότητας.** Ως αποδοτικότητα νοείται η επίτευξη του μεγαλύτερου δυνατού αποτελέσματος με τη μικρότερη δυνατή θυσία, που επιτυγχάνεται με τον βέλτιστο συνδυασμό των διαθέσιμων μέσων. Η αποδοτικότητα των τραπεζών επηρεάζεται σημαντικά τόσο από τα περιθώρια ανάπτυξης της αγοράς όσο και από το επίπεδο του ανταγωνισμού που αντιμετωπίζουν.

Η αρχή της αποδοτικότητας έρχεται συχνά αντιμέτωπη με τις δύο άλλες αρχές. Πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με την αρχή της ρευστότητας η διατήρηση σημαντικών ταμειακών διαθεσίμων έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια προσόδων και συνεπώς επιφέρει μείωση της αποδοτικότητας. Επίσης οι δανειολήπτες είναι διατεθειμένοι να επιβαρύνονται με μεγαλύτερα επιτόκια όταν δεν διαθέτουν επαρκή ασφάλεια σε κάλυψη των πιστώσεων που λαμβάνουν, όπου σύμφωνα με την αρχή της ασφάλειας ο κίνδυνος της μη αποπληρωμής τους αυξάνεται.

1.14 Συμπέρασμα

Η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος που επήλθε μετά τα τέλη της δεκαετίας του '80 και η επισήμανση των διαφόρων προβλημάτων των εμπορικών τραπεζών να ακολουθήσουν τα διεθνή δρώμενα και που είχε περισσότερο να κάνει με το τότε ισχύον θεσμικό πλαίσιο, έθεσαν τα θεμέλια για τη δημιουργία ενός συστήματος με μεγάλα περιθώρια κέρδους κυρίως στους τομείς των χορηγήσεων τόσο επαγγελματικών όσο και των ιδιωτών. Ειδικά οι χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις αποτελούν βασικό μοχλό ανάπτυξης για το ίδιο το τραπεζικό σύστημα αλλά και την οικονομία.

Δυνητικά οι τράπεζες με την σωστή διαχείριση του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι δυνατό να αυξάνουν τα κέρδη τους από τη διαφορά (spread) των επιτοκίων μεταξύ καταθέσεων και χορηγήσεων, την προσέλκυση και άλλων παράλληλων εργασιών καθώς και από την εξασφάλιση ενός καλού ονόματος που θα πηγάζει από την υψηλή ποιότητα του εν λόγω χαρτοφυλακίου τους που θα αποτελεί την κύρια διαφήμιση για την προσέλκυση νέων πελατών και την διατήρηση των υφισταμένων. Παράλληλα καλούνται στα πλαίσια του έντονου ανταγωνισμού να παρακολουθούν στενά το κόστος του διαχείρισης και ανάλογα με την επιλεχθείσα στρατηγική προσαρμόζουν την ακολουθούμενη πολιτική.

Το σημαντικότερο πρόβλημα με το οποίο έρχονται συχνά αντιμέτωπες είναι οι επισφαλείς απαιτήσεις. Για την έγκαιρη πρόληψη θα πρέπει να εφαρμόζονται τα βασικά κριτήρια Πιστοδότησης, να εξετάζεται εν ολίγοις η σκοπιμότητα της χρηματοδότησης σε συνδυασμό με την δυνατότητα αποπληρωμής αυτής με τέτοιο τρόπο που να εξασφαλίζεται η βιωσιμότητα της επιχείρησης. Ταυτόχρονα θα πρέπει να είναι σε θέση μέσω της θέσπισης των κατάλληλων διαδικασιών να αντιμετωπίζουν τις καταστάσεις αυτές (για παράδειγμα μέσω της δημιουργίας κατάλληλης Διεύθυνσης παρακολούθησης και διαχείρισης των εμπλοκών, την ύπαρξη νομικού τμήματος που να κατευθύνει αυτές τις ενέργειες). Η χρήση διαδικασιών για τη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι αναγκαία για τις τράπεζες, εξαιτίας κυρίως των κανόνων για την κεφαλαιακή επάρκεια που θέτει η Επιτροπή της Βασιλείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

2.1 Η ανάγκη για Σύστημα Διαχείρισης Κινδύνων

Ο σκοπός κάθε οικονομικής μονάδας είναι η μεγιστοποίηση της αξίας των μετόχων διαχρονικά. Το σύστημα στο οποίο όμως συναλλάσσεται μια επιχείρηση δεν είναι ένα σύστημα αποστειρωμένο από κινδύνους. Για την αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση καταστάσεων που παρουσιάζουν αυξημένη πιθανότητα δημιουργίας απωλειών και άλλων ανεπιθύμητων γεγονότων, για την ελαχιστοποίηση με άλλα λόγια των κινδύνων πρέπει να γίνει εντοπισμός και καθορισμός της σημαντικότητάς τους.

Οι κίνδυνοι γενικά μπορούν να καταταχθούν σε επιχειρησιακούς (εκείνους που αναλαμβάνει μια επιχείρηση με τη θέλησή της), σε μη επιχειρησιακούς (εκείνους που προκύπτουν από το αποτέλεσμα των διαρθρωτικών αλλαγών) και σε χρηματοοικονομικούς (εκείνους που συσχετίζονται με πιθανές απώλειες στις χρηματοοικονομικές αγορές). Η κατανόηση του ύψους του αναλαμβανόμενου

κινδύνου υποδεικνύει τον τρόπο πρόβλεψης και της υιοθέτησης μιας σειράς εναλλακτικών σεναρίων για την δράση της επιχείρησης-τράπεζας. Αναδεικνύεται λοιπόν η ανάγκη για εξειδικευμένες γνώσεις και ανάπτυξη υψηλής ποιότητας τεχνολογικών συστημάτων που να αναδεικνύουν το ύψος του κινδύνου.

Με την εξέλιξη της χρηματοοικονομικής επιστήμης το κέντρο βάρους του τραπεζικού management έχει μετακινηθεί από την απλή εξέταση των κερδών και τη διαμεσολάβηση μεταξύ της ημερομηνίας λήξης όπως προκύπτουν από τη διαφορά των χορηγητικών και των καταθετικών επιτοκίων, σε αυτή του διαμεσολαβητικού ρόλου μεταξύ των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Ο νέος αυτό ρόλος περιλαμβάνει ενδελεχή έλεγχο και υπολογισμό των λειτουργικών κερδών σε σχέση όμως και με τους αναληφθέντες κινδύνους που συνεπάγονται αυτές οι τραπεζικές εργασίες.

Με την χρέωση λοιπόν ενός υψηλότερου επιτοκίου σε ένα δάνειο δεν επιτυγχάνεται και η αποζημίωση της Τράπεζας για τον κίνδυνο που αναλαμβάνει στην περίπτωση που το δάνειο αυτό δεν πληρωθεί. Η τράπεζα πλέον δεν επικεντρώνεται στην αύξηση των λειτουργικών κερδών (profit-oriented management system) αλλά υιοθετεί μία ενεργητική εξέταση των αναληφθέντων κινδύνων σε σχέση με την προσδοκώμενη απόδοση των επενδύσεων. Προκύπτει η ανάγκη να ποσοτικοποιήσουμε τον κίνδυνο και μετά να τον τιμολογήσουμε κατάλληλα.

2.2 Οι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται τα Πιστωτικά Ιδρύματα και η Διαχείρισή τους

Οι Τράπεζες κατά την εκτέλεση των εργασιών τους εκτίθενται σε διαφόρους κινδύνους οι οποίοι προέρχονται τόσο από το ασταθές περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν όσο και από τη φύση των εργασιών τους. Το ύψος του κινδύνου στο οποίο είναι εκτεθειμένη η κάθε Τράπεζα απασχολεί τις εποπτικές αρχές στα πλαίσια διασφάλισης σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι ίδιες οι τράπεζες αναπτύσσουν εσωτερικά συστήματα για την αξιολόγηση και την μέτρηση του κινδύνου στον οποίο είναι εκτεθειμένες.

2.3 Τύποι Κινδύνων

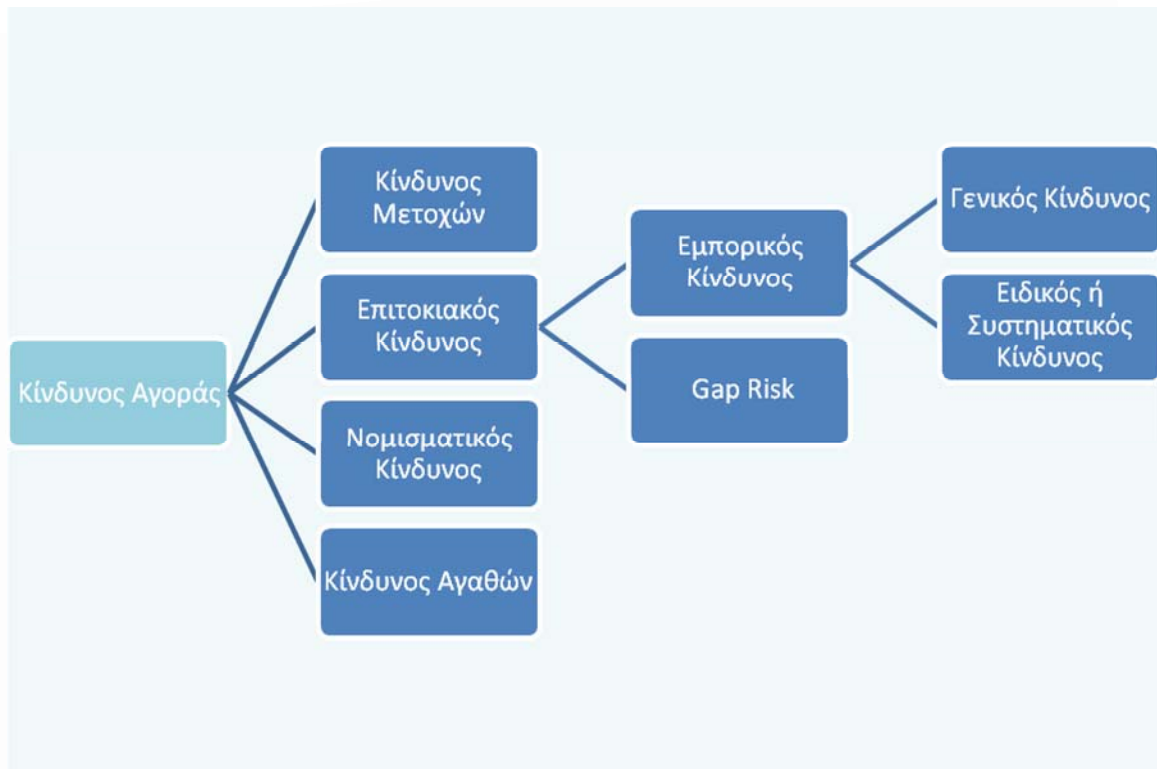
Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει καθημερινά ένα πιστωτικό ίδρυμα διαχωρίζονται σε κατηγορίες σύμφωνα με το παρακάτω σχήμα:



Πίνακας iii- Τραπεζικοί Κίνδυνοι

2.3.1 Κίνδυνος της Αγοράς

Αναφέρεται στον κίνδυνο που προέρχεται από τις αλλαγές στις τιμές των μετοχών, και τα επιτόκια της αγοράς, τα οποία μπορούν να μειώσουν την αξία της θέσης μιας Τράπεζας. Ο κίνδυνος της αγοράς για παράδειγμα ενός μετοχικού αμοιβαίου κεφαλαίου μετράται συγκριτικά με έναν δείκτη και αναφέρεται στον κίνδυνο της αγοράς συμπεριλαμβάνει ακόμα και κίνδυνο βάσης. Ο κίνδυνος της αγοράς μπορεί να αναλυθεί παραστατικά στους παρακάτω κινδύνους:



Πίνακας iv-Κίνδυνος Αγοράς

Επιπλέον, ένας ακόμη διαχωρισμός του κινδύνου της αγοράς είναι σε άμεσο και έμμεσο:

Ο άμεσος κίνδυνος περιλαμβάνει την έκθεση σύμφωνα με τις κινήσεις των χρηματοοικονομικών μεταβλητών, όπως για παράδειγμα τις τιμές των μετοχών, τα επιτόκια, τα επίπεδα του συναλλάγματος και τις τιμές των αγαθών. Αυτές οι εκθέσεις μετρώνται με τη βοήθεια γραμμικών προσεγγίσεων, όπως είναι οι δείκτες βήτα (beta) που αναφέρονται στην έκθεση των κινήσεων της αγοράς των μετοχών και δείχνουν τη σχέση της μεταβολής του δείκτη με τη αντίστοιχη μεταβολή της τιμής της μετοχής, η διάρκεια (duration) που σχετίζεται με την έκθεση στα επιτόκια και οι δείκτες δέλτα (delta) που αναφέρονται στην έκθεση των δικαιωμάτων (options) στην υποκείμενη τιμή του στοιχείου του ενεργητικού.

Ο έμμεσος κίνδυνος περιλαμβάνει τους υπόλοιπους κινδύνους, που αποτελούνται από μη γραμμικές εκθέσεις και εκθέσεις σε ισοσταθμισμένες θέσεις ή σε μεταβλητότητες. Οι εκθέσεις δεύτερης τάξεως ή τετραγωνικές μετρώνται από την κυρτότητα (convexity), όταν έχουν να κάνουν με επιτόκια και από τα γάμα (gamma) όταν έχουν να κάνουν με δικαιώματα. Ο βασικός κίνδυνος δημιουργείται από μη αναμενόμενες κινήσεις σχετικών τιμών των στοιχείων του ενεργητικού (assets) σε μια ισοσταθμισμένη θέση. Με αυτόν τον τρόπο, ο κίνδυνος μεταβλητότητας μετρά την έκθεση σε κινήσεις πραγματικής ή συνεπαγόμενης μεταβλητότητας.

Μια απλή προσέγγιση της έννοιας του κινδύνου της αγοράς -σύμφωνα με την value-at-risk προσέγγιση (Vate)-αφορά στον κίνδυνο της αλλαγής των τιμών της αγοράς και των επιτοκίων με αποτέλεσμα την μείωση της αξίας του αξιογράφου ή του χαρτοφυλακίου. Στις καθημερινές συναλλαγές ο κίνδυνος αναδύεται είτε από ανοικτές (χωρίς να έχουν αντισταθμιστεί) θέσεις είτε από ατελείς συσχετίσεις μεταξύ θέσεων αγοράς οι οποίες έχουν ως βασικό στόχο να εξουδετερώσουν η μια την άλλη.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι ο Κίνδυνος της αγοράς έχει διαφορετικούς ορισμούς ανάλογα με το γενικό πλαίσιο στο οποίο αναφερόμαστε. Έτσι για παράδειγμα στην περίπτωση ενός αμοιβαίου κεφαλαίου ο κίνδυνος της αγοράς προσμετράται με σημείο αναφοράς έναν δείκτη αγοράς.

Διακρίνουμε τέσσερις επιμέρους τύπους κινδύνου αγοράς:

Equity price risk: Κίνδυνος Μετοχών

Ο κίνδυνος που συνοδεύεται με μετοχές έχει και αυτός δύο συστατικά μέρη. Ο “Γενικός κίνδυνος της αγοράς” ο οποίος αναφέρεται στην ευαισθησία ενός χαρτοφυλακίου ως προς την αλλαγή της τιμής ενός χρηματιστηριακού δείκτη. Ο “ειδικός” κίνδυνος αναφέρεται σε εκείνο το μέρος της μεταβλητότητας της τιμής της μετοχής, η οποία ορίζεται από χαρακτηριστικά σχετικά με την εταιρεία, όπως είναι για παράδειγμα η ποιότητα του management, η ποσοτική ανάλυση της παραγωγικής διαδικασίας. Σύμφωνα με τη θεωρία του χαρτοφυλακίου ο γενικός κίνδυνος ενός χαρτοφυλακίου δεν μπορεί να ελαχιστοποιηθεί με την επιλογή ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου ενώ ο ειδικός κίνδυνος εξαλείφεται.

Κίνδυνος Επιτοκίου

Ένα απλό παράδειγμα του επιτοκιακού κινδύνου είναι ότι η αξία ενός σταθερού εισοδήματος θα μειωθεί ως αποτέλεσμα αλλαγής του επιτοκίου. Η ποσοτικοποίηση του κινδύνου για σταθερού εισοδήματος προϊόντα μπορεί να αναλυθεί σε δύο συστατικά μέρη. Το ένα μέρος είναι αυτό της “γενικής αγοράς” και το άλλο μέρος ο “ειδικός κίνδυνος”.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Foreign exchange risk)

Οι κύριες αιτίες του συναλλαγματικού κινδύνου είναι οι ατελείς συσχετίσεις μεταξύ των αλλαγών των τιμών των νομισμάτων και των διακυμάνσεων των διεθνών επιτοκίων. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος πηγάζει και αυτός από ανοικτές ή μη πλήρως αντισταθμισμένες θέσεις. Παρόλο που είναι σπουδαίο να αναγνωρίσουμε τις τιμές συναλλάγματος ως ένα ξεκάθαρο και σπουδαίο παράγοντα της αγοράς, ο καθορισμός της αξίας των συναλλαγών σε ξένα νομίσματα προϋποθέτει γνώση της συμπεριφοράς των εγχώριων και ξένων επιτοκίων. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι ένας από τους κύριους κινδύνους που έχουν να αντιμετωπίσουν οι πολυεθνικές εταιρείες. Η ορθή διαχείριση των αλλαγών της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να δώσει σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα σε μια επιχείρηση σε σχέση με τους ανταγωνιστές της ή στην αντίθετη περίπτωση να προκαλέσει τεράστιες ζημίες και να εμποδίσει την ανάπτυξη των επενδύσεων.

Κίνδυνος Τιμής Αγαθών (commodity price risk)

Καθοριστικός παράγοντας για τον καθορισμό αυτού του είδους κίνδυνου και συνεπώς για τον προσδιορισμό της μεταβλητότητας των τιμών των αγαθών αποτελεί το βάθος της αγοράς στην οποία διαπραγματεύονται αυτά τα αγαθά. Αυτός είναι και ο λόγος που οι τιμές των αγαθών παρουσιάζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις σε σύγκριση με αυτές των χρηματοοικονομικών προϊόντων.

2.3.2 Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο βασικός κίνδυνος που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ο πιστωτικός κίνδυνος. Η συνετή διαχείρισή του αποτελεί και τον βασικό παράγοντα για την επιτυχημένη πορεία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Προκειμένου λοιπόν να επιτευχθεί μία σωστή διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου από το 1988 μέχρι πρότινος οι Τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να διακρατούν ένα ποσοστό του ενεργητικού τους ως ρυθμιστικό κεφάλαιο σε περίπτωση πτώχευσής τους (default risk). Από το 1998 οι Τράπεζες απαιτείται να διακρατούν επιπλέον κεφάλαια προκειμένου να διασφαλιστούν και από τον κίνδυνο της αγοράς. Οι Τράπεζες προβλέπεται να διακρατούν αντίστοιχα κεφάλαια για την προστασία τους απέναντι των υπολοίπων κινδύνων που αντιμετωπίζουν όπως για παράδειγμα ο λειτουργικός και ο κίνδυνος ρευστότητας.

Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από την ενδεχόμενη αλλαγή της πιστοληπτικής ικανότητας του πιστούχου και την αντίστοιχη επίδραση που επιφέρει στη δανείστρια Τράπεζα. Είναι με άλλα λόγια ο κίνδυνος αθέτησης των υποχρεώσεων προς την Τράπεζα, όταν ο πιστούχος είναι απρόθυμος ή δεν είναι σε θέση να αποπληρώσει την οφειλή του.

Στην περίπτωση που ο πιστούχος πτώχευσε, η Τράπεζα χάνει είτε ολόκληρη την αγοραία αξία του δανείου είτε το μέρος εκείνο της αξίας του που δεν μπορεί να διεκδικήσει.

Εδώ κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί πως αντίθετα από την περίπτωση των δανείων και των ομολογιών, ενδεχόμενη ζημία από αθέτηση των υποχρεώσεων στην περίπτωση των παραγώγων είναι συνήθως πολύ χαμηλότερη σε σχέση με το ονομαστικό ποσό της συναλλαγής και στην πλειοψηφία των περιπτώσεων είναι μόνο ένα κλάσμα του ποσού. Αυτό συμβαίνει γιατί η οικονομική αξία ενός παράγωγου προϊόντος σχετίζεται με την αγοραία και όχι με την ονομαστική αξία του. Βέβαια η έκθεση μιας Τράπεζας απέναντι στην αγορά παραγώγων δεν είναι στατική αλλά δυναμική. Κατά αυτήν την έννοια μπορεί η θέση της να είναι αρνητική τη μια στιγμή αλλά αργότερα να γίνει θετική.

Συμπεραίνουμε λοιπόν πως τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εξετάζουν όχι μόνο την τωρινή έκθεσή τους στον πιστωτικό κίνδυνο αλλά και την μελλοντική έκθεσή τους μέχρι τη λήξη της επικείμενης συναλλαγής.

Ο πιστωτικός κίνδυνος έχει ακόμα μεγαλύτερη σημασία για τις τράπεζες καθώς μπορεί να επηρεάσει την κεφαλαιακή επάρκεια παρά όλες τις εγγυήσεις και καλύμματα που λαμβάνουν για κάθε χρηματοδότηση. Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι αυξημένος στις περιπτώσεις αυτές τόσο λόγω του πλήθους των παρεχομένων υπηρεσιών και προϊόντων όσο και της διαφορετικότητας των πελατών στους οποίους απευθύνονται οι οργανισμοί αυτοί. Για τους λόγους αυτούς, ειδικά για τους τραπεζικούς οργανισμούς, ο πιστωτικός κίνδυνος θα

πρέπει να μετριέται με την μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια, έτσι ώστε η τράπεζα να δεσμεύει τα λιγότερα δυνατά κεφάλαια για την κάλυψη τυχόν επισφαλειών. Τα παραπάνω έχουν έγκαιρα επισημανθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση η οποία με την οδηγία περί κεφαλαιακής επάρκειας έχει αναβαθμίσει το σχετικό εποπτικό πλαίσιο, στο οποίο έχει εναρμονισθεί και η Τράπεζα της Ελλάδος. Έτσι, οι ελληνικές τράπεζες που θα ακολουθήσουν τις οδηγίες αυτές, θα ελέγξουν καλύτερα τις επισφάλειές τους και θα μπορέσουν να επενδύσουν παραγωγικότερα τα κεφάλαιά τους.

Οι κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας (BASEL II) οδηγεί τις τράπεζες στη κατεύθυνση του retail banking στο οποίο εντάσσονται και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

2.3.3 Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο κίνδυνος αυτός περιλαμβάνει τόσο τον κίνδυνο διαχείρισης κεφαλαίου όσο και τον κίνδυνο συναλλαγών. Με τον όρο κίνδυνο κεφαλαίου αναφερόμαστε κυρίως στη δυνατότητα που έχει ένας τραπεζικός οργανισμός να συγκεντρώσει το απαραίτητο ρευστό προκειμένου να μετακυλήσει τις υποχρεώσεις του, για να ικανοποιήσει τις ανάγκες ανάληψης κεφαλαίου. Αναφερόμενοι στην έννοια του κινδύνου των συναλλαγών ορίζουμε απλά τον κίνδυνο που μια τράπεζα δεν είναι σε θέση να εκτελέσει μια συναλλαγή σε μια ορισμένη χρονική στιγμή και σε

συγκεκριμένη τιμή εξαιτίας της έλλειψης ενδιαφέροντος από την αντισυμβαλλόμενη πλευρά. Εάν σε αυτή η συναλλαγή δεν υπάρχει η δυνατότητα να αναβληθεί για άλλη μελλοντική χρονική στιγμή τότε η πραγματοποίηση θα οδηγήσει σε μια δυσμενέστερη θέση από την πλευρά του τραπεζικού οργανισμού. Αυτό το είδος κινδύνου είναι πολύ δύσκολο να ποσοτικοποιηθεί.

Ο κίνδυνος ρευστότητας επηρεάζεται από ποικίλους παράγοντες όπως η ληκτότητα των υποχρεώσεων των ιδρυμάτων, οι όροι χρηματοδότησης, το βαθμό αξιοπιστίας των πηγών χρηματοδότησης, η ικανότητα πρόσβασης στην αγορά κ.α.

2.3.4 Λειτουργικός Κίνδυνος

Αναφερόμαστε κυρίως στον κίνδυνο που προκύπτει για δυνητικές ζημιές από ανεπάρκεια διαδικασιών, αποτυχημένων αποφάσεων της διοίκησης, έλλειψη ολοκληρωμένου ελέγχου και ανθρώπινων λαθών. Ο κίνδυνος αυτός είναι πάρα πολύ σημαντικός όταν αναφερόμαστε κυρίως σε προϊόντα υψηλής μόχλευσης, όπως είναι αυτά των παραγώγων. Η σπουδαιότητα αυτού του είδους κινδύνου γίνεται αισθητή για την Τράπεζα αν αντιληφθούμε πως ακόμα και με τη χρήση ενός μικρού αναλογικά χρηματικού ποσού, η θέση της Τράπεζας υπάρχει περίπτωση να μείνει ανοικτή για μεγάλο χρονικό ορίζοντα. Στην έννοια του

λειτουργικού κινδύνου συμπεριλαμβάνουμε και τον κίνδυνο από τη μη ορθή χρήση των τεχνολογικών συστημάτων, τον κίνδυνο της απάτης και της απόκρυψης στοιχείων που δίνουν την πραγματική έκθεση της Τράπεζας στον κίνδυνο.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι είναι μεγάλη ανάγκη η θέσπιση διαδικασιών και αυστηρού καθώς και ενδελεχή ελέγχου προκειμένου να αποφευχθεί η έκθεση της Τράπεζας σε αυτό το είδος κινδύνου.

2.3.5 Νομικός Κίνδυνος (legal risk)

Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να προκύψει από μια πλειάδα αιτιών. Μια περίπτωση είναι ένας από τους αντισυμβαλλόμενους να μην έχει το δικαίωμα να συμμετάσχει σε μια συναλλαγή. Συνήθως αυτός ο κίνδυνος γίνεται αισθητός μόνο όταν ένας από τους αντισυμβαλλόμενους χάνει χρήματα από τη συναλλαγή και αποφασίζει να εγείρει αγωγή κατά της Τράπεζας.

Μια άλλη περίπτωση είναι το αντίκτυπο που έχει μια ενδεχόμενη αλλαγή στη φορολογική νομοθεσία στην υφιστάμενη θέση του πιστωτικού ιδρύματος.

2.3.6 Κίνδυνος Ανθρώπινου Παράγοντα

Στην ουσία μπορεί να αποτελέσει μια από τις παραμέτρους του λειτουργικού κινδύνου. Σχετίζεται με τις ζημιές που μπορούν να προκληθούν από ανθρώπινα λάθη όπως η εκτέλεση αντίθετης εντολής, η καταστροφή αρχείου ή κακή εκτίμηση ή παράλειψη μιας σημαντικής παραμέτρου κατά την εφαρμογή ενός μοντέλου.

2.4 Θεωρίες Ανάλυσης και Διαχείρισης του Κινδύνου

Οι βασικοί παράμετροι για την ανάλυση του κινδύνου ενός χαρτοφυλακίου τίθενται αρχικά από τον Markowitz. Πιο συγκεκριμένα ένας λογικός επενδυτής (rational investor) θα επέλεγε μεταξύ εναλλακτικών χαρτοφυλακίων με βασικό κριτήριο το μέσο τους (mean) και τη διακύμανση (variance) του ποσοστού των αποδόσεών τους (rate of return). Σημειώνεται πως ενώ αυτές οι δύο παράμετροι βρίσκουν εφαρμογές σε καλά διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια δεν μπορούν να εφαρμοστούν για μεμονωμένα αξιόγραφα καθώς ένα μεμονωμένο αξιόγραφο πρέπει να αξιολογηθεί μόνο μέσα στα πλαίσια της κατανομής του μέσου και της διακύμανσης του χαρτοφυλακίου στο οποίο ανήκει. Με άλλα λόγια ο κίνδυνος ενός μεμονωμένου αξιογράφου πρέπει να αποτιμάται σε όρους συνδιακύμανσης του ποσοστού της απόδοσής του με του αντιστοίχου

ποσοστού του συνολικού χαρτοφυλακίου. Ο Markowitz δείχνει ότι ο ειδικός κίνδυνος ενός μεμονωμένου αξιογράφου δεν θα πρέπει να αποτιμάται σε όρους μεταβλητότητας όπως αυτή προκύπτει από τη διακύμανση των μεταβολών των αποδόσεων. Αυτό συμβαίνει γιατί η διασπορά μετρά πιθανή απόκλιση από τις μελλοντικές αποδόσεις αλλά αυτό δεν αποτελεί ένα καλό μέτρο αξιολόγησης κινδύνου για μεμονωμένα αξιόγραφα. Ο λόγος είναι πως ο ειδικός κίνδυνος των μεμονωμένων αξιογράφων που προκύπτει από την μεταβλητότητα των αποδόσεων μπορεί εύκολα να εξαλειφθεί χωρίς κανένα απολύτως κόστος μέσα στα πλαίσια ενός καλά διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου.

Ο Sharpe (1964) και ο Litner (1965) προχωρούν ένα βήμα πιο πέρα και εισάγουν στην θεωρία του χαρτοφυλακίου την έννοια του επιτοκίου άνευ κινδύνου (risk-free rate). Απέδειξαν ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές είναι σε ισορροπία όταν όλοι οι επενδυτές έχουν στην κατοχή τους έναν συνδυασμό από περιουσιακά στοιχεία άνευ κινδύνου και ενός χαρτοφυλακίου με τα περιουσιακά αγαθά της αγοράς που περιέχουν κίνδυνο.

Έτσι τα περιουσιακά στοιχεία που περιέχουν κίνδυνο αποτιμώνται με τέτοιο τρόπο ώστε να συμπεριλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιο αγοράς. Ο τρόπος αυτός περιλαμβάνει τη σχετική συνεισφορά του στοιχείου προς το συνολικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου της αγοράς όπως αυτό υπολογίζεται από τη διακύμανση των μεταβολών των αποδόσεων.

Το αρχικό υπόδειγμα της αγοράς (CAPM) αποδείχτηκε μέσα σε ένα περιβάλλον διακριτών στιγμών. Ο Merton απέδειξε πως μπορεί να λειτουργήσει και σε ένα

περιβάλλον συνεχών τιμών υπό των προϋποθέσεων ότι οι συναλλαγές μπορούν να εκτελεστούν οποιαδήποτε χρονική στιγμή και ότι οι μεταβολές των τιμών των μετοχών είναι ομαλές χωρίς μεγάλες εξάρσεις (ακολουθούν δηλαδή μια ομαλή κατανομή του χρόνου).

Το επόμενο βήμα στην ανάλυση της έννοιας του κινδύνου έγινε το 1973 με τη δημοσίευση δύο άρθρων από τους Fischer Black και Myron Scholes και τον Robert Merton για την τιμολόγηση των δικαιωμάτων προαίρεσης. Αυτοί στηρίχθηκαν στην αποδοχή της υπόθεσης της τέλει αγοράς και ότι οι τιμές των αξιογράφων ακολουθούν κανονική κατανομή και οι αποδόσεις τους είναι κανονικά κατανεμημένες. Οι νέες υποθέσεις που πρόσθεσαν ήταν ότι οι συναλλαγές των αξιογράφων είναι συνεχείς και η κατανομή των ποσοστών των αποδόσεων είναι στάσιμη.

Τέλος σημαντική για την εξέλιξη του Risk Management υπήρξε η εργασία των Modigliani και Miller που δημοσιεύτηκε το 1988. Οι ερευνητές αυτοί απέδειξαν ότι σε περιβάλλον τέλει αγοράς χωρίς εταιρικούς και προσωπικούς φόρους η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας εταιρείας δεν επηρεάζει την αξία της επιχείρησης. Άρα μια επιχείρηση δεν μπορεί να αυξήσει την αξία της με την άντληση κεφαλαίων για την κάλυψη των χρεών της, παρά το γεγονός ότι το αναμενόμενο κόστος των δανειακών κεφαλαίων είναι χαμηλότερα από το αναμενόμενο κόστος των μετοχικών κεφαλαίων. Στην πραγματικότητα όσο πιο μοχλευμένη είναι η εταιρεία σημαίνει πως οι μέτοχοι αντιμετωπίζουν έναν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Επομένως θα ζητούν να έχουν μεγαλύτερο ασφάλιστρο κινδύνου ως αποζημίωση για την ανάλυση αυτού του κινδύνου.

2.4.1 Συμπέρασμα για την Διοίκηση μιας Επιχείρησης

Από τα παραπάνω συνάγεται το συμπέρασμα πως οι διοικήσεις των επιχειρήσεων οφείλουν να προσανατολίζονται σε επενδύσεις που αυξάνουν την αξία της επιχείρησης. Επομένως το κόστος κεφαλαίου της επιχείρησης είναι πολύ σημαντικό, (το οποίο ορίζεται ως το σταθμισμένο κόστος δανειακών και μετοχικών κεφαλαίων), γιατί λειτουργεί ως σημείο αναφοράς για κάθε διοίκηση προκειμένου να προχωρήσει στην ανάληψη νέων επενδύσεων.

2.4.2 Συμπέρασμα για την Τράπεζα

Όλα τα πιστωτικά ιδρύματα διεκπεραιώνουν καθημερινά εκατοντάδες συναλλαγές και έχουν ανοικτές θέσεις εκατομμυρίων σε καθημερινή βάση. Όλες αυτές οι θέσεις πρέπει να αποτιμώνται καθημερινά προκειμένου να υπάρχει ολοκληρωμένη εικόνα έκθεσης στον κίνδυνο. Αυτό προϋποθέτει συνδυασμό και ερμηνεία πολύπλοκων δεδομένων τα οποία πρέπει να είναι ακριβή και σαφή. Επίσης πρέπει να συλλέγονται ιστορικά δεδομένα επιτοκίων, συναλλαγματικών ισοτιμιών, τιμών μετοχών και αγαθών. Τα αποτελέσματα των αναλύσεων αυτών

αποτελούν απαραίτητο συστατικό προκειμένου να αξιολογηθεί και να τιμολογηθεί ο κίνδυνος.

Συνοπτικά θα λέγαμε ότι η αστάθεια στο συνάλλαγμα, στα επιτόκια στις τιμές των αγαθών δημιουργεί την ανάγκη για νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία για τη διαχείριση του κινδύνου που συσχετίζεται περισσότερο με την εφαρμογή διαδικασιών μέσω τεχνολογικών καινοτομιών για τον έλεγχο αυτού. Οι φθηνότερες επικοινωνίες και ο υπολογιστικός έλεγχος οδήγησαν σε καινοτομίες.

Παράλληλα, η πρόοδος στη σύγχρονη χρηματοοικονομική θεωρία επέτρεψε στις οικονομικές μονάδες να επινοήσουν και να βελτιώσουν τα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία.

2.5 Κανόνες της Βασιλείας I

Οι βασικοί κανόνες για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων θεσπίστηκαν το 1988 από την Επιτροπή της Βασιλείας. Ο στόχος ήταν η εξασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, η δημιουργία συνθηκών ίσου ανταγωνισμού και ο έλεγχος των αναλαμβανόμενων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ειδικότερα, το 1988 η Επιτροπή της Βασιλείας εισήγαγε ένα σύστημα κεφαλαιακής μέτρησης, το οποίο έγινε ευρύτερα γνωστό ως Συμφωνία της Βασιλείας (Basel Capital Accord) ή εν συντομία «Βασιλεία Ι». Το σύστημα αυτό πρόβλεπε την εφαρμογή ενός πλαισίου μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων του ενεργητικού, θέτοντας ταυτόχρονα ένα ελάχιστο όριο απαιτούμενων εποπτικών κεφαλαίων που ορίστηκαν σε 8% του σταθμισμένου ενεργητικού.

Η αρχική Συμφωνία της Βασιλείας συμπληρώθηκε με την ενσωμάτωση των κινδύνων αγοράς (Ιανουάριος 1996) και εμπλουτίστηκε περαιτέρω με την εισαγωγή εναλλακτικών μεθόδων μέτρησης των εν λόγω κινδύνων.

Η εισαγωγή της Βασιλείας Ι άλλαξε τη μέχρι τότε συμπεριφορά των Πιστωτικών Ιδρυμάτων αφού με την εφαρμογή συντελεστών στάθμισης κινδύνου σε διαφορετικές κατηγορίες στοιχείων του ενεργητικού οδήγησε τα Πιστωτικά Ιδρύματα να αναζητήσουν περιουσιακά στοιχεία χαμηλότερου κινδύνου και να αναζητήσουν τρόπους αποφυγής κεφαλαιακών απαιτήσεων (regulatory capital arbitrage).

Μεταξύ των άλλων, αναπτύχθηκε η αγορά των στεγαστικών δανείων αφού ο συντελεστής στάθμισης πιστωτικού κινδύνου ήταν χαμηλότερος του 100% και η αγορά των πιστωτικών παραγώγων (credit derivatives) τα οποία αποτέλεσαν το βασικό μοχλό αποφυγής κεφαλαιακών απαιτήσεων.

2.6 Κανόνες της Βασιλείας II και οι Πελάτες των Ελληνικών Τραπεζών

Η λογική της υιοθέτησης των κανόνων της Βασιλείας II είχαν την ενίσχυση της ικανότητας απορρόφησης ζημιών από τις τράπεζες σε περίπτωση που εκδηλωθούν μη προβλέψιμοι λειτουργικοί κίνδυνοι. Οι νέοι κανόνες απομακρύνονται από την ιδέα ότι οι εποπτικοί κανόνες πρέπει να είναι ίδιοι για όλους («one size fits all») και αναγνωρίζουν ότι όσο πιο εξελιγμένο και αποτελεσματικό είναι ένα Πιστωτικό Ίδρυμα στην εκτίμηση και διαχείριση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, τόσο λιγότερο κεφάλαιο είναι υποχρεωμένο να διακρατά για μια συγκεκριμένη δραστηριότητα.

Οι τρεις πυλώνες των κανόνων της Βασιλείας II έγκειται στην :

- **Τροποποίηση του πλαισίου υπολογισμού ελαχίστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου.** Προστίθενται οι απαιτήσεις για κάλυψη έναντι του λειτουργικού κινδύνου. Σύμφωνα με τον πυλώνα αυτό, η αύξηση της έκθεσης στον κίνδυνο συνεπάγεται και ταυτόχρονη αύξηση στην απαιτούμενη κεφαλαιακή επάρκεια της τράπεζας.
- **Καθιέρωση διαδικασιών για διαρκή έλεγχο επάρκειας ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.** Έτσι οι τράπεζες δεν οφείλουν απλώς να είναι γνώστες της πραγματικής έκθεσής τους σε κινδύνους, αλλά πρέπει να μπορούν να

γνωρίζουν τις πραγματικές αιτίες που προκαλούν αυτούς τους κινδύνους για να μπορούν να τους διαχειρίζονται.

■ **Πειθαρχία που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της καθιέρωσης κανόνων γνωστοποίησης οικονομικών και άλλων στοιχείων.** Η βασική φιλοσοφία που επιβάλλουν οι νέοι κανόνες της Βασιλείας II είναι ότι το κάθε δάνειο του χαρτοφυλακίου κάθε τράπεζας θα αξιολογείται ξεχωριστά. Όσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος στον οποίο εκτίθεται η Τράπεζα, τόσο μικρότερα θα είναι τα εποπτικά κεφάλαια τα οποία υποχρεούται να δεσμεύει. Κατά συνέπεια το κόστος της τράπεζας για τα συγκεκριμένα δάνεια θα είναι μικρότερο. Αποτέλεσμα του παραπάνω είναι οι συνεπείς πελάτες (νοικοκυριά-επιχειρήσεις) να μπορούν να απολαμβάνουν χαμηλότερα επιτόκια και οι λιγότεροι φερέγγυοι δανειολήπτες να δανείζονται ακριβότερα ή ακόμη και καθόλου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκώντας πλέον εποπτικό ρόλο, θα ορίζει διαφορετικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για κάθε τράπεζα ξεχωριστά, αξιολογώντας την ποιότητα του χαρτοφυλακίου των δανείων της και την πιστοληπτική αξιολόγηση των πελατών της. Με άλλα λόγια από την εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας II κερδισμένοι θα είναι οι αξιόπιστοι δανειολήπτες και οι ισχυρές τράπεζες που περιλαμβάνουν στο χαρτοφυλάκιό τους δάνεια καλής ποιότητας.

Ως προς το νομοθετικό πλαίσιο, η διαδικασία ενσωμάτωσης στο τραπεζικό δίκαιο του νέου πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων

ολοκληρώθηκε τον Αύγουστο του 2007 (ν 3601/2007 «Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις).

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι οι αλλαγές που θα επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα ως συνέπεια της εφαρμογής των κανόνων της Βασιλείας II αναφορικά με την υιοθέτηση αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης δανείων, την ανάπτυξη συστήματος διαχείρισης και αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών τους, θα εδράζεται στη χρήση αξιόπιστων οικονομικών και άλλων στοιχείων των ενδιαφερόμενων. Προβλέπεται ακόμη ότι στην περίπτωση απόρριψης αιτήματος εταιρικής χρηματοδότησης οι τράπεζες θα πρέπει να είναι σε θέση να εξηγούν τις ενέργειές τους επαρκώς.

2.7 Βασιλεία II και Μοντέλα Μέτρησης του Πιστωτικού κινδύνου

Για την μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου, η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει δύο προσεγγίσεις υπολογισμού των κεφαλαίων που ένα πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να διακρατεί για εποπτικούς σκοπούς:

- **την Τυποποιημένη Προσέγγιση (Standardised Approach)**

Η Τυποποιημένη προσέγγιση, αποτελεί ουσιαστικά βελτίωση της ισχύουσας, αντανακλώντας με μεγαλύτερη ακρίβεια τις μεταβολές του πιστωτικού κινδύνου. Οι συντελεστές προσδιορίζονται με τη χρήση των εκτιμήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας των αντισυμβαλλομένων από εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης. Τα Πιστωτικά Ιδρύματα μέσω της χρήσης τεχνικών μείωσης κινδύνου είναι σε θέση να περιορίζουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις τους έναντι του πιστωτικού κινδύνου.

Τα κυριότερα σημεία της Τυποποιημένης προσέγγισης συνοψίζονται ως εξής:

- Η στάθμιση των απαιτήσεων ενός Πιστωτικού Ιδρύματος εξαρτάται από τη φύση του αντισυμβαλλόμενου (π.χ. κράτος, πιστωτικό ίδρυμα, εταιρεία), το είδος της απαίτησης (π.χ. στεγαστικό, καταναλωτικό δάνειο, επιχειρηματικό δάνειο, ομόλογο) και την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του οφειλέτη / εκδότη από εξωτερικούς οίκους αξιολόγησης. Οι εξωτερικές αξιολογήσεις θα πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια και θα υπόκεινται στον έλεγχο των εθνικών εποπτικών αρχών.
- Η Επιτροπή Βασιλείας δίνει τη δυνατότητα στις εθνικές εποπτικές αρχές να αποφασίσουν για την αντιμετώπιση μιας σειράς θεμάτων. Ωστόσο, στο θέμα αυτό η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτείνει όχι μόνο την ευνοϊκότερη μεταχείριση, αλλά τη διατήρηση του ισχύοντος καθεστώτος στάθμισης με συντελεστή 0%.

- Επιπρόσθετα, δίνεται η ευχέρεια στις εθνικές εποπτικές αρχές να εφαρμόσουν μία από τις δύο προτεινόμενες επιλογές υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι Πιστωτικών Ιδρυμάτων, η εφαρμογή της οποίας θα είναι υποχρεωτική για όλα τα Πιστωτικά Ιδρύματα της επικράτειάς τους. Η πρώτη επιλογή συνδέει την αξιολόγηση του Πιστωτικού Ιδρύματος με αυτήν της χώρας στην οποία εδρεύει, ενώ η δεύτερη βασίζεται στην ατομική αξιολόγησή του από εξωτερικούς οίκους.
- Τα δάνεια που είναι πλήρως εξασφαλισμένα με υποθήκες αστικών ακινήτων σταθμίζονται με συντελεστή 35%, ενώ εκείνα που είναι εξασφαλισμένα με υποθήκες εμπορικών ακινήτων θα σταθμίζονται με 100%. Ωστόσο, κάτω από ιδιαίτερα αυστηρές προϋποθέσεις, παρέχεται η δυνατότητα στάθμισης με συντελεστή 50% σε τμήματα δανείων, τα οποία είναι εξασφαλισμένα με υποθήκες εμπορικών ακινήτων.
- Η Επιτροπή της Βασιλείας αναγνωρίζοντας τη διαφορετική φύση των εργασιών λιανικής τραπεζικής (εκτός των στεγαστικών δανείων), επιβάλλει χαμηλότερο συντελεστή στάθμισης (75%) σε σύγκριση με τη δανειοδότηση επιχειρήσεων. Ο τομέας της λιανικής τραπεζικής χαρακτηρίζεται από μεγάλο πλήθος δανείων και μικρά υπόλοιπα ανά δάνειο, επιτυγχάνοντας με αυτό τον τρόπο τη «φυσική» διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και συνεπώς τη διασπορά των κινδύνων. Στο «εποπτικό» χαρτοφυλάκιο λιανικής τραπεζικής περιλαμβάνονται δάνεια τα οποία πληρούν τα παρακάτω κριτήρια:

- Οι δανειζόμενοι είναι φυσικά πρόσωπα ή μικρές επιχειρήσεις.
 - Το δάνειο έχει μια από τις παρακάτω μορφές:
 - Ανανεώσιμες πιστώσεις ή γραμμές πιστωτικών ευχερειών (περιλαμβάνονται πιστωτικές κάρτες και υπεραναλήψεις)
 - Καταναλωτικά δάνεια (π.χ. αυτοκινήτου, προσωπικά)
 - Δάνεια προς μικρές επιχειρήσεις
 - Το συνολικό πιστωτικό άνοιγμα προς έναν αντισυμβαλλόμενο δεν υπερβαίνει αφενός, το ποσό του € 1 εκατ. και αφετέρου, το 0,2% του συνολικού «εποπτικού» χαρτοφυλακίου λιανικής τραπεζικής.
 - Το ανασφάλιστο τμήμα των ληξιπρόθεσμων άνω των 90 ημερών απαιτήσεων, μετά από την αφαίρεση των ειδικών προβλέψεων, προτείνεται να σταθμίζεται με συντελεστή 100% και 150% αντίστοιχα, ανάλογα με το ποσοστό κάλυψης του ληξιπρόθεσμου ποσού από ειδικές προβλέψεις. Κατά τον ίδιο τρόπο οι ληξιπρόθεσμες, άνω των 90 ημερών, απαιτήσεις από στεγαστικά δάνεια θα σταθμίζονται με συντελεστές 50% και 100% αντίστοιχα.
- **Την Μέθοδο των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης (Internal Ratings Based Approach)**

Η μέθοδος αυτή προέρχεται από την εφαρμογή της Θεμελιώδους προσέγγισης (Foundation Approach) και της Εξελιγμένης προσέγγισης (Advanced Approach). Επιπλέον εισάγονται για τον υπολογισμό των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του λειτουργικού κινδύνου τρεις εναλλακτικές προσεγγίσεις:

- Ο Βασικός Δείκτης (Basic Indicator Approach)
- Η Τυποποιημένη προσέγγιση (Standardised Approach)
- Οι Εξελιγμένες Μέθοδοι Μέτρησης (Advanced Measurement Approach)

Η υιοθέτηση της προσέγγισης των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης πιστωτικού κινδύνου (ΕΣΔ) αποτελεί το πιο καινοτόμο τμήμα των νέων προτάσεων για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η μεθοδολογία αυτή είναι εξελικτική και κλιμακούμενη και θεμελιώνεται στις εσωτερικές πρακτικές αντιμετώπισης του πιστωτικού κινδύνου που χρησιμοποιούνται από τα Πιστωτικά Ιδρύματα κατά την εκτίμηση του ύψους του απαιτούμενου οικονομικού κεφαλαίου για την κάλυψη έναντι των κινδύνων που αναλαμβάνουν κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους. Σε αντίθεση με τη διακριτή συνάρτηση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας (Τυποποιημένη προσέγγιση) με τους πέντε συντελεστές στάθμισης (0%, 20%, 50%, 100%, 150%) η προσέγγιση των Εσωτερικών Συστημάτων Διαβάθμισης χρησιμοποιεί μια συνεχή συνάρτηση συντελεστών στάθμισης, αντανακλώντας έτσι όλο το φάσμα της πιστοληπτικής ικανότητας των αντισυμβαλλομένων και

της πιθανότητας αθέτησης υποχρέωσης τους, παρέχοντας συνεπώς ακριβέστερη διαφοροποίηση του πιστωτικού κινδύνου.

2.8 Η Διαχείριση των Κινδύνων από τα Πιστωτικά Ιδρύματα- Συμπέρασμα

Η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου ρευστότητας γινόταν αρχικά από τις Τράπεζες είτε με τη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού είτε με τη διαχείριση των στοιχείων του παθητικού τους.

Στις πρώτες μεταπολεμικές δεκαετίες οι τράπεζες βρέθηκαν με μεγάλη ρευστότητα, λόγω της συσσώρευσης καταθέσεων με χαμηλό επιτόκιο και το πρόβλημά τους ήταν η διαχείριση των καταθέσεων αυτών (διαχείριση ενεργητικού). Αργότερα με την αύξηση των ρυθμών ανάπτυξης τέθηκαν οι βάσεις για την αύξηση της ζήτησης κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις και το πρόβλημα μετατοπίστηκε για τις Τράπεζες προς τη «διαχείριση παθητικού», με συχνή χρήση των πιστοποιητικών καταθέσεων, τα οποία αποτέλεσαν και την πρώτη προσπάθεια «τιτλοποίησης» των τραπεζικών εργασιών και την ανάπτυξη της διατραπεζικής αγοράς. Μέσω της διατραπεζικής αγοράς πραγματοποιείται ανακατανομή των κεφαλαίων μεταξύ των τραπεζών μεταξύ εκείνων που διαθέτουν αυξημένη ρευστότητα προς τις άλλες που αντιμετωπίζουν μειωμένη ρευστότητα.

Από τις αρχές της δεκαετίας του '70, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήλθαν αντιμέτωπα με νέους κινδύνους, οι οποίοι δεν ήταν αποτέλεσμα της διαμεσολαβητικής διαδικασίας, αλλά των νέων συνθηκών που διαμορφώθηκαν στην ευρύτερη χρηματοπιστωτική αγορά.

Πέρα από τις αλλαγές στο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον υπήρξαν και αλλαγές στο ελεγκτικό και εποπτικό πλαίσιο. Οι εποπτικές αρχές επέβαλαν απαιτήσεις κεφαλαιακής επάρκειας στις Τράπεζες για τους κινδύνους που αναλαμβάνουν, ενώ τελευταία το ελεγκτικό και εποπτικό πλαίσιο έχει εμπλουτιστεί με κανόνες μέσω των οποίων επιδιώκεται η αντιμετώπιση όλων των κινδύνων.

Για την αντιμετώπιση αυτών των κινδύνων τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανέπτυξαν νέες μεθόδους και τεχνικές που στο σύνολό τους ονομάστηκαν **διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων**.

Οι Τράπεζες όμως παράλληλα με τη διαχείριση των κινδύνων που απορρέουν από την ανάπτυξη των δικών τους εργασιών ανέλαβαν και την επιτέλεση μιας νέας λειτουργίας, τη μεσολάβηση στη διαχείριση των κινδύνων των χαρτοφυλακίων των πελατών τους, όπου μεταξύ των άλλων μεσολαβούν για την ανταλλαγή των κινδύνων (σε σχέση με τις αποδόσεις) των πελατών τους, ανάλογα με τις προτιμήσεις των τελευταίων.

Όσον αφορά στην ανάλυση και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου υπό την έννοια της αξιολόγησης της πιθανότητας αδυναμίας εκπλήρωσης των

υποχρεώσεων των αντισυμβαλλόμενων των τραπεζών, δηλαδή της πιθανότητας διαγραφής-απόσβεσης ενός δανείου από το ενεργητικό της Τράπεζας ως ζημία από επισφαλή απαίτηση, είναι συνάρτηση πολλών παραμέτρων όπως η οικονομική κατάσταση του δανειολήπτη, η αξία του δανείου, του τρόπου αποπληρωμής του, της διάρκειας και των τυχών τεχνικών μείωσης του πιστωτικού κινδύνου (αναφέρονται ενδεικτικά οι εξασφαλίσεις και οι εγγυήσεις που έχουν ληφθεί).

Η έκθεση των τραπεζών στον πιστωτικό κίνδυνο και οι συνεπαγόμενες ζημίες μειώνουν την κερδοφορία, επιδεινώνουν την πιστοληπτική ικανότητα και συνακολούθως αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης της τράπεζας. Οι τράπεζες λοιπόν έχουν διαμορφώσει υποδείγματα και συστήματα μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου. Για να αξιολογήσει μια τράπεζα την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη της χρησιμοποιεί ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια όπως:

- Τις γενικές οικονομικές συνθήκες
- Την οικονομική κατάσταση του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση
- Την επιχειρηματική δραστηριότητα-ικανότητα
- Την προσωπικότητα του αντισυμβαλλόμενου
- Το συνολικό κεφάλαιο που έχει ο αντισυμβαλλόμενος στη διάθεσή του

- Τυχόν ενοχικές και εμπράγματες εξασφαλίσεις
- Τη συναλλακτική συμπεριφορά του αντισυμβαλλόμενου
- Τη συνολική δανειακή επιβάρυνση του αντισυμβαλλόμενου
- Τη φήμη του αντισυμβαλλόμενου στην αγορά
- Την ποιότητα του πελατειακού χαρτοφυλακίου του αντισυμβαλλόμενου
- Το συναλλακτικό του κύκλωμα
- Τη μεταβλητότητα των κερδών του
- Τη διοίκηση της επιχείρησης, την οργάνωση και τη θέση της στην αγορά, ο τεχνικός εξοπλισμός και η τεχνογνωσία που διαθέτει καθώς και το επίπεδο έρευνας και ανάπτυξης.

Τα υποδείγματα μέτρησης της έκθεσης στον πιστωτικό κίνδυνο χρησιμοποιούν τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά χαρακτηριστικά προκειμένου να μετρήσουν ή να προβλέψουν την πιθανότητα αθέτησης υποχρεώσεων των δανειοληπτών ή να ταξινομήσουν τους δανειστές σε διαφορετικές κατηγορίες επισφαλών πελατών.

Στη δεκαετία του 1990 αναπτύχθηκαν μοντέλα διαχείρισης του κινδύνου της αγοράς, γνωστά ως υποδείγματα VAR (Variance-Covariance ο Delta VaR, Delta-Gamma VaR, Historical Simulation, Monte Carlo Simulation), που αποτελούν ένα κοινά αποδεκτό τρόπο ποσοτικοποίησης των κινδύνων της αγοράς υπολογίζοντας τις πιθανότητες μέγιστων απωλειών ενός χαρτοφυλακίου σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο και για ένα δεδομένο βαθμό εμπιστοσύνης. Η δυνητική ζημία –VAR- αναφέρεται στη μέγιστη ενδεχόμενη ζημία που μπορεί να υποστεί ο κάτοχος ενός χαρτοφυλακίου από χρηματοοικονομικά προϊόντα σε μία δεδομένη χρονική περίοδο και με δεδομένη πιθανότητα. Η μέθοδος στηρίζεται σε μια σε μία κατανομή πιθανοτήτων των διαφόρων τιμών του χαρτοφυλακίου για τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο και λαμβάνει υπόψη τη διασπορά στο χαρτοφυλάκιο κατά τον υπολογισμό της μέγιστης δυνητικής ζημίας. Η μέθοδος VaR μπορεί να προβλέψει τη μέγιστη δυνητική ζημία, όχι όμως πάντοτε με απόλυτη ακρίβεια ιδιαίτερα στην περίπτωση απρόσμενων ακραίων αλλαγών των παραμέτρων της αγοράς. Σε αυτή την περίπτωση χρησιμοποιείται η μέθοδος stress testing.

Συνεπώς με την δημιουργία των νέων συνθηκών στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα οι Τράπεζες οδηγήθηκαν στην ανάπτυξη ολοκληρωμένων συστημάτων μέτρησης και αντιμετώπισης των κινδύνων. Τα νέα συστήματα διαφοροποιούνται σε σχέση με εκείνα του παρελθόντος στη βάση τόσο των παρεμβάσεων στο ενεργητικό και στο παθητικό των Τραπεζών, όχι μόνο σε ένα τμήμα τους αλλά στο σύνολο πολλές φορές του ισολογισμού, όσο και στη βάση των τεχνικών οι οποίες χρησιμοποιούνται.

Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι η φύση της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης συνεπάγεται ορισμένους κινδύνους. Οι τράπεζες πάντοτε αντιμετώπιζαν κινδύνους αναπτύσσοντας διάφορες μεθόδους και τεχνικές. Σε γενικές γραμμές οι μέθοδοι αυτές ήταν η ανάπτυξη συστημάτων εκτίμησης και παρακολούθησης (monitoring) του πιστωτικού κινδύνου καθώς και η λήψη εξασφαλίσεων (collateral) κατά τη χορήγηση δανείων και η διακράτηση κάποιων ρευστών διαθεσίμων ή ακόμη και η ανάπτυξη ολοκληρωμένων συστημάτων διαχείρισης της ρευστότητας. Τελευταία αναπτύχθηκε και μια άλλη τεχνική, η τιτλοποίηση (securitization), η οποία αποσκοπεί στη διαχείριση τόσο του κινδύνου ρευστότητας όσο και του επιτοκιακού κινδύνου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΠΕΛΑΤΕΙΑ

3.1 Επιχειρηματική Πελατεία

Ο κρισιμότερος ίσως τομέας της τραπεζικής δραστηριότητας είναι η εξυπηρέτηση της επιχειρηματικής πελατείας. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι πελάτες της κατηγορίας αυτής έχουν συνεχή και έντονη τραπεζική δραστηριότητα σε μεγάλο φάσμα εργασιών. Ωστόσο οι πελάτες αντιλαμβανόμενοι το ενδιαφέρον που παρουσιάζουν για τις τράπεζες, απαιτούν τις περισσότερες φορές ειδική μεταχείριση και ικανοποιητικούς όρους συνεργασίας προκειμένου να παραμείνουν πελάτες στην τράπεζα. Είναι σαφές ότι το κυρίαρχο στοιχείο της εξυπηρέτησης της κατηγορίας αυτής είναι η διαπραγμάτευση.

Ένα ακόμη χαρακτηριστικό της επιχειρηματικής πελατείας είναι ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι τράπεζες, καθώς τα χορηγούμενα ποσά είναι σχετικά υψηλά και αποτελεί το κύριο μέρος των απαιτήσεων των Τραπεζών. Η αβεβαιότητα αυτή οδηγεί τις τράπεζες στη χρήση εξειδικευμένων μηχανισμών αξιολόγησης και παρακολούθησης των δανείων αυτών.

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται οι ιδιαίτερες ανάγκες των επιχειρήσεων, οι μορφές χρηματοδότησης, τα κριτήρια με τα οποία οι τράπεζες καθορίζουν τους όρους και την πολιτική χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

3.2 Ορισμός Επιχειρηματικής Πελατείας

Οι εταιρείες σύμφωνα με το εμπορικό δίκαιο κατατάσσονται με βάση τον δεσμό των εταίρων ή με βάση την κεφαλαιουχική συμμετοχή των εταίρων στις ακόλουθες δύο κατηγορίες:

- A) προσωπικές. Στην κατηγορία αυτή υπάγεται η ομόρρυθμη, η ετερόρρυθμη και η ατομική εταιρεία
- B) κεφαλαιουχικές. Στην κατηγορία αυτή υπάγεται η ανώνυμη εταιρεία και η εταιρεία περιορισμένης ευθύνης.

3.2.1 Ομόρρυθμη Εταιρεία

Είναι η εταιρεία που συστήνεται μεταξύ δύο περισσότερων προσώπων (φυσικών ή νομικών) με σκοπό να συνεμπορεύονται με εταιρική επωνυμία, η οποία σχηματίζεται από τα ονόματα των εταίρων. Χαρακτηριστικό της μορφής εταιρείας είναι πως όλοι οι εταίροι ευθύνονται απεριόριστα (ακόμη και με την προσωπική τους περιουσία) και αλληλέγγυα για τις εταιρικές τους υποχρεώσεις.

3.2.2 Ετερόρρυθμη Εταιρεία

Είναι η εταιρεία στην οποία ένας ή περισσότεροι συνεταίροι ευθύνονται απεριόριστα και εις ολόκληρον για τις εταιρικές υποχρεώσεις (ομόρρυθμοι εταίροι) και οι υπόλοιποι μέχρι του ποσοστού συμμετοχής τους. Η εταιρική επωνυμία σχηματίζεται από τα ονόματα των ομορρύθμων εταίρων ενώ οι ετερόρρυθμοι υποδηλώνονται με την προσθήκη των λέξεων «και Σία».

3.2.3 Ατομική Εταιρεία

Είναι η εταιρεία στην οποία ένα φυσικό πρόσωπο φέρει την ιδιότητα του εμπόρου και αποδεικνύεται με την έναρξη δελτίου επιτηδεύματος από την αρμόδια εφορία. Ουσιαστικά ευθύνεται ως φυσικό πρόσωπο απεριόριστα και εις ολόκληρον για κάθε του πράξη αφού δεν υπάρχει ιδιαίτερη νομική μορφή. Συνήθως τέτοια μορφή φέρουν οι πολύ μικρές επιχειρήσεις.

3.2.4 Ανώνυμη Εταιρεία

Είναι η εταιρεία που το κεφάλαιό της διαιρείται σε ισόποσα μεταβιβάσιμα μερίδια (μετοχές) και της οποίας όλοι οι εταίροι που ονομάζονται μέτοχοι ευθύνονται μέχρι του ποσού της συνεισφοράς τους. Την εταιρεία διοικεί και εκπροσωπεί το διοικητικό, συμβούλιο της εταιρείας και εκλέγεται από τη γενική συνέλευση των μετόχων και είναι προσωρινό και ανακλητό όργανο. Οι αποφάσεις λαμβάνονται κατά πλειοψηφία από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων και οποιαδήποτε μεταβολή στο πρόσωπο του μετόχου δεν επιφέρει λύση της εταιρείας.

3.2.5 Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης

Είναι η εταιρεία της οποίας το κεφάλαιο διαιρείται σε ισότιμα εταιρικά μερίδια. Οι εταίροι ευθύνονται προς τρίτους μέχρι του ποσού της συνεισφοράς που κατέβαλλαν για τη συμμετοχή τους στο κεφάλαιο της εταιρείας.

3.3 Εξέλιξη Επιχειρηματικής Πελατείας

Οι τράπεζες πριν μια δεκαετία λειτουργώντας σε ένα προκαθορισμένο και κεντρικά κατευθυνόμενο οικονομικό περιβάλλον δεν είχαν λόγο να δραστηριοποιηθούν στις από θεσμικές αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος και κάθε επιπλέον εξυπηρέτηση θεωρούνταν αντισυμβαλλόμενη. Κατά συνέπεια η επιχειρηματική χρηματοδότηση με τον κίνδυνο που περιλαμβάνει αποφεύγονταν σαν διαδικασία.

Με την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος που στην Ελλάδα αν και τυπικά ξεκίνησε το 1992, μόλις με την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος (1.1.2002) ουσιαστικά προσαρμόστηκε στην ευρωπαϊκή πραγματικότητα, οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να επιβιώσουν στο έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον άρχισαν να αλλάζουν την πολιτική τους και να στρέφονται στο κυνήγι των πωλήσεων για αποδοτικούς πελάτες.

Ακόμη, καθοριστικό ρόλο για την επιλογή της επιχειρηματικής πελατείας έπαιξε η δραματική μείωση των επιτοκίων τελευταία χρόνια. Ας θυμίσουμε ότι τα επιτόκια χορηγήσεων περίπου δεκατρία χρόνια πριν κυμαίνονταν στο 25% με τριμηνιαίο ανατοκισμό ενώ τα επιτόκια καταθέσεων κοντά στο 13% με εξαμηνιαίο ανατοκισμό. Σήμερα οι μέσες τιμές έχουν περίπου 6,5% και 2,5% αντίστοιχα. Παρατηρούμε λοιπόν μια μείωση του περιθωρίου όπως αυτό ερμηνεύεται με αντίστοιχη απεικόνιση στα μικτά κέρδη των τραπεζών και

ταυτόχρονα μία αύξηση των εξόδων εκσυγχρονισμού των τραπεζών. Προκειμένου να μείνουν σταθερά τα τελικά κέρδη αναπόφευκτα θα πρέπει να ανεβάσουν τα μεγέθη των πιστώσεων με ταυτόχρονη ανάπτυξη αξιόπιστου μηχανισμού ελέγχου της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων ώστε να μη διακινδυνεύεται η τοποθέτηση κεφαλαίων από μέρους της τράπεζας και επομένως των καταθετών της.

3.4 Συνήθη Κριτήρια Επιχειρήσεων για την Επιλογή Τραπεζικής Συνεργασίας

Ο επιχειρηματικός πελάτης που θα τον ονομάζουμε για λόγους συντομίας πιστούχο επιλέγει την τράπεζα για τις συναλλαγές του με βάσει κάποια κριτήρια τα οποία ποικίλλουν ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του και το μέγεθός του. Μερικά από αυτά τα κριτήρια είναι:

- **Οι όροι συναλλαγών, μεταφρασμένοι σε όρους κόστους.** Ανάλογα με την τράπεζα και με την κύρια στρατηγική που εκείνη ακολουθεί (διαφοροποίησης, κόστους) σε τμηματοποιημένα προϊόντα, είναι δυνατό να υπάρχει σημαντική διαφοροποίηση σε οικονομικούς όρους ανά προϊόν. Για παράδειγμα μπορεί μία τράπεζα για να προσεγγίσει πελάτες να δημιουργήσει ένα νέο προϊόν π.χ. δάνεια για ναυτιλιακές επιχειρήσεις και να θέσει ένα επιτόκιο μικρότερο της αγοράς ή νέες προθεσμιακές καταθέσεις με επιτόκιο 5%. Ακόμη υπάρχει η πιθανότητα για έναν πελάτη που επειδή συνεργάζεται χρόνια με την Τράπεζα να τον χρηματοδοτεί με επιτόκιο Euribor και ένα περιθώριο της τάξης του 1,5% ενώ οι υπόλοιποι πελάτες της ίδιας κατηγορίας οικονομικών στοιχείων να χρηματοδοτούνται με το βασικό επιτόκιο χρηματοδοτήσεων (περίπου 8%) και με ένα περιθώριο 2%.

- **Η ταχύτητα εξυπηρέτησης.** Επειδή το συνολικό πακέτο συνεργασίας είναι πολλές φορές είναι πολύπλοκο και εξειδικευμένο η ταχύτητα εξυπηρέτησης, που ουσιαστικά καταδεικνύει την οργάνωση της τράπεζας μπορεί να δημιουργήσει ή να καταργήσει ένα συγκριτικό πλεονέκτημα. Για παράδειγμα μια επιχείρηση που γνωρίζει ότι η διαδικασία εκταμίευσης ενός δανείου δεν είναι χρονοβόρα, μπορεί να αξιοποιεί καλύτερα τις επιχειρηματικές ευκαιρίες που τις παρουσιάζονται. Παράλληλα δεν χρειάζεται για λόγους πρόληψης να λάβει νωρίτερα ένα δάνειο και να επιβαρυνθεί με περισσότερους τόκους.
- **Η δυνατότητα εξυπηρέτησης από το χώρο της επιχείρησης.** Οι δοσοληψίες με την τράπεζα για τη λήψη ενός δανείου είναι συνήθως πολλές αλλά και συνεχείς για παράδειγμα αν ένας πιστούχος κάνει χρήση ενός αλληλόχρεου λογαριασμού. Κάτι τέτοιο απαιτεί χρόνο από τον επιχειρηματία ο οποίος είναι πολύτιμος και συνήθως κατά τις ενεργές ώρες λειτουργίας της επιχείρησης. Ακόμη απαιτεί την απασχόληση ενός υπαλλήλου (ο οποίος πρέπει να είναι πέραν των άλλων και έμπιστος) που να έχει ως αντικείμενο τις τραπεζικές συναλλαγές, γεγονός που μεταφράζεται ως κόστος για την επιχείρηση. Συνεπώς οι επιχειρηματίες επιδιώκουν εξοικονόμηση χρόνου και αυτοματοποίηση διαδικασιών ή όταν είναι δυνατό να εξυπηρετούνται στο χώρο της εργασίας τους. Κάτι τέτοιο επιτυγχάνεται για παράδειγμα με τη χρήση του internet banking και προσφέρει στον επιχειρηματία πέρα των πιο πάνω πλεονεκτημάτων και τη δυνατότητα για μια έγκαιρη και άμεση πληροφόρηση και συνεπώς έλεγχο των χρησιμοποιούμενων τραπεζικών προϊόντων. Από την πλευρά της τράπεζας η χρήση αυτοματοποιημένου συστήματος συναλλαγών επίσης

συμφέρει καθώς επιτρέπει τη διοχέτευση χρήσης του χρόνου αυτού που θα απαιτούσαν οι διεκπεραιωτικές εργασίες σε εργασίες πώλησης.

- **Ποικιλία προϊόντων.** Η κάλυψη των αναγκών της επιχειρηματικής πελατείας απαιτεί την προσφορά τόσο βασικών όσο εξειδικευμένων προϊόντων και υπηρεσιών. Βέβαια η ελληνική πρακτική δείχνει μάλλον ότι οι τράπεζες διαθέτουν τα ίδια περίπου προϊόντα και τα αναπτύσσουν λιγότερο ή περισσότερο ανάλογα με τις ανάγκες που είναι σε θέση να ικανοποιούν. Συνήθως η διαφοροποίηση των τραπεζών στην ποικιλία προϊόντων προέρχεται από τη γνώση ή το κίνητρο που έχουν τα στελέχη για την προώθηση των διασταυρούμενων πωλήσεων.
- **Το μέγεθος του δικτύου.** Αρχικά το δίκτυο καταστημάτων που διαθέτε μια Τράπεζα αποτελούσε κρίσιμο παράγοντα για την εξυπηρέτηση μιας επιχείρησης, εφόσον οι πελάτες της ή οι προμηθευτές της βρίσκονταν σε ευρεία γεωγραφική διασπορά. Σήμερα δεν αποτελεί το ίδιο κρίσιμο παράγοντα, αφού η χρήση της τεχνολογίας και των νέων συστημάτων επιτρέπει την τραπεζική συναλλαγή ακόμη και αν δεν υπάρχει κατάστημα σε μια γεωγραφική περιοχή (για παράδειγμα μια συναλλαγή μπορεί να πραγματοποιηθεί με έμβασμα με πληρώτρια άλλη τράπεζα ή μέσω του internet banking. Βέβαια για μεγάλη μερίδα επιχειρήσεων είναι σημαντικό και σήμερα να υπάρχει κατάστημα της τράπεζας κοντά της και να επιθυμεί τη φυσική παρουσία και συναλλαγή με το τραπεζικό στέλεχος.
- **Η χρήση συμβουλευτικής πώλησης.** Με τον όρο συμβουλευτική πώληση εννοούμε την ικανότητα του τραπεζικού στελέχους να κατανοεί τα ιδιαίτερα

χαρακτηριστικά λειτουργίας μιας επιχείρησης και να διερευνά τις χρηματοοικονομικές της ανάγκες και ακόμα περισσότερο να τις προλαβαίνει πριν ακόμη εκδηλωθούν. Με όρους σύγχρονης τραπεζικής, η συμβουλευτική πώληση αποτελεί το ισχυρότερο συγκριτικό πλεονέκτημα και τον κρίσιμο παράγοντα για την επιτυχία ή αποτυχία μιας τράπεζας. Τα αρμόδια στελέχη θα πρέπει να διαθέτουν επικοινωνιακές δυνατότητες, χρηματοοικονομικές, νομικές και εμπορικές γνώσεις, να έχουν αντίληψη επί των επιχειρηματικών εξελίξεων και να γνωρίζουν σε βάθος τα τραπεζικά προϊόντα που προωθούν.

- **Το ιδιοκτησιακό καθεστώς μιας Τράπεζας.** Το ιδιοκτησιακό καθεστώς μιας τράπεζας επηρεάζει τις επιχειρήσεις κατά την επιλογή της τράπεζας για συνεργασία. Είναι σύνηθες σε περιπτώσεις που μια τράπεζα βρίσκεται υπό τον έλεγχο του Δημοσίου και παρέχεται στους υπαλλήλους της η ελευθεριότητα να συμμετέχουν σε στάσεις εργασίας ή απεργίες, η τράπεζα να μην αποτελεί την μοναδική επιλογή για συνεργασία.

3.5 Μελέτη της Ανάγκης για Χρηματοδότηση

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει η επιχειρηματική πελατεία δίνει τη δυνατότητα στην τράπεζα να αναπτύσσει και να διοχετεύει ένα ευρύ φάσμα τραπεζικών υπηρεσιών. Το ζητούμενο για να αναπτυχθεί μια σχέση κέρδους για τους αντισυμβαλλόμενους και συνεπώς να υπάρξει διάρκεια στη σχέση αυτή να

δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για μια ισόβια σχέση. Για να πραγματοποιηθεί κάτι τέτοιο θα πρέπει πρώτιστα να εντοπιστούν οι ανάγκες και να κατανοηθεί ο τρόπος λειτουργίας της πιστούχου εταιρείας.

Ανάλογα με τις ανάγκες που επιθυμεί να ικανοποιήσει μια επιχείρηση μπορούμε ενδεικτικά σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα να συσχετίσουμε τα παρακάτω προϊόντα που προσφέρονται από μία Τράπεζα:

Ανάγκη για ρευστότητα	Δάνειο Κεφαλαίου Κίνησης	Αξιοποίηση επιχειρηματικής ευκαιρίας	Ανοικτό Δάνειο (overdraft)
Ανάγκη για την ανάπτυξη της επιχείρησης	Επενδυτικό δάνειο	Αξιοποίηση πλεονάζουσας ρευστότητας	Επενδυτικά προϊόντα
Αντικατάσταση μηχανολογικού εξοπλισμού	Επενδυτικό δάνειο	Έλεγχος εφορίας ή Διαφήμιση	Εφάπαξ χρηματοδότηση
Ενοικίαση εξοπλισμού	Leasing	Αύξηση Πωλήσεων	Σύστημα πιστωτικών καρτών
Διατήρηση χαμηλού ταμείου	Λογαριασμός όψεως	Πληρωμή προμηθευτών	Κίνηση κεφαλαίων
Εξοικονόμηση ανθρώπινου πόρου	Internet Banking	Ασφάλιση εγκαταστάσεων	Ασφαλιστικό πρόγραμμα

Πίνακας ν- Συσχετισμός Αναγκών με Τραπεζικά Προϊόντα

3.6 Ανάγκες Χρηματοδότησης των Επιχειρήσεων

Κάθε επιχείρηση έχει σαν στόχο την μεγιστοποίηση της αξίας της και μέσο για να το επιτύχει θέτει την πραγματοποίηση κερδών. Η διαδικασία αυτή απαιτεί ένα φάσμα πολύπλοκων ενεργειών από την πλευρά της διοίκησης της εταιρείας, όπως είναι η επίτευξη του επιθυμητού κύκλου εργασιών και η διαδικασία ανάπτυξης.

Για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της θα πρέπει να διαθέτει ρευστά διαθέσιμα, ώστε να είναι σε θέση να παρέχει πίστωση στους πελάτες της ή να προβαίνει στις αγορές πρώτων υλών και εμπορευμάτων. Έτσι υπάρχουν συνεχείς ανάγκες οι οποίες εάν δεν καλύπτονται με τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης θα πρέπει να βρεθούν εναλλακτικοί τρόποι για την κάλυψή τους. Ο επικρατέστερος τρόπος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων είναι ο τραπεζικός δανεισμός.

Παράλληλα οι επιχειρήσεις ενδιαφέρονται για την ανανέωση του μηχανολογικού τους εξοπλισμού ή της τεχνολογίας που διαθέτουν, την αγορά εγκαταστάσεων, την επέκταση των δραστηριοτήτων τους, προκειμένου να αναπτυχθούν ή να διατηρήσουν το μερίδιο αγοράς. Σε αυτές τις περιπτώσεις μπορούν να καταφεύγουν στον τραπεζικό δανεισμό για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων αυτών ακόμη και αν διαθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια, τα οποία συνήθως διακρατούν για να αντιμετωπίζουν υποχρεώσεις βραχύτερου χαρακτήρα.

Υπάρχουν και περιπτώσεις οι οποίες οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στις τράπεζες για να κάνουν χρήση της πίστης που τους προσφέρουν. Αυτό γίνεται στην περίπτωση που η τράπεζα εγγυάται για λογαριασμό του πελάτη της για την ανάληψη ενός έργου και την καλή αποπεράτωση αυτού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ (CORPORATE BANKING)

4.1 Διάρκεια των Χρηματοδοτήσεων

Με κριτήριο τη διάρκεια οι χρηματοδοτήσεις διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες

4.1.1 Βραχυπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις

Σχετικά με τη διάρκεια βραχυπρόθεσμες είναι κατά κανόνα οι χρηματοδοτήσεις για κεφάλαιο κίνησης. Εξοφλούνται συνήθως σε ένα διάστημα μέχρι τους 12 μήνες, αν και ανάλογα με το συναλλακτικό κύκλωμα μπορούν να έχουν και μεγαλύτερη διάρκεια (συνήθως έως 3 χρόνια και ονομάζονται κεφάλαια κίνησης μονιμοτέρου χαρακτήρα).

4.1.2 Μακροπρόθεσμες Χρηματοδοτήσεις

Μακροπρόθεσμες είναι οι χρηματοδοτήσεις στις οποίες η Τράπεζα ορίζει διάρκεια αποπληρωμής τους πέραν του έτους. Τα δάνεια για την απόκτηση παγίων έχουν συνήθως διάρκεια μεγαλύτερη του έτους. Ο ακριβής καθορισμός της διάρκειας εξαρτάται από τη φύση του παγίου (ακίνητο ή μηχανολογικός εξοπλισμός) που πρόκειται να αποκτηθεί.

4.2 Μορφές Τραπεζικών Πιστοδοτήσεων

Οι εμπορικές τράπεζες αποτελούν αναμφίβολα για τις επιχειρήσεις την κυριότερη πηγή χρηματοδότησης στην περίπτωση που δεν επαρκούν τα δικά τους διαθέσιμα και προτιμούν να δανείζουν επιχειρήσεις που έχουν ένα παρελθόν πωλήσεων, κερδών, ικανοποιητικού δικτύου πελατείας.

Οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να μετριάσουν τον κίνδυνο αναζητούν **πρώτα για την ύπαρξη θετικών ταμειακών ροών και έπειτα εγγυήσεις.** Υπάρχουν διάφορα είδη δανείων που προσφέρουν οι εμπορικές τράπεζες. Στην

σύγχρονη τραπεζική αγορά έχει αναπτυχθεί πλήθος χρηματοδοτικών προϊόντων και εργαλείων. Πολλά από τα προϊόντα αυτά συνίστανται στην ίδια βάση και είναι ελαφρώς διαφοροποιημένα αλλά σε κάθε περίπτωση οι βασικές μορφές πιστοδοτήσεων είναι δύο:

- **Το κεφάλαιο κίνησης και**

- **Το επενδυτικό δάνειο**

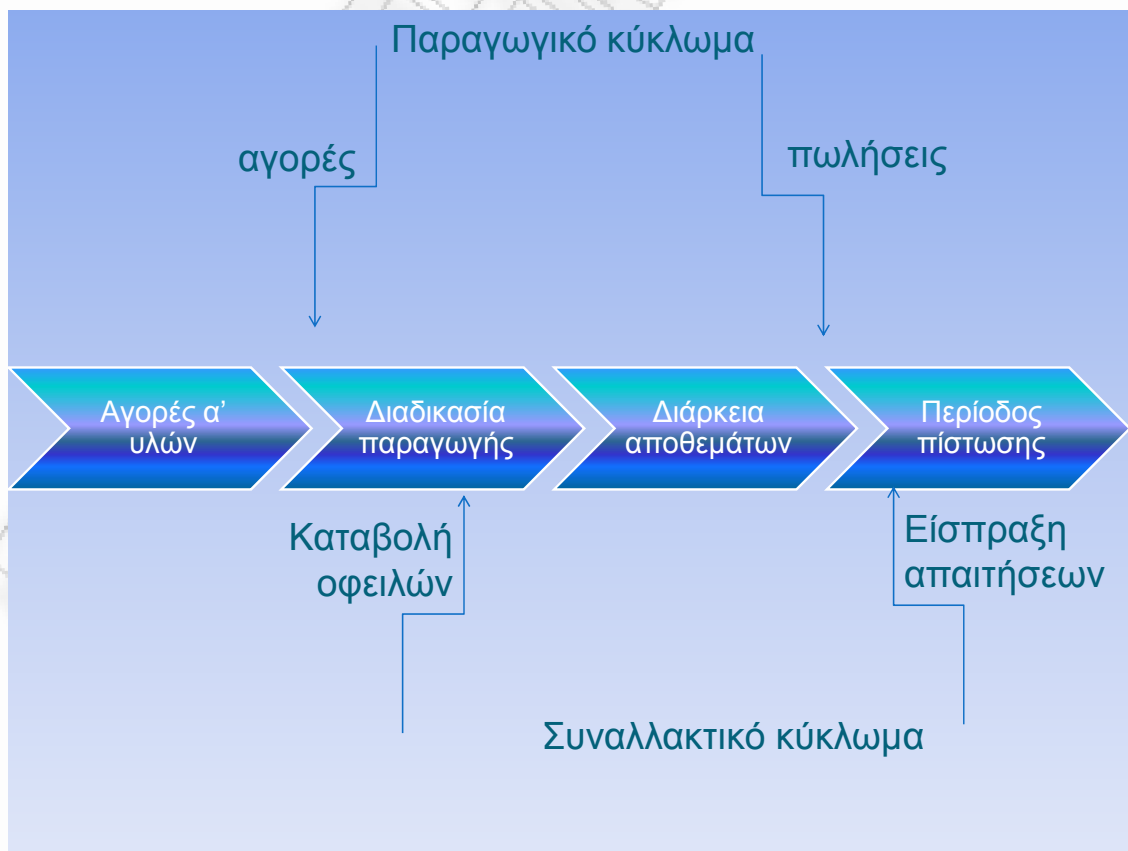
Υπάρχει και μια τρίτη μορφή πιστοδότησης, οι **εγγυητικές επιστολές**, που ενώ δεν αποτελεί χρηματοδότηση υπό την ευρεία έννοια και αυτό υποδεικνύεται από το γεγονός ότι δεν καταγράφονται στον ισολογισμό και στην στήλη των υποχρεώσεων της εταιρείας, επιφέρουν αποτελέσματα στην εταιρεία με συνήθως οικονομικότερο τρόπο.

Ο διαχωρισμός αυτός έχει την έννοια ότι για την αποπληρωμή των χορηγούμενων πιστώσεων η τράπεζα βασίζεται σημαντικά στο κυκλοφορούν και πάγιο ενεργητικό ή στις ταμειακές ροές της επιχείρησης.

Κεφάλαιο Κίνησης

4.2.1 Χρηματοδοτήσεις για Κεφάλαιο Κίνησης

Η χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης έχει ως στόχο την ενίσχυση του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης. Παρατίθεται ένα παράδειγμα τυπικής λειτουργίας μιας βιομηχανικής επιχείρησης προκειμένου να γίνει κατανοητό το παραγωγικό και συναλλακτικό της κύκλωμα και στη συνέχεια να συνδεθεί με την ανάγκη για Κεφάλαιο Κίνησης.



Όπως φαίνεται και από το σχήμα η κυκλοφορία των προϊόντων δημιουργεί το παραγωγικό κύκλωμα και η κυκλοφορία των κεφαλαίων το συναλλακτικό. Η πρώτη φάση αφορά στην αγορά πρώτων υλών, η οποία μπορεί να γίνει με πίστωση ή τοις μετρητοίς. Στη συνέχεια η εταιρεία προβαίνει στη μεταποίηση των πρώτων υλών και στην ετοιμασία των τελικών προϊόντων. Τα προϊόντα αυτά που είναι έτοιμα προς πώληση (αποθέματα) θα τα αποθηκεύσει για κάποιο διάστημα το οποίο ποικίλλει ανάλογα με το σύστημα που ακολουθεί, για παράδειγμα το σύστημα just in time. Τέλος θα πουλήσει τα προϊόντα και θα εισπράξει ένα μέρος με πίστωση και ένα μέρος με μετρητά. Βέβαια πρέπει να γίνει κατανοητό πως μια επιχείρηση μπορεί ταυτόχρονα να είναι σε όλες τις φάσεις για διαφορετικές γραμμές παραγωγής. Αυτό σημαίνει ότι είναι αναγκασμένη να απασχολεί κεφάλαια για την παροχή πίστωσης στους πελάτες της, για τη διατήρηση αποθεμάτων, την αγορά πρώτων υλών ή και αποθεμάτων αυτών. Στον αντίποδα μπορεί να λαμβάνει πίστωση από τους προμηθευτές της και να χρηματοδοτεί μέρος του συναλλακτικού της κυκλώματος.

Με δεδομένο ότι οι συναλλαγές δεν γίνονται εξ ολοκλήρου τοις μετρητοίς και επιπλέον υπάρχουν ετεροχρονισμοί μεταξύ του χρόνου ετοιμότητας του παραγωγικού κυκλώματος και των πωλήσεων, είναι αναγκαίο για την ταμειακή στήριξη της λειτουργίας των επιχειρήσεων να εξευρίσκονται κεφάλαια και από άλλες πηγές, είτε ίδια είτε ξένα (τραπεζικά).

Η λειτουργία λοιπόν του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος απαιτεί κάθε στιγμή την ύπαρξη πρώτων υλών, έτοιμων προϊόντων και τη χορήγηση

πιστώσεων προς τους πελάτες με αντίστοιχη απασχόληση κεφαλαίων και αποτελεί το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης, το οποίο αποτελεί και το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό χρηματοδοτείται από στοιχεία του παθητικού της επιχείρησης, όπως είναι οι πιστώσεις που της παρέχουν οι προμηθευτές της καθώς και άλλες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των εμπορικών κυρίως πιστώσεων (μέσω ανοικτών λογαριασμών, επιταγών πληρωτέων ή συναλλαγματικών) αποτελεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης.

Αποθέματα (α' υλών-εμπορευμάτων) + Απαιτήσεις από Πελάτες (επιταγές εισπρακτέες, συναλλαγματικές, αλληλόχρεος) = Κυκλοφορούν Ενεργητικό
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Εμπορικές Πιστώσεις = Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Όταν το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι ελλειμματικό και δεν μπορεί να καλυφθεί εξ ολοκλήρου από τα κεφάλαια των ιδιοκτητών οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στη λύση του τραπεζικού δανεισμού.

Ο προσδιορισμός των αναγκών μιας επιχείρησης για κεφάλαιο κίνησης σε όρους ύψους και διάρκειας χρηματοδότησης, αποτελεί προϋπόθεση. Κάτι τέτοιο πραγματοποιείται με το συνδυασμό των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης, με το παραγωγικό και συναλλακτικό κύκλωμα.

Παρακάτω παρατίθεται ένα παράδειγμα για να υπολογίσουμε τις ανάγκες της εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης.

Έστω ότι από τα απολογιστικά της οικονομικά στοιχεία η εταιρεία διαθέτει τα ακόλουθα :

Κύκλος Εργασιών 100.000€

Κόστος Πωλήσεων 50.000€

Κόστος Αναλωθεισών α' υλών 30.000€

Από το συναλλακτικό της κύκλωμα προκύπτουν τα εξής:

Όροι Πωλήσεων 5 μήνες Πίστωση σε Πελάτες

Όροι Αγορών 2 μήνες Πίστωση από τους Προμηθευτές

Όροι Αποθεμάτων 3 μήνες Παραμονής των α' υλών

2 μήνες Παραμονής των έτοιμων προϊόντων

Η επιχείρηση περιμένει αύξηση των πωλήσεων για το επόμενο έτος κατά 10%.

Συνεπώς προχωρούμε στον προσδιορισμό του καθαρού κεφαλαίου κίνησης:

Κύκλος Εργασιών $100.000€ \cdot 1,10 = 110.000€$

Κόστος Πωλήσεων $50.000€ \cdot 1,10 = 55.000€$

Κόστος Αναλωθεισών α' υλών $30.000€ \cdot 1,10 = 33.000€$

Τα κεφάλαια που θα απασχολούνται στο κυκλοφορούν ενεργητικό είναι:

Πίστωση σε Πελάτες $110.000 \cdot 5/12 = 45.833€$

Αποθέματα α' υλών $33.000 \cdot 3/12 = 8.250€$

Αποθέματα έτοιμων προϊόντων $55.000 \cdot 2/12 = 9.167€$

Δηλαδή συνολικά

63.250€

Από το ποσό αυτό αφαιρούμε τις πιστώσεις που καρπώνεται η επιχείρηση από τους προμηθευτές της, δηλαδή $33.000 * 2/12 = 5.500€$

Επομένως το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης είναι:

$63.250 - 5.500 = 57.750€$

Η κάλυψη μπορεί να γίνει είτε μέσω ιδίων κεφαλαίων είτε άλλων πιστωτών και είναι απαραίτητη για να μπορέσει η επιχείρηση να αυξήσει τον κύκλο εργασιών της. Πέρα των άλλων με τον τρόπο αυτό υπολογίστηκαν τα αναγκαία αποθέματα α' υλών και εμπορευμάτων καθώς και οι απαιτήσεις και οι υποχρεώσεις που πηγάζουν από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης.

4.2.2 Παράγοντες που Προσδιορίζουν τις Ανάγκες σε Κεφάλαια Κίνησης μιας Επιχείρησης

Οι παράγοντες αυτοί μπορεί να είναι οι ακόλουθοι:

- **Το είδος εργασιών της επιχείρησης.** Όταν ο κύκλος εργασιών απαιτεί μεγάλο χρονικό διάστημα τότε τα απαιτούμενα κεφάλαια κίνησης είναι και μεγαλύτερα.

- **Το ύψος των πωλήσεων.** Αν μια επιχείρηση προβλέπει σημαντική αύξηση των πωλήσεών της θα αυξηθεί και η ζήτηση για κεφάλαια κίνησης.
- **Το κόστος πωληθέντων και ο χρόνος ρευστοποίησής τους.** Αν οι πιστώσεις που χορηγούνται είναι υψηλές και δεδομένου ότι στο μικτό κέρδος περιλαμβάνονται οι διαφυγόντες τόκοι τότε η ανάγκη για κεφάλαια κίνησης είναι μεγάλη.
- **Η εποχικότητα.** Είναι λογικό κάποιες επιχειρήσεις που έχουν εποχική δραστηριότητα όπως είναι οι κατασκηνώσεις ή οι ξενοδοχειακές μονάδες να χρειάζονται κεφάλαιο κίνησης για τους μήνες που δεν απασχολούνται προκειμένου να ετοιμαστούν για την δραστηριότητά τους, το οποίο και σταδιακά θα το εξοφλήσουν με την είσπραξη των απαιτήσεών τους.
- **Η φάση του επιχειρηματικού κύκλου.** Ανάλογη με τη φάση του επιχειρηματικού κύκλου στην οποία βρίσκεται μια επιχείρηση θα είναι και η ανάγκη σε κεφάλαια κίνησης. Έτσι μια επιχείρηση που βρίσκεται στο στάδιο της ανάπτυξης είναι πιθανό, προκειμένου να αυξήσει το μερίδιό της στην αγορά, να χορηγεί μεγαλύτερη πίστωση ή εκπτώσεις στους πελάτες της και να έχει ανάγκη από αυξημένα κεφάλαια κίνησης.
- **Ο κίνδυνος υποτίμησης των αποθεμάτων.** Υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες εξαιτίας της βεβαιότητας υποτίμησης των προϊόντων που διακινούν, αν οι πωλήσεις τους δεν πραγματοποιηθούν σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, να υποστούν ζημιές αν αυτά παραμείνουν στην κατοχή τους (ως παράδειγμα μπορούμε να αναφέρουμε το κατάστημα γυναικείων

ενδυμάτων, τους εμπόρους φρούτων και λαχανικών). Προκειμένου να προμηθευτούν με νέες αγορές πρώτων υλών ή εμπορευμάτων, εφόσον έχουν υποστεί κάποια ζημία θα χρειαστούν να συμπληρώσουν κεφάλαια κίνησης με κάποιο τραπεζικό δανεισμό.

- **Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.** Το μέγεθος αυτό προκύπτει αν διαιρέσουμε τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης με τη μέση αξία αποθέματος και δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση «γυρίζει» τα αποθέματά της κάθε χρόνο. Η καθυστέρηση ρευστοποίησης των εμπορευμάτων δημιουργεί ανάγκες για πρόσθετο δανεισμό σε κεφάλαια κίνησης (αυτό συμβαίνει όταν ο λόγος είναι μικρός).
- **Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων.** Το μέγεθος αυτό προκύπτει αν διαιρέσουμε τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης με τη μέση αξία των απαιτήσεων. Η καθυστέρηση είσπραξης των απαιτήσεων είναι στενά συνδεδεμένη με το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η επιχείρηση. Στην περίπτωση που τα προβλήματα είναι προσωρινά ή που δεν οφείλονται σε αδυναμία των χρεωστών τότε θα χρειαστεί πρόσθετα κεφάλαια κίνησης (κάτι τέτοιο συμβαίνει όταν ο λόγος είναι μικρός).
- **Οι όροι της πίστωσης.** Πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους λόγους δημιουργίας της ανάγκης σε κεφάλαια κίνησης. Αυτό συμβαίνει για παράδειγμα όταν μια επιχείρηση αγοράζει μετρητοίς και πουλάει με πίστωση ή πουλάει γενικότερα με μεγαλύτερη πίστωση από όσο της δίνουν οι προμηθευτές της.

4.2.3 Μορφές Κεφαλαίου Κίνησης

Ανάλογα με το σκοπό και τις εξασφαλίσεις οι χρηματοδοτήσεις για κεφάλαιο κίνησης μπορούν να διακριθούν στις παρακάτω κατηγορίες. Βέβαια να σημειωθεί πως η διάκριση αυτή μπορεί να διαφέρει από τράπεζα σε τράπεζα.

- Εφάπαξ χρηματοδότηση για κεφάλαιο κίνησης
- Πίστωση με ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό
- Μπλοκ επιταγών
- Χρηματοδότηση με εγγύηση αξιόγραφα
- Χρηματοδότηση με ενέχυρο εμπορεύματα
- Καθαρή προεξόφληση
- Εξαγωγικά δάνεια.

4.2.3.1 Εφάπαξ Χρηματοδότηση για Κεφάλαιο Κίνησης

Οι εφάπαξ χρηματοδοτήσεις έχουν σκοπό να χρηματοδοτήσουν ειδικές ή έκτακτες ανάγκες της επιχείρησης. Τέτοιες ανάγκες μπορούν να είναι η κάλυψη μιας έκτακτης φορολογικής υποχρέωσης, η υλοποίηση μιας συγκεκριμένης παραγγελίας, η αγορά πρώτων υλών μετρητοίς για την λήψη κάποιας ικανοποιητικής έκπτωσης. Η διάρκειά τους είναι κατά κανόνα βραχυπρόθεσμη

και κυμαίνεται από λίγες ημέρες μέχρι ένα έτος. Ακόμη ανάλογα με την ειδική συμφωνία των αντισυμβαλλομένων μερών μπορεί οι δόσεις να είναι χρεωλυτικές ή τοκοχρεωλυτικές, αλλά συνήθως ορίζονται συγκεκριμένες ημερομηνίες καθώς και ο τρόπος αποπληρωμής.

4.2.3.2 Πίστωση με Ανοικτό (Αλληλόχρεο) Λογαριασμό

Οι χρηματοδοτήσεις αυτές έχουν σκοπό να καλύψουν βραχυπρόθεσμες αλλά διαρκείς ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης που προκύπτουν από τη φύση του παραγωγικού και συναλλακτικού κυκλώματος.

Ειδικότερα με τον όρο πίστωση εννοούμε την συμφωνία με την οποία ο ένας από τους συμβαλλόμενους έχει υποχρέωση να ενισχύσει προσωρινά την αγοραστική δύναμη του άλλου (Τράπεζα). Ενώ με τον όρο ανοικτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό, προσδιορίζεται η συναλλακτική σχέση μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων μερών (Τράπεζα-Οφειλέτης) με βάση αμοιβαίες συμφωνίες και ωφελήματα. Ο πελάτης συμφωνεί με την τράπεζα ένα όριο πίστωσης, μέχρι το οποίο θα μπορεί να λαμβάνει ποσά (χορηγήσεις) για την κάλυψη των αναγκών του. Το πιστωτικό όριο έχει διάρκεια συνήθως το έτος και αφού λήξει επαναπροσδιορίζεται η σκοπιμότητα της χρηματοδότησης. Στην σύμβαση ορίζεται ότι ο οφειλέτης υποχρεούται σε τακτά χρονικά διαστήματα (σήμερα ανά τρίμηνο) να εξοφλεί το ποσό των τόκων. Επιθυμητό βέβαια για την τράπεζα

είναι το ποσό της πίστωσης να αυξομειώνεται προκειμένου να υποδηλώνεται ότι ο λογαριασμός που αποτελεί μέρος του συναλλακτικού κυκλώματος του πελάτη δεν έχει παγιωθεί σε κάποιο ποσό και ανταποκρίνεται στους σκοπούς για τους οποίους αρχικά του έχει χορηγηθεί.

Οι συμβαλλόμενοι μεταξύ των άλλων συμφωνούν ότι οι αμοιβαίες πιστώσεις και οφειλές που θα προκύψουν από τις συναλλαγές τους θα παρακολουθούνται σε ένα ή περισσότερους λογαριασμούς και θα απεικονίζονται με κονδύλια πιστώσεων ή χρεώσεων, για να καταλήξουν κατά το κλείσιμο του λογαριασμού (από οποιαδήποτε αιτία) σε ένα και μόνο απαιτητό κατάλοιπο που πάντα όταν αυτό υπάρχει αναλύεται σε κεφάλαιο, τόκους και έξοδα.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση ύπαρξης καταλοίπου του λογαριασμού εκείνο παραγράφεται μετά από 20 (είκοσι) χρόνια από την τελευταία γνωστοποίηση προς τους οφειλέτες και έχει γίνει οριστικά απαιτητό και δεν οφείλεται σε υπαιτιότητα της Τράπεζας για τη μη εμπρόθεσμη είσπραξή του (δηλαδή έχει πραγματοποιηθεί το οριστικό κλείσιμο του λογαριασμού και έχει αναγγελθεί η απαίτηση της Τράπεζας σε όλους τους ενεχόμενους σε πρώτη φάση εξώδικα και στη συνέχεια σύμφωνα με την διακριτική της ευχέρεια η τράπεζα προχωρά σε περαιτέρω δικαστικές ενέργειες).

Ο αλληλόχρεος λογαριασμός είναι επιθυμητός από τους πελάτες για την ευελιξία που παρουσιάζει και για την τράπεζα εξαιτίας του χαμηλού λειτουργικού κόστους.

4.2.3.3 Χορήγηση Βιβλιαρίου Επιταγών

Η χορήγηση βιβλιαρίου επιταγών αποτελεί μια **έμμεση χρηματοδότηση** υπό την έννοια ότι έστω και εάν ένας λογαριασμός δεν έχει τα διαθέσιμα κεφάλαια την στιγμή που κόβεται μια επιταγή να αποτελεί μέρος μιας εμπορικής συμφωνίας και να παρέχεται η διευκόλυνση για την πληρωμή της υποχρέωσης στο μέλλον (πρόκειται για την λεγόμενη μεταχρονολογημένη επιταγή, η οποία ενώ βάσει εμπορικού δικαίου είναι πληρωτέα «επί τη εμφανίσει», συμφωνείται από όλους τους ενεχομένους του συστήματος-τράπεζα, εκδότη, οπισθογράφο να πληρώνεται την αναγραφόμενη ημερομηνία ή ελλείψει κεφαλαίων να επιδιώκεται η είσπραξη της για το 8ημερο που ακολουθεί από την ημερομηνία έκδοσής της, διαφορετικά σφραγίζεται και η απαίτηση διεκδικείται νομικά).

Το βιβλιάριο επιταγών αποτελεί μια διευκόλυνση προς τους πελάτες της τράπεζας προκειμένου για τις συναλλαγές που πραγματοποιούν να πληρώνουν με μεταχρονολογημένες επιταγές, με χρέωση του τραπεζικού τους λογαριασμού χωρίς να εμφανίζονται οι ίδιοι στην Τράπεζα. Το κέρδος για την τράπεζα προέρχεται από τις προμήθειες για την χορήγηση του βιβλιαρίου καθώς και από το γεγονός ότι οι λογαριασμοί αυτοί συνήθως δεν φέρουν τόκο (άρα και η δυνατότητα να επωφελείται από την αξιοποίηση των χρηματικών υπολοίπων των λογαριασμών αυτών).

Η ευχέρεια αυτή μπορεί να οδηγήσει σε χρέωση του λογαριασμού πέραν του εγκεκριμένου ορίου και για το λόγο αυτό απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή, παρακολούθηση και εκχώρηση της ευχέρειας μόνο σε φερέγγυους πελάτες. Βέβαια στην περίπτωση που ένας τραπεζικός λογαριασμός ενός πελάτη δεν έχει τα διαθέσιμα κεφάλαια και ο πελάτης «σφραγίζεται» κλείνει ο λογαριασμός του και η Τράπεζα δεν έχει άλλη υποχρέωση πλην της αναγγελίας του κλεισίματος και της σφράγισης επιταγής στο διατραπεζικό σύστημα παρακολούθησης. Κάτι τέτοιο όμως έχει άμεσο αντίκτυπο στην φήμη της Τράπεζας.

4.2.3.4 Χρηματοδότηση με Εγγύηση Αξιογράφα

Ορίζεται η μορφή χρηματοδότησης σύμφωνα με την οποία χορηγούνται δάνεια έναντι εμπορικών αξιογράφων, τα οποία μπορεί να είναι επιταγές, συναλλαγματικές ή τιμολόγια και αποδεικνύουν ότι ο πελάτης έχει απαιτήσεις από την αγορά. Η τράπεζα παρακρατεί συνήθως ένα περιθώριο που μπορεί να κυμαίνεται από 20%-5%, το οποίο είναι συνήθως συνάρτηση της φερεγγυότητας του πελάτη, του ποσοστού διαμαρτύρησης των αξιογράφων πελατείας του καθώς και του χρόνου λήξης των αξιογράφων, προκειμένου να καλύπτονται οι τόκοι, τα έξοδα και οι τυχόν επιστροφές απλήρωτων αξιογράφων στο μέλλον.

Η τράπεζα ελέγχει εκτός από την φερεγγυότητα του δανειζόμενου και την φερεγγυότητα των ενεχομένων στα αξιόγραφα καθώς και αν πρόκειται για προϊόντα πραγματικής εμπορικής συναλλαγής. Η εξακρίβωση της πραγματικής συναλλαγής τεκμαίρεται από τον αντίστοιχο έλεγχο των τιμολογίων και την συσχέτιση του αντικειμένου απασχόλησης των συναλασσόμενων μερών. Βέβαια πρέπει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι υπάρχει μεγάλη μερίδα πελατών που επειδή δεν διαθέτουν επαρκή αξιόγραφα πελατείας τους, να μη διστάζουν να ανταλλάσσουν «κατασκευασμένα» χρεόγραφα με συναδέλφους τους. Για αυτό η χρηματοδότηση τέτοιων αξιογράφων εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για τη ρευστοποίηση του δανείου και είναι προτιμότερο σε περιπτώσεις που δεν υπάρχουν επαρκή εμπορικά αξιόγραφα η τράπεζα να χορηγεί ακάλυπτους λογαριασμούς, ώστε να σταθμίζονται ακριβέστερα οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι. Ειδικά για την περίπτωση της χρηματοδότησης με ενέχυρο μεταχρονολογημένες επιταγές πρέπει να σημειωθεί ότι μόνο στη χώρα μας αποδίδεται ο χαρακτήρας της πίστης και όχι ένα μέσο πληρωμής όπως ισχύει διεθνώς.

Το ποσοστό των ανείσπρακτων επιστραφέντων αξιογράφων, καθορίζει σε μεγάλο βαθμό τη στάση της τράπεζας σε μελλοντικά αιτήματα χρηματοδότησης του πελάτη. Επίσης αν ορισμένα αξιόγραφα που κατατίθενται ως εγγύηση δεν εξοφληθούν από τους πελάτες της επιχείρησης, η τράπεζα μπορεί να ζητήσει από την επιχείρηση την αντικατάστασή τους με άλλα ή την εξόφλησή τους από την ίδια την επιχείρηση. Η δανειοδότηση αυτής της μορφής, μπορεί να πάρει και τη μορφή της συνεχούς χρηματοδότησης.

Πάντως γενικά μπορούμε να πούμε ότι ο πελάτης διευκολύνεται εισπράττοντας από την τράπεζα σε προγενέστερο χρόνο τις απαιτήσεις του από τους δικούς του πελάτες και η τράπεζα λαμβάνει ως επιπρόσθετη εξασφάλιση για το δάνειο την ενοχή των υποχρέων των αξιογράφων.

Επειδή τα δάνεια της μορφής αυτής παρέχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση και συνδυάζονται με το ταμειακό πρόγραμμα της επιχείρησης, προτιμώνται από τις τράπεζες έναντι του ανοικτού λογαριασμού ή της εφάπαξ χρηματοδότησης.

4.2.3.5 Χρηματοδότηση με Ενέχυρο Εμπορεύματα

Πρόκειται για μια ακόμη μορφή χρηματοδότησης σε κεφάλαιο κίνησης κατά την οποία όμως ενεχυριάζονται υπέρ της τράπεζας και σε ασφάλεια του δανείου πρώτες ύλες ή έτοιμα προϊόντα που ανήκουν στην κυριότητα του πιστούχου τα οποία είναι ελεύθερα βαρών.

Τα προϊόντα αυτά θα πρέπει να είναι γενικής χρησιμότητας, θα πρέπει ακόμη να φυλάσσονται και να ασφαρίζονται ούτως ώστε στην περίπτωση που η πληρωμή του δανείου δεν εξελιχθεί ομαλά να μπορούν να διατεθούν από την Τράπεζα σε ικανοποιητικό βαθμό.

Επειδή ο κίνδυνος απαξίωσης, κλοπής ή καταστροφής των εμπορευμάτων θεωρείται υψηλός και το κόστος παρακολούθησης είναι υψηλό, η αξία τους δεν θεωρείται ουσιαστική εξασφάλιση για την τράπεζα και γενικά οι χρηματοδοτήσεις αυτής της μορφής αποφεύγονται.

4.2.3.6 Καθαρή Προεξόφληση

Είναι η μορφή χρηματοδότησης κατά την οποία ο πελάτης μεταβιβάζει με οπισθογράφηση αξιόγραφα στην τράπεζα πριν την λήξη τους και εισπράττει το ποσό της ονομαστικής τους αξίας, αφού αφαιρεθούν οι τόκοι που αντιστοιχούν μέχρι την λήξη τους, η προμήθεια και τα έξοδα.

Η χρηματοδότηση μέσω προεξόφλησης προσομοιάζει με τη χρηματοδότηση ενεχυρίασης αξιογράφων, με τη διαφορά όμως ότι σε αυτή την περίπτωση υπολογίζεται το ακριβές ποσό των τόκων και των εξόδων που θα προκύψουν και αποδίδεται το υπόλοιπο ποσό στον πελάτη τη στιγμή της χρηματοδότησης.

Η διαφορά αυτή, που συνιστά ένα σοβαρό πλεονέκτημα για τις χρηματοδοτήσεις μέσω ενεχυρίασης, αφού απλοποιείται κατά πολύ ο υπολογισμός του χορηγούμενου ποσού, είναι ο λόγος που η καθαρή προεξόφληση τείνει να υποκατασταθεί πλήρως από τις χρηματοδοτήσεις με ενεχυρίαση αξιογράφων.

4.2.3.7 Εξαγωγικά Δάνεια

Οι εξαγωγικές επιχειρήσεις χρηματοδοτούνται με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια κίνησης για την προετοιμασία και τη διενέργεια των εξαγωγών τους. Η διαδικασία που ακολουθούν είναι η ακόλουθη:

1. Αποδοχή Παραγγελίας εξωτερικού
2. Προετοιμασία των παραγγελόμενων προϊόντων
3. Φόρτωση και αποστολή των προϊόντων
4. Παραλαβή από τον οίκο του εξωτερικού
5. Μεσολαβεί ο προθεσμιακός διακανονισμός για την εξόφληση
6. Εξόφληση προϊόντων

Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση αναζητά ρευστότητα στη φάση της παραγωγής, στη φάση της φόρτωσης ή στη φάση του προθεσμιακού διακανονισμού.

Στην πρώτη φάση η τράπεζα διαπιστώνει την ύπαρξη παραγγελιών από το εξωτερικό και χρηματοδοτεί κατά ένα ποσοστό το ύψος της παραγγελίας (συνήθως κυμαίνεται στο 70%-80%).

Ουσιαστικά δεν υπάρχει εξασφάλιση κατά την χρηματοδότηση αυτή, δεδομένου ότι η παραγγελία ενδέχεται να ακυρωθεί.

Στη δεύτερη φάση, μετά τη φόρτωση των εμπορευμάτων δηλαδή, η τράπεζα μπορεί να ενεχυριάζει τα φορτωτικά έγγραφα και για αυτά χρηματοδοτεί την επιχείρηση με ένα ποσό της τάξης 80%-90% της αξίας των φορτωτικών εγγράφων. Στη φάση αυτή και εφόσον η πίστωση καλύπτεται με εγγυητική ή ενέγγυα πίστωση φερέγγυας τράπεζας, υφίσταται ουσιαστική εξασφάλιση.

Στην τρίτη φάση κατά την οποία η συμφωνία του πελάτη περιλαμβάνει προθεσμιακό διακανονισμό απαιτείται για την χορήγηση πίστωση η ύπαρξη εγγυητικής επιστολής φερέγγυας τράπεζας.

Πάντως ο ιδιαίτερος χαρακτήρας των εξαγωγικών δανείων εγκυμονεί κινδύνους για την Τράπεζα που μπορεί να προέρχονται από :

- την κακοπιστία του αγοραστή
- το πιθανώς διαφορετικό νομικό πλαίσιο που ισχύει στη χώρα του αγοραστή και πρέπει εκ των προτέρων να ελεγχθεί
- τον συναλλαγματικό κίνδυνο
- άλλα απρόβλεπτα γεγονότα

Για τους λόγους αυτούς πρέπει να ελέγχεται η φερεγγυότητα του εξαγωγέα πιστούχου, η δυνατότητα να ανταποκριθεί στην παραγγελία καθώς και να γίνει

η κατά δύναμη συλλογή πληροφοριών για τον αγοραστή. Παρακάτω για την καλύτερη κατανόηση παρατίθεται η έννοια της Ενεγγύου Πίστωσης.

4.3 Τραπεζική Εnéγγυος Πίστωση

Τραπεζική ενέγγυα πίστωση ονομάζεται η γραπτή υπόσχεση που απευθύνεται από την τράπεζα του αγοραστή-εντολέα (εκδότρια τράπεζα) προς τον πωλητή-δικαιούχο, ότι θα του καταβάλει συγκεκριμένο ποσό σε συγκεκριμένη προθεσμία με την παράδοση εκ μέρους του συγκεκριμένων εγγράφων και την τήρηση συγκεκριμένων όρων και προθεσμιών

Οι ενέγγυες πιστώσεις χρησιμοποιούνται κυρίως στο εισαγωγικό και εξαγωγικό εμπόριο. Μετά το άνοιγμα της πίστωσης η μεσολαβούσα Τράπεζα είναι υποχρεωμένη να καταβάλλει το ποσό της πίστωσης στην προβλεπόμενη (συμφωνημένη) προθεσμία, είτε ο πελάτης της υπέρ του οποίου εγγυήθηκε, προσκομίσει τα χρήματα είτε όχι. Ανεξάρτητα από την ύπαρξη εξασφαλίσεων υπέρ της εκδότριας Τράπεζας, προκύπτει ότι μόνο διαδικαστικές διαφορές υπάρχουν μεταξύ της έκδοσης Εγγυητικής Επιστολής ή το άνοιγμα Ενεγγύου Πιστώσεως. Η μόνη σημαντική διαφορά μεταξύ τους είναι ότι η ενέγγυος Πίστωση αποτελεί μέσο πληρωμής για την συγκεκριμένη συναλλαγή και κατά συνέπεια βέβαιη απαίτηση του πωλητή, ενώ η Εγγυητική Επιστολή αποτελεί μέσο μελλοντικής πληρωμής μόνο εφόσον διατυπωθεί αιτία κατάπτωσης από

πλευράς εγγυολήπτη, οπότε και γεννάται η συναφής απαίτηση του. Ακόμη η Ενέγγυος Πίστωση δύναται να μεταβιβάζεται ολόκληρη ή για ένα μέρος της, ενώ η Εγγυητική Επιστολή δεν μεταβιβάζεται.

ΓΑΛΕΡΙΣΤΗΜΟ ΓΕΡΑΝ

4.4 Το Επενδυτικό Δάνειο

4.4.1 Χρηματοδοτήσεις για Πάγιες Εγκαταστάσεις και Αγορά Εξοπλισμού

Ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων, το υψηλό κόστος του ανθρώπινου δυναμικού και κυρίως οι ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις καθιστούν αναγκαία τη διαρκή ανανέωση και τον εκσυγχρονισμό των παγίων μέσων που έχουν στη διάθεσή τους οι επιχειρήσεις.

Ειδικά για τις μεταποιητικές επιχειρήσεις, οι επενδυτικές αποφάσεις διαμορφώνουν σε μεγάλο βαθμό το κόστος παραγωγής, την ποιότητα του προϊόντος και τη διάρκεια του παραγωγικού κύκλου, παράγοντες που καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Ο διαρκής εκσυγχρονισμός των παγίων απαιτεί συνήθως την απασχόληση σημαντικών κεφαλαίων, η απόδοση των οποίων δεν είναι άμεση αλλά κατανέμεται κατά κανόνα σε όλη τη διάρκεια της ύπαρξής τους μέσα στην επιχείρηση.

Για το λόγο αυτό, οι επιχειρηματίες, προκειμένου να μην απασχολούν τα ίδια κεφάλαια είτε γιατί δεν τα διαθέτουν είτε γιατί τους είναι απαραίτητα για την πραγματοποίηση του κύκλου εργασιών τους ή γενικά τα τοποθετούν σε κάποια επένδυση που τους αποφέρει υψηλότερη απόδοση, καταφεύγουν στον τραπεζικό δανεισμό.

Οι τράπεζες με τη σειρά τους ελέγχουν το κόστος της προτεινόμενης επένδυσης και τη σκοπιμότητά της υπό την έννοια του κατά πόσο η συμβολή της συγκεκριμένης επένδυσης στα αποτελέσματα της επιχείρησης θα είναι τέτοια ώστε αφού αφαιρεθεί το δάνειο και οι τόκοι του το ποσό που μένει μεταφράζεται σε όφελος για την επιχείρηση.

Η διάρκεια των δανείων αυτών κατανέμεται ανάλογα με το ρυθμό απόδοσης της επένδυσης και είναι κατά κανόνα μακροπρόθεσμη. Λόγω του μεγάλου χρονικού ορίζοντα εμπεριέχουν μεγαλύτερο κίνδυνο σε σχέση με τα βραχυπρόθεσμα δάνεια και για το λόγο αυτό λαμβάνονται εμπράγματα εξασφαλίσεις (δέσμευση του παγίου στοιχείου που είναι το αντικείμενο της επένδυσης υπέρ της Τράπεζας).

Το ύψος του δανείου είναι υπό διαπραγμάτευση αλλά κυμαίνεται κυρίως στο 80% του συνολικού ποσού της επένδυσης, έτσι ώστε να συμμετέχει και η επιχείρηση με ίδια κεφάλαια.

Πρέπει να σημειωθεί ότι τα δάνεια αυτά συνίστανται για τις περισσότερες ώριμες και καλά θεμελιωμένες στην αγορά επιχειρήσεις.

Η αποπληρωμή των μακροπρόθεσμων δανείων, γίνεται συνήθως σύμφωνα με ένα προαποφασισμένο χρονοδιάγραμμα και τοκίζονται με κάποιο σταθερό επιτόκιο.

4.4.2 Κριτήρια Αξιολόγησης των Χρηματοδοτήσεων για Πάγιες Εγκαταστάσεις και Αγορά Εξοπλισμού

Για την αξιολόγηση των χρηματοδοτήσεων για πάγιες εγκαταστάσεις και εξοπλισμό λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω κριτήρια:

- Ο σκοπός της επένδυσης
- Το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης της επένδυσης
- Οι προτεινόμενες εξασφαλίσεις
- Η προβλεπόμενη δραστηριότητα και τα αποτελέσματα
- Η εξασφάλιση ίδιας συμμετοχής

4.4.2.1 Σκοπός της Επένδυσης

Ως σκοπός της επένδυσης μπορεί να οριστεί:

- Η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας
- Η εξοικονόμηση ενέργειας και προστασία του περιβάλλοντος
- Η μείωση του κόστους παραγωγής
- Η δημιουργία νέας γραμμής παραγωγής
- Η αγορά οικοπέδου με σκοπό την ανέγερση μονάδας

4.4.2.2 Χρονοδιάγραμμα Υλοποίησης

Με το αίτημα χρηματοδότησης υποβάλλεται και ένα χρονοδιάγραμμα υλοποίησης της επένδυσης, προκειμένου να προγραμματιστούν οι εκταμιεύσεις του επενδυτικού δανείου και ρητά αναγράφεται:

- Ο χρόνος έναρξης
- Οι επιμέρους εργασίες
- Ο χρόνος περάτωσης του έργου

Ως προς το κόστος της επένδυσης, εξειδικευμένοι μηχανικοί ελέγχουν το εύλογο του κόστους με συγκριτικά στοιχεία που βρίσκονται στη διάθεσή τους.

4.4.2.3 Προτεινόμενες Εξασφαλίσεις

Όπως ήδη έχει αναφερθεί ο μεγάλος χρονικός ορίζοντας της επένδυσης εμπεριέχει μεγάλο κίνδυνο και για το λόγο αυτό λαμβάνονται εμπράγματος εξασφαλίσεις υπέρ της Τράπεζας. Είναι δυνατό μάλιστα να ληφθούν πρόσθετες εγγυήσεις όπως προσημειώσεις υποθηκών ή υποθήκες σε άλλα αστικά ακίνητα ή ενοχικές εξασφαλίσεις.

Ωστόσο η ληφθείσα πρόσθετη εξασφάλιση πρέπει να εξετάζεται επικουρικά, αφού θα πρέπει να προκύπτει από τα στοιχεία της επένδυσης η αυτοδύναμη εξυπηρέτηση του δανείου.

4.4.2.4 Προβλεπόμενη Δραστηριότητα και Αποτελέσματα

Με βάση την παρούσα κατάσταση της επιχείρησης και τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο στον οποίο κατατάσσεται η επιχείρηση, επιχειρείται μια πρόβλεψη δραστηριότητας για τα επόμενα 3-5 χρόνια. Ουσιαστικά πρόκειται για μια ανάλυση των μελλοντικών ταμειακών ροών της επιχείρησης και θα πρέπει

αφού αφαιρεθούν οι δόσεις και οι τόκοι του δανείου να υπάρχει όφελος για την επιχείρηση.

4.4.2.5 Εξασφάλιση Ιδίας Συμμετοχής

Όπως αναφέρθηκε, η συμμετοχή του φορέα της επιχείρησης στον κίνδυνο και στο κόστος της επένδυσης είναι εκείνη που πρακτικά εξασφαλίζει το ενδιαφέρον του για την επιτυχή έκβαση του εγχειρήματος.

4.4.3 Μια Ειδική Κατηγορία Μακροπρόθεσμης Χρηματοδότησης, τα «Ομολογιακά Δάνεια»

Μία μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων αποτελεί η άντληση κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό μέσω της έκδοσης ομολογιακών δανείων. Τα ομολογιακά δάνεια διαιρούνται σε ισόποσα ομόλογα ή ομολογίες που διατίθενται στους επενδυτές και οι οποίοι με την αγορά ομολόγων μετατρέπονται σε δανειστές της επιχείρησης που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο. Οι επενδυτές μπορούν να αγοράσουν αριθμό ομολόγων που είτε διατηρούν μέχρι την ημερομηνία αποπληρωμής είτε τα διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά πριν την ημερομηνία αποπληρωμής. Τα ομολογιακά δάνεια φέρουν τοκομερίδιο που καταβάλλεται σε καθορισμένα διαστήματα μέχρι τη

λήξη του ομολογιακού δανείου. Με τη λήξη του δανείου επιστρέφεται, από την επιχείρηση που εξέδωσε το ομολογιακό δάνειο, το κεφάλαιο στους επενδυτές.

Το ομολογιακό δάνειο μπορεί να συναφθεί είτε με δημόσια εγγραφή και εισαγωγή των ομολογιών προς διαπραγμάτευση στη χρηματιστηριακή αγορά, είτε με ιδιωτική τοποθέτηση προερχόμενη από κεφάλαια θεσμικών ή φυσικών προσώπων ή τραπεζών με τη μορφή τραπεζικού ομολογιακού δανείου.

Το θεσμικό πλαίσιο για την έκδοση και λειτουργία των ομολογιακών δανείων στην Ελλάδα διέπεται από τις διατάξεις του Νόμου 3156/2003. Ο νόμος αυτός επέτρεψε τον εκσυγχρονισμό του νομοθετικού πλαισίου. Σύμφωνα με το νομοθετικό πλαίσιο:

Ομολογιακό είναι το δάνειο που εκδίδεται από ανώνυμη εταιρεία που εδρεύει στην Ελλάδα. Το δάνειο αυτό διαιρείται σε ομολογίες που αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των κατόχων των ομολόγων έναντι της εκδότριας σύμφωνα με τους όρους του δανείου.

- Αρμόδιο όργανο για την έκδοση του ομολογιακού δανείου είναι η γενική συνέλευση και λαμβάνεται με συνήθη ή αυξημένη πλειοψηφία. Με απόφασή της, η γενική συνέλευση μπορεί να μεταβιβάσει την αρμοδιότητα αυτή στο διοικητικό συμβούλιο.
- Το αρμόδιο όργανο αποφασίζει για τα χαρακτηριστικά και όρους του ομολογιακού δανείου, όπως το ύψος, τη μορφή, την ονομαστική αξία, τον

αριθμό των ομολογιών, το επιτόκιο, τον τρόπο κάλυψης (δημόσια εγγραφή ή ιδιωτική τοποθέτηση), διάρκεια και τρόπο αποπληρωμής, προθεσμία διάθεσης.

- Οι ομολογίες ή ομόλογα στις οποίες διαιρείται το ομολογιακό δάνειο μπορούν να είναι άυλες ή ενσώματες.
- Οι όροι του ομολογιακού δανείου δεν μπορούν να τροποποιούνται με δυσμενέστερους όρους μετά την έκδοση εκτός αν το αποφασίσει η γενική συνέλευση με αυξημένη πλειοψηφία.
- Οι ομολογίες του δανείου μεταβιβάζονται ελεύθερα και η εκδότρια εταιρεία μπορεί να αποκτήσει και να διαθέσει πάλι ίδιες ομολογίες χωρίς ποσοτικό, χρονικό ή άλλο περιορισμό.
- Εφόσον οι ομολογίες που αποκτώνται από την εκδότρια εταιρεία είναι ανταλλάξιμες ή μετατρέψιμες σε μετοχές ή ανταλλαγή ή μετατροπή γίνεται μέσα στο πλαίσιο του νόμου 2190/20 για την απόκτηση ιδίων μετοχών από την εταιρεία.
- Εφόσον το ομολογιακό δάνειο προέρχεται από τιτλοποίηση απαιτήσεων ή ακινήτων ή λαμβάνονται εμπράγματα εξασφαλίσεις, τότε οι ομολογιούχοι του δανείου αυτού οργανώνονται υποχρεωτικά σε ομάδα, χωρίς όμως νομική προσωπικότητα. Η ομάδα αυτή ορίζει έναν εκπρόσωπο που μπορεί να είναι πιστωτικό ίδρυμα ή εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών.

Το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό των ομολογιακών δανείων που αποτελεί και ισχυρό μοχλό προτίμησης της σύναψης τους είναι ότι απαλλάσσονται από την εισφορά του Νόμου 128/75 (0.60%). Το τελευταίο αυτό χαρακτηριστικό δικαιολογεί και το γεγονός ότι το 2007 ο δανεισμός μέσω ομολογιακών δανείων αποτέλεσε το 17% της συνολικής τραπεζικής χρηματοδότησης. ¹

4.4.3.1 Κατηγορίες Ομολογιακών Δανείων

Με το Νόμο 3156/2003 ορίζονται τέσσερις βασικές κατηγορίες ομολογιακών δανείων που προσδιορίζονται από τα βασικά χαρακτηριστικά όπως η διάρκεια, το είδος του επιτοκίου, το κουπόνι, ο τρόπος διάθεσης, το νόμισμα έκδοσης κλπ. Όλα τα είδη των ομολογιακών δανείων μπορούν να εξασφαλίζονται με κάθε είδους εμπράγματα εξασφάλιση ή με εγγύηση.

- **Κοινό ομολογιακό δάνειο.** Αυτό παρέχει στους κατόχους των ομολόγων το δικαίωμα προς απόληψη τόκου. Το ύψος του δανείου καθορίζεται από την επιχείρηση που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο.
- **Ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες.** Στο δάνειο αυτό οι κάτοχοι των ομολόγων μπορούν με δήλωσή τους να ζητήσουν τη μερική ή ολική εξόφληση των ομολογιών τους με μετάβαση σε αυτούς άλλων

¹ άρθρο με θέμα «Τα ομολογιακά σε πρώτη ζήτηση από τις εταιρείες» δημοσιευμένο στην ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ την 4.3.2008

ομολογιών ή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών της εκδότριας εταιρείας ή άλλων εκδοτών.

■ **Ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες.** Οι κάτοχοι ομολογιών του δανείου μπορούν να ζητήσουν τη μετατροπή των ομολογιών τους σε μετοχές της εκδότριας εταιρείας. Το αρμόδιο όργανο για την έκδοση του δανείου ορίζει το χρόνο και τον τρόπο άσκησης του δικαιώματος, την τιμή και το λόγο μετατροπής. Η απόφαση για τη μετατροπή των ομολογιών οδηγεί σε ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

■ **Ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα στα κέρδη.** Με το δάνειο αυτό οι κάτοχοι των ομολόγων μπορούν να λάβουν εκτός του τόκου και ένα ποσοστό των κερδών που υπολείπεται μετά την απόληψη του πρώτου μερίσματος από τους μετόχους της εταιρείας ή άλλη πρόσθετη παροχή που συνδέεται με την οικονομική δραστηριότητα της επιχείρησης.

4.4.3.2 Απόσβεση Ομολογιακού Δανείου και Αποπληρωμή Κεφαλαίου

Η απόσβεση του ομολογιακού δανείου και η αποπληρωμή του κεφαλαίου μπορούν να γίνουν με τους εξής τρόπους:

- Αποπληρωμή του δανείου στη λήξη του.
- Περιοδική αποπληρωμή του δανείου σε συγκεκριμένες περιόδους
- Με ανάκληση όπου η επιχείρηση ανακαλεί τις ομολογίες αποπληρώνοντας την ονομαστική τους αξία και δεδουλευμένους τόκους, αν υπάρχουν, συν ένα ποσό για την πρόωρη ανάκληση.
- Μετατροπή σε άλλου είδους χρεόγραφο, συνήθως σε μετοχές της επιχείρησης.
- Ανταλλαγή με άλλου είδους χρεόγραφο της επιχείρησης ή τρίτου.

4.4.4 Μια ειδική κατηγορία Μακροπρόθεσμης Χρηματοδότησης, τα «Κοινοπρακτικά Δάνεια»

Τα κοινοπρακτικά δάνεια λειτουργούν όπως τα ομολογιακά δάνεια αλλά διαφοροποιούνται στο γεγονός ότι αγοραστές των ισόποσων ομολόγων είναι οι τράπεζες κατά ποσοστό που έχει εκ των προτέρων αποφασιστεί, ορίζεται μια Τράπεζα ως διαχειριστής και συνάπτεται μια σύμβαση που υπογράφεται από όλους τους ενεχομένους (Δανειστής – Εγγυητής-Τράπεζες) που περιλαμβάνει όλους τους όρους και τις υποχρεώσεις όλων των εμπλεκόμενων μερών.

4.5 Βασικές Διαφοροποιήσεις Μακροπρόθεσμων Δανείων σε Σχέση με τις Χρηματοδοτήσεις για Κεφάλαιο Κίνησης

Όπως ήδη αναφέραμε τα μακροπρόθεσμα δάνεια έχουν διάρκεια που ξεπερνά το ένα έτος και χρησιμοποιούνται για την αγορά ή κατασκευή παγίων περιουσιακών στοιχείων, κτιρίων και μηχανολογικού εξοπλισμού από τις επιχειρήσεις. Τα δάνεια αυτά χορηγούνται με την κατάρτιση σύμβασης δανείου. Η σύμβαση Δανείου σε σχέση με την σύμβαση παροχής πίστωσης με ανοικτό λογαριασμό έχει τις εξής διαφορές:

- Η σύμβαση δανείου έχει συγκεκριμένη λήξη
- Το ποσό του δανείου είναι από την αρχή αποφασισμένο και δεν αλλάζει.
- Με την εξόφληση του δανείου ελευθερώνεται και το πάγιο από τα βάρη ενώ στον αλληλόχρεο οι ίδιες ασφάλειες μπορούν να καλύπτουν πολλούς λογαριασμούς διαφορετικής μορφής χορήγησης.

4.6 Εγγυητικές Επιστολές

4.6.1 Έννοια Εγγυητικών Επιστολών

Η εγγυητική επιστολή είναι μια ετεροβαρής σύμβαση, προβλέπει δηλαδή υποχρεώσεις για τον εγγυητή και δικαιώματα για το δικαιούχο, αφού παρέχει εγγύηση ή αλλιώς την πίστη που έχει στην αγορά. Με άλλα λόγια η τράπεζα αξιοποιεί ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο, την φερεγγυότητά της στην αγορά, έναντι προμήθειας την οποία λαμβάνει ανά αδιαίρετο τρίμηνο. Για την παροχή της υπηρεσίας αυτής, ανάλογα πάντα και με το είδος της εγγυητικής επιστολής, λαμβάνεται εγγύηση, η οποία μπορεί να προέρχεται είτε από τον πελάτη της είτε από το Δημόσιο. Πρόκειται για μία ιδιαίτερα επιθυμητή εργασία για τις τράπεζες δεδομένου ότι χωρίς την απασχόληση κεφαλαίων, όπως συμβαίνει με τις άλλες χρηματοδοτήσεις, πραγματοποιούνται σημαντικά κέρδη. Επίσης επιτυγχάνεται και η προσέλκυση άλλων παράλληλων εργασιών.

Για την έκδοση μιας εγγυητικής επιστολής δημιουργείται μια τριμερής σχέση με εμπλεκόμενα μέρη τον Εγγυητή, που είναι η τράπεζα που εκδίδει την εγγυητική επιστολή, τον Εντολέα ή Πρωτοφειλέτη που είναι εκείνος υπέρ του οποίου

εκδίδεται η εγγυητική επιστολή και τον Δικαιούχο ή Δανειστή που είναι το πρόσωπο που τελικά διασφαλίζεται με την έκδοση της εγγυητικής επιστολής.

Η εγγυητική επιστολή είναι προϊόν της συναλλακτικής πρακτικής και δεν υπάρχει ειδική νομοθετική ρύθμιση, δεδομένου ότι καλύπτεται από τα άρθρα 847-870 του Αστικού Κώδικα περί εγγύησης.

4.6.2 Είδη Εγγυητικών Επιστολών

Οι Εγγυητικές Επιστολές μπορούν να διακριθούν ανάλογα με χρονική διάρκεια που ισχύουν σε :

- Τακτής λήξης

- Αορίστου χρόνου

Οι τράπεζες αποφεύγουν έκδοση εγγυητικών επιστολών με αόριστη λήξη. Επίσης, με υπουργική απόφαση καθορίζεται το ανώτατο όριο στο οποίο μπορεί να φθάσει το συνολικό ποσό των εγγυητικών επιστολών κάθε τράπεζας και βεβαιώνεται στο κάτω μέρος του σώματος της εγγυητικής επιστολής.

Με τη μελέτη περίπτωσης που περιγράφεται παρακάτω θα γίνει μια προσπάθεια κατανόησης της έννοιας της εγγυητικής επιστολής.

4.6.3 Κατηγορίες εγγυητικών επιστολών

Οι εγγυητικές επιστολές διαφοροποιούνται ως προς τον κίνδυνο που αναλαμβάνει η εγγυήτρια τράπεζα και έτσι διακρίνονται σε εγγυητικές με χαμηλό βαθμό κινδύνου και σε εγγυητικές υψηλού κινδύνου, που ουσιαστικά εξομοιώνονται με χρηματοδότηση.

Έτσι, διακρίνουμε τις εξής κατηγορίες:

- Α' κατηγορίας ή εγγυητική επιστολή συμμετοχής
- Β' κατηγορίας ή εγγυητική επιστολή καλής εκτέλεσης
- Γ' κατηγορίας ή εγγυητική επιστολή πληρωμής

4.4.3.1 Α' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Επιστολές Συμμετοχής

Εκδίδονται συνήθως προκειμένου να συμμετάσχει κάποιος σε δημόσιο διαγωνισμό. Το δημόσιο απαιτεί την έκδοση εγγυητικών επιστολών αφενός για να λάβει ενδείξεις για τη φερεγγυότητα των συμμετεχόντων, αφετέρου επιδιώκοντας να καλύψει τυχόν ζημία στην περίπτωση που ενώ κατακυρώθηκε σε κάποιον ο διαγωνισμός αυτός υπαναχώρησε και δεν προσήλθε να υπογράψει τη σχετική σύμβαση εντός της προθεσμίας που είχε οριστεί. Οι εγγυητικές επιστολές αυτού του τύπου ενέχουν χαμηλό βαθμό κινδύνου για τους εγγυητές (Τράπεζες).

4.4.3.2 Β' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Καλής Εκτέλεσης

Εκδίδονται, αφού έχει ανατεθεί σε κάποιον ένα έργο, για να καλύψουν την καλή και εμπρόθεσμη εκτέλεση των όρων που έχουν αναληφθεί με τη σύμβαση ανάθεσης. Οι εγγυητικές επιστολές αυτού του τύπου ενέχουν μεγαλύτερο βαθμό κινδύνου για τους εγγυητές.

4.4.3.3 Γ' Κατηγορίας ή Εγγυητικές Επιστολές Πληρωμής

Είναι οι υψηλότερου κινδύνου εγγυητικές επιστολές, γιατί σε αντίθεση με τις άλλες κατηγορίες καλύπτουν αποκλειστικά χρηματική συναλλαγή (πληρωμή). Ενδεικτικές περιπτώσεις εγγυητικών επιστολών Γ' κατηγορίας είναι αυτές που εκδίδονται για:

- Αντικατάσταση δεκάτων επί συμβάσεων εκτέλεσης τεχνικών έργων
- Την πληρωμή της αξίας επί πιστώσει αγοραζόμενων ειδών από τον ΟΔΔΥ ή άλλους οργανισμούς του δημοσίου
- Την εμπρόθεσμη πληρωμή της αξίας εμπορευμάτων α' υλών εισαγόμενων ή αγοραζόμενων γενικά με πίστωση
- Την πληρωμή δασμών και φόρων στα τελωνεία
- Την ανάληψη προκαταβολών

4.6.4 Ακύρωση και Κατάπτωση Εγγυητικών Επιστολών

Η εγγυητική επιστολή παύει να ισχύει στις παρακάτω περιπτώσεις:

- Όταν επιστραφεί από τον εντολέα

- Όταν επιστραφεί από το δικαιούχο με επιστολή περί απαλλαγής της εγγυήτριας τράπεζας
- Όταν δηλωθεί εγγράφως από το δικαιούχο ότι απαλλάσσει τον εγγυητή από κάθε υποχρέωση
- Μετά την παρέλευση της ημερομηνίας, που ορίζεται ως τακτή ημερομηνία λήξης
- Λόγω παραγραφής του δικαιώματος του δικαιούχου (εικοσαετής παραγραφή)
- Σε περίπτωση κατάπτωσης της

4.6.5 Μελέτη Περίπτωσης για την Κατανόηση των Εγγυητικών Επιστολών

Έστω ότι η τεχνική εταιρεία «ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ», η οποία αναλαμβάνει κατά κύριο λόγο έργα οδοποιίας συνεργάζεται με την τράπεζα, διατηρώντας καταθετικούς λογαριασμούς (όψεως και προθεσμίας). Έχει αναρτηθεί μία προκήρυξη από τη Νομαρχία Λάρισας για την ασφαλτόστρωση μιας επαρχιακής οδού. Η εταιρεία

ενδιαφέρεται να συμμετέχει στον διαγωνισμό αυτό, ετοιμάζει ένα πλάνο για να καταλήξει στο ποσό της προσφοράς, το οποίο τελικά υπολογίζει στα 100.000€.

Για να μπορέσει να συμμετάσχει στον διαγωνισμό και να καταθέσει την προσφορά της εταιρεία, η Νομαρχία Λάρισας της θέτει ως προϋπόθεση μια εγγυητική επιστολή για το 10% του ποσού της προσφοράς της (δηλαδή 10.000€). Την εγγυητική αυτή επιστολή η Νομαρχία Λάρισας τη ζητά ως εξασφάλιση (ποινική ρήτρα) για τη ζημία που ενδέχεται να υποστεί στην περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο, με υπαιτιότητα της ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ, χρειαστεί να επαναλάβει το διαγωνισμό (όπως για παράδειγμα αν κερδίσει τον διαγωνισμό επειδή έδωσε την καλύτερη προσφορά αλλά στην συνέχεια η εταιρεία δεν εμφανίζεται για την υπογραφή της σύμβασης του έργου).

Η ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ ζητά από την συνεργαζόμενη τράπεζα να της εκδώσει την εγγυητική επιστολή σύμφωνα με τους όρους της προκήρυξης. Η εγγυητική αυτή επιστολή, επειδή καλύπτει τη συμμετοχή της εταιρείας στον διαγωνισμό, ονομάζεται εγγυητική επιστολή συμμετοχής και είναι περιορισμένου κινδύνου για την τράπεζα (το μέγιστο ποσό που θα χάσει η Τράπεζα στην περίπτωση που με υπαιτιότητα της εταιρείας επαναληφθεί ο διαγωνισμός ορίζεται στο ποσό των 10.000€ και εάν βέβαια δεν έχει λάβει την αντίστοιχη εξασφάλιση όπως για παράδειγμα δέσμευση αντιστοίχου ποσού στον τραπεζικό της λογαριασμό.) Βέβαια να σημειωθεί ότι σε καμία περίπτωση δεν συμφέρει και την εταιρεία να μη προχωρήσει, εφόσον επιλεγεί, στην υπογραφή της σύμβασης με τη Νομαρχία.

Η τράπεζα με τη σειρά της αξιολόγησε την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη της και προχώρησε στην έκδοση της εγγυητικής επιστολής συμμετοχής. Για την έκδοση αυτή έλαβε από την εταιρεία μια προμήθεια. Η εγγυητική αυτή επιστολή απευθύνεται στη Νομαρχία Λάρισας (Δικαιούχος) και ορίζεται ρητά ότι αναλαμβάνει την ανέκκλητη υποχρέωση ότι θα καλύψει χωρίς ενστάσεις ή επιφυλάξεις οποιαδήποτε απαίτηση εγείρει ο Δικαιούχος από τη συμμετοχή του Εντολέα (της ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ) στο συγκεκριμένο διαγωνισμό. Η επιστολή αυτή ισχύει για ένα τρίμηνο και επιστρέφεται στην τράπεζα μετά την διενέργεια του διαγωνισμού.

Τελικά η ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ κέρδισε στο διαγωνισμό επειδή έκανε την καλύτερη προσφορά και προκειμένου να υπογράψει τη σύμβαση για την ανάληψη του έργου, της ζητήθηκε από τη Νομαρχία Λάρισας μια νέα εγγυητική επιστολή για την καλή εκτέλεση αυτή τη φορά του έργου, σύμφωνα με τους όρους που αναγράφονται στη σύμβαση.

Έτσι και πάλι απευθύνθηκε στην τράπεζα και αφού επέστρεψε την εγγυητική επιστολή συμμετοχής, ζήτησε μια νέα της κατηγορίας, όπως αναφέραμε, καλής εκτέλεσης. Η τράπεζα, τώρα ζητώντας εξασφαλίσεις σαν να πρόκειται για κοινή χρηματοδότηση προχώρησε στην έκδοση της εγγυητικής.

Όπως γίνεται κατανοητό η εγγυητική αυτή επιστολή εμπεριέχει περισσότερους κινδύνους για την Τράπεζα και θα παραμείνει κατατεθειμένη στη Νομαρχία για περισσότερο διάστημα. Για το λόγο αυτό η Τράπεζα αυξάνει το ποσό της προμήθειας που ζητά από τον πελάτη.

Με την πρόοδο των εργασιών η ΓΛΑΥΚΟΣ ΑΤΕ είναι πιθανό να ζητήσει προκαταβολή από τη Νομαρχία για τις εργασίες που θα πραγματοποιήσει ή να ζητήσει την πληρωμή της για το μέρος του έργου που έχει ήδη υλοποιήσει, χωρίς απαραίτητα να το έχει ολοκληρώσει στο σύνολό του.

Η τράπεζα και πάλι θα του εκδώσει τη σχετική εγγυητική επιστολή προκαταβολής ή αντικατάστασης δεκάτων, αντίστοιχα. Οι εγγυητικές αυτές επιστολές πληρωμής χορηγούνται παράλληλα με την εγγυητική επιστολής καλής εκτέλεσης, παρουσιάζουν μεγάλο κίνδυνο και για το λόγο αυτόν απαιτούν υψηλότερες προμήθειες από την τράπεζα.

Από τα παραπάνω διαπιστώθηκε ότι χωρίς τη χρήση κεφαλαίων η τράπεζα εισέπραξε προμήθεια, η επιχείρηση ανέλαβε το έργο και αποκόμισε τα κέρδη της και η Νομαρχία ελαχιστοποίησε τον κίνδυνο από τη συναλλαγή.

4.6.6 Συμπέρασμα

Η χρηματοδότηση της επιχείρησης αποτελεί μια από τις σημαντικότερες παραμέτρους της λειτουργίας της. Το πόσο καλή θα είναι η συμφωνία που θα πετύχει ο επιχειρηματίας είναι παράμετρος της διαπραγματευτικής δύναμης,

καθώς και του πλήθους των εναλλακτικών επιλογών χρηματοδότησης που έχουν αναπτυχθεί.

Η ανάπτυξη της οικονομίας παράλληλα με την τεχνολογική εξέλιξη των τελευταίων δεκαετιών εκφράστηκε ιδιαίτερα στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Η απελευθέρωση της χρηματοπιστωτικής αγοράς και η άμεση ενσωμάτωση της τεχνολογικής ανάπτυξης επέτρεψε την δημιουργία πληθώρας χρηματοδοτικών εναλλακτικών λύσεων για τις επιχειρήσεις.

Οι χρηματοδοτικές λύσεις που προσφέρονται στην τραπεζική αγορά είναι επηρεασμένες από την έντονο ανταγωνισμό και την τεχνολογική εξέλιξη που επιτρέπει την προσαρμογή στις σύγχρονες επιχειρηματικές ανάγκες.

Η γνώση των εναλλακτικών λύσεων αποτελεί ακρογωνιαίο λίθο στην αναζήτηση χρηματοδότησης της επιχείρησης με στόχο την εξεύρεση της ιδανικότερης χρηματοδότησης. Στο πλαίσιο αυτό παρουσιάστηκαν τα χρηματοδοτικά εργαλεία που προσφέρουν οι τράπεζες. Η παρουσίαση που προηγήθηκε δεν μπορεί να καλύψει όλο το φάσμα των χρηματοδοτικών λύσεων αφού τα στοιχεία που παρουσιάστηκαν είναι ενδεικτικά και ενδέχεται να τροποποιούνται από τράπεζα σε τράπεζα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΛΟΙΠΕΣ ΕΙΔΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

5.1 Factoring

5.1.1 Έννοια του Factoring

Το factoring είναι μία μορφή χρηματοδότησης που εξασφαλίζεται με απαιτήσεις (γραμμάτια εισπρακτέα). Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών (πωλητή) και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων (factor), ο οποίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή από συμβάσεις πώλησης αγαθών ή παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεσης έργων. Η δραστηριότητα αυτή μπορεί να ασκηθεί μόνο από τράπεζες που έχουν εγκατασταθεί και λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα και ανώνυμες Εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την άσκηση της δραστηριότητας αυτής.

Η διαφορά με την δανειοδότηση με εγγύηση τις απαιτήσεις, έγκειται στο ότι στην περίπτωση αυτή, η επιχείρηση δεν δανείζεται θέτοντας ως εγγύηση τις απαιτήσεις της, αλλά τις πουλάει με κάποια έκπτωση, λαμβάνοντας μετρητά.

Με βάση σχετική σύμβαση, ο προμηθευτής αγαθών ή υπηρεσιών εκχωρεί στον ειδικό φορέα (factor) απαιτήσεις έναντι των πελατών του αντί αμοιβής. Ο factor αναλαμβάνει την υποχρέωση να παρέχει στον εκχωρητή το σύνολο ή μέρος των παρακάτω κυρίως υπηρεσιών:

- αξιολόγηση της φερεγγυότητας των οφειλετών
- προστασία κατά του πιστωτικού κινδύνου
- παροχή εγγυήσεων
- λογιστική παρακολούθηση και διαχείριση των λογαριασμών των πελατών
- είσπραξη των απαιτήσεων
- βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω της προεξόφλησης των εκχωρουμένων απαιτήσεων.

Ο αγοραστής των απαιτήσεων -factor- καθίσταται κύριος αυτών και αναλαμβάνει υπό προϋποθέσεις την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου της επιχείρησης. Υπηρεσίες factoring παρέχονται από εξειδικευμένες Εταιρείες ή τμήματα τραπεζών.

Υπάρχουν δύο είδη factoring: «με αναγωγή» (with recourse) και «χωρίς αναγωγή» (without recourse). Στην περίπτωση factoring «χωρίς αναγωγή», εάν ένας πελάτης της επιχείρησης δεν πληρώσει το λογαριασμό του, τότε ο factor

επωμίζεται την ζημιά και δεν έχει δικαίωμα να ζητήσει από την επιχείρηση την πληρωμή ή την αντικατάσταση των τιμολογίων που δεν εξοφλήθηκαν. Αντίθετα, στην περίπτωση factoring «με αναγωγή», ο factor, έχει αυτό το δικαίωμα.

Ο factor, επίσης, έχει το δικαίωμα να επιλέξει τους λογαριασμούς των πελατών που πρόκειται να αγοράσει. Ο factor θα αναλύσει προσεκτικά την ποιότητα και την αξία των απαιτήσεων του κάθε πελάτη με αξιοποίηση των οποιαδήποτε συναλλακτικών στοιχείων έχει στη διάθεσή της η εταιρεία. και θα καθορίσει τα πιστωτικά όρια για κάθε πελάτη.

Οι εταιρείες factoring, αποφεύγουν την πρακτόρευση πολύπλοκων αγαθών και υπηρεσιών, αγαθών που είναι ευπαθή ή έχουν υψηλό ποσοστό φύρας καθώς και των αγαθών που απαιτούν συντήρηση. Αντίθετα, επιδιώκουν την ανάληψη απαιτήσεων σε βιομηχανικά προϊόντα, διαρκή καταναλωτικά αγαθά, έτοιμα ενδύματα, έπιπλα και άλλα παρόμοιας φύσης, προϊόντα.

5.1.2 Κατηγορίες Factoring

5.1.2.1 Factoring Χωρίς Χρηματοδότηση ή Maturity Factoring

Στην περίπτωση του factoring χωρίς χρηματοδότηση, η επιχείρηση πληρώνει προμήθεια στον factor για τις υπηρεσίες που τις προσφέρει. Οι υπηρεσίες περιλαμβάνουν την συγκέντρωση πληροφοριών που αφορούν τους πελάτες, ασφαλιστική κάλυψη, είσπραξη τιμολογίων, δικαστικές ενέργειες σε περιπτώσεις μη πληρωμής.

Η προσφορά υπηρεσιών factoring κοστίζει 0,5-4% του ύψους των απαιτήσεων και εξαρτάται από το ποσοστό του κινδύνου, την αξία του τιμολογίου, τον όγκο των απαιτήσεων και την ποιότητα των λογαριασμών. Επίσης, οι εταιρείες factoring μπορούν να προσφέρουν και υπηρεσίες συμβούλου στους πελάτες-επιχειρήσεις σε προγράμματα εμπορίας, παραγωγής και έρευνας.

5.1.2.2 Προκαταβολή στην Επιχείρηση πριν τη Μέση Λήξη και Εξόφληση των Απαιτήσεων (Cashing Sales)

Στην περίπτωση αυτή, που πρόκειται για χρηματοδότηση, η επιχείρηση ζητά μία προκαταβολή από τον factor. Το κόστος χρηματοδότησης που προσφέρεται από τον factor, είναι 2-4% υψηλότερο από τον τραπεζικό δανεισμό και το χρηματικό ποσό χορηγείται στην επιχείρηση (κατά ή λίγο μετά την φόρτωση του εμπορεύματος) με βάση τα αντίγραφα του τιμολογίου που δίνονται στον factor. Ο τρέχον λογαριασμός της επιχείρησης πιστώνεται με το καθαρό ποσό των εισπρακτέων λογαριασμών και αυτό μπορεί να αποσυρθεί οποτεδήποτε. Το 10-

30% των εκδιδόμενων τιμολογίων παρακρατείται από τον factor για την κάλυψη πιθανών επιστροφών. Το ποσοστό αυτό ποικίλει από χώρα σε χώρα και η χρηματοδότηση μπορεί να φθάσει μέχρι το 90% των τιμολογίων.

5.1.2.3 Προκαταβολή στην Επιχείρηση Επιπλέον του Υψους των Πωληθέντων Τιμολογίων (Overadvances)

Στην περίπτωση αυτή, ο factor χρηματοδοτεί την επιχείρηση με δάνειο χωρίς κατάθεση εγγύησης παρά μόνο έναντι μελλοντικών απαιτήσεων που θα δημιουργηθούν από μελλοντικές πωλήσεις. Αυτό συμβαίνει σε περιόδους όπου η επιχείρηση ζητά επιπλέον κεφάλαια από αυτά που της χορηγεί ο factor, σαν προκαταβολή στα εκδοθέντα τιμολόγια.

5.1.2.4 Εξαγωγικό-Εισαγωγικό Factoring

Το Εξαγωγικό-Εισαγωγικό factoring αποτελεί μία από τις αποτελεσματικότερες και ασφαλέστερες στρατηγικές διείσδυσης στις ξένες αγορές, για τις χώρες που εξαρτούν την ευμάρειά τους σε μεγάλο ποσοστό από τις εξαγωγές. Το εξαγωγικό-εισαγωγικό factoring, παρέχει (με κάποιο επιπρόσθετο κόστος) όχι

μόνο πιστωτικές εξασφαλίσεις στις (εισαγωγικές και εξαγωγικές) επιχειρήσεις αλλά και ασφαλιστική κάλυψη, έγκαιρες πληρωμές και παροχή πληροφοριών και συμβούλων σχετικά με τη φερεγγυότητα μελλοντικών πελατών. Επίσης, προσφέρει την κάλυψη συναλλαγματικών κινδύνων και την άμεση διεκπεραίωση γραφειοκρατικών προβλημάτων και προβλημάτων επικοινωνίας μεταξύ των διαφόρων υπηρεσιών και συναλλασσόμενων.

5.1.3 Πλεονεκτήματα – Μειονεκτήματα Factoring

Το factoring, ομολογουμένως, δεν είναι και η πιο φθηνή λύση για την απόκτηση κεφαλαίου, (είναι περισσότερο ακριβό απ' ό,τι ένα δάνειο) αλλά παρέχει υπηρεσίες που οφελούν ιδιαίτερα την παραγωγική και αποδοτική ανάπτυξη της επιχείρησης. Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα είναι τα ακόλουθα:

- Η αξιολόγηση από την εταιρεία factoring της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών, εξυγιαίνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.
- Η ανάληψη από την εταιρεία factoring της είσπραξης των τιμολογίων, βελτιώνει τη συμπεριφορά των οφειλετών σε ό,τι αφορά την εξόφληση των

υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα την έγκαιρη ρευστοποίηση των εισπρακτέων τιμολογίων της επιχείρησης.

- Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης.
- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιό της και έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών.
- Επιπλέον, συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο εργασιών της και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό «χαρτί» για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της.
- Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring διασφαλίζει την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης, εγγυάται την ανάπτυξή της, ενώ παράλληλα βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού της και την πιστοληπτική ικανότητά της, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις της.

Γενικότερα η χρήση των υπηρεσιών factoring δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκλογικεύσει την οργανωτική και λειτουργική δομή της, να περιορίζει το κόστος της, να βελτιώνει την ανταγωνιστικότητά της και να επικεντρώνει την προσοχή και δράση της στη συνεχή ανάπτυξή της.

Ως μειονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω factoring είναι:

- Το υψηλό κόστος χρηματοδότησης, κυρίως όταν τα τιμολόγια είναι πάρα πολλά και μικρής σχετικά αξίας.
- Σε περίπτωση πώλησης των απαιτήσεων, δεν παρουσιάζονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού της επιχείρησης τα πιο ρευστά ενεργητικά της στοιχεία, με πιθανή συνέπεια οι προμηθευτές της να διστάζουν να χορηγούν εμπορικές πιστώσεις.

5.1.4 Σε ποιες Επιχειρήσεις Απευθύνεται το Factoring

Οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δραστηριότητα.
- Πραγματοποιούν πωλήσεις με βραχυπρόθεσμη πίστωση.
- Έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά.
- Εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία.

5.2 Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)

5.2.1 Έννοια της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης - Leasing

Ο θεσμός του Leasing, σαν τεχνική χρηματοδότησης, έχει καθιερωθεί διεθνώς τις τελευταίες δεκαετίες. Παρά τις διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των διαφόρων μορφών Leasing, η κεντρική ιδέα παραμένει πάντα η ίδια: η απόκτηση της χρήσης κεφαλαιουχικών αγαθών, κινητών ή ακίνητων, με ολική χρηματοδότηση της αξίας τους χωρίς την ανάγκη άμεσης εκταμίευσης εκ μέρους του επενδυτή. Κύριο γνώρισμα του leasing ή βασικό στοιχείο διαφοροποίησής του από τον τραπεζικό δανεισμό είναι το γεγονός ότι το μίσθωμα εκπίπτει ως έξοδο.

Με το Leasing μια επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας μισθώνει ένα κινητό αντικείμενο ή ένα ακίνητο, καταβάλλοντας μια περιοδική αμοιβή, μίσθωμα, στους εκμισθωτές, ώστε να το χρησιμοποιεί για επαγγελματική χρήση για ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα και η διασφάλιση της αποπληρωμής προέρχεται κυρίως από το ίδιο αγαθό που τίθεται ή βρίσκεται ήδη στην κατοχή και χρήση του.

Πρακτικά ο πελάτης διαλέγει τον εξοπλισμό που χρειάζεται και υποβάλλει το αίτημά του στην εταιρεία leasing προτείνοντας τον προμηθευτή που προτιμά. Η εταιρεία leasing (εκμισθωτής), αν εγκρίνει το αίτημα, αναλαμβάνει να αγοράσει τον εξοπλισμό που επιλέγει ο πελάτης (μισθωτής) και στη συνέχεια τον μισθώνει σ' αυτόν έναντι κάποιου μισθώματος για συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Ο μισθωτής είναι υπεύθυνος για την παραλαβή, καλή λειτουργία και συντήρηση του εξοπλισμού και για κάθε ζήτημα που σχετίζεται με αυτόν.

Τα συναλλασσόμενα μέρη είναι τρία:

- ο κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου,
- ο εκμισθωτής (lessor), που αγοράζει το πάγιο στοιχείο και κατέχει την ιδιοκτησία και
- ο μισθωτής (lessee), που αποκτά το δικαίωμα χρήσης της ιδιοκτησίας με αντάλλαγμα μία ή περισσότερες πληρωμές (lease or rental payments).

Με το τέλος της περιόδου αυτής ο μισθωτής έχει τις εξής δυνατότητες:

- να ανανεώσει τη μίσθωση,
- να εξαγοράσει το αντικείμενο έναντι συμβολικού τιμήματος,
- να επιστρέψει το αντικείμενο στον εκμισθωτή.

Μπορούμε να διακρίνουμε διάφορες κατηγορίες παγίων στοιχείων που χρησιμοποιούνται στη μέθοδο Leasing:

- ❖ **Κινητά πάγια στοιχεία** που αναφέρονται κυρίως στο μηχανολογικό εξοπλισμό όπως μηχανήματα βιομηχανικών μονάδων, εργαλεία κάθε είδους, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, μηχανές γραφείου, γεωργικά, οικοδομικά εργαλεία, εξοπλισμός ξενοδοχείων, εργαστηριακός εξοπλισμός, μέσα μαζικής μεταφοράς.
- ❖ **Ακίνητα πάγια στοιχεία** που περιλαμβάνουν γη (οικόπεδα, καλλιεργήσιμες εκτάσεις), γήπεδα και κτίρια κάθε είδους, βιομηχανικές και βιοτεχνικές εγκαταστάσεις, θερμοκήπια, συσκευαστήρια, αποθήκες.
- ❖ **Εμπεπηγμένα πάγια στοιχεία** όπου θεωρούνται τα μηχανήματα που είναι μπηγμένα μέσα στο έδαφος και δεν ανήκουν στις δύο προηγούμενες κατηγορίες
- ❖ **Άλλα πάγια στοιχεία που δεν εντάσσονται στις προηγούμενες κατηγορίες** όπως τα αεροπλάνα που ανάλογα με το μέγεθος θεωρούνται κινητά ή ακίνητα.

5.2.2 Διαδικασία Leasing Κινητών Παγίων

Στη διαδικασία του κλασσικού Leasing, στη βάση των κινητών παγίων διακρίνουμε τρεις φάσεις:

1^η Φάση Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας έχει επιλέξει τον εξοπλισμό που θέλει να κάνει χρήση, τον προμηθευτή, και έχει συμφωνήσει στο ύψος του

τιμήματος και στους όρους παράδοσης. Στη συνέχεια απευθύνεται στην εταιρεία Leasing και της ζητεί να προβεί αυτή στην αγορά του. Η εταιρεία Leasing μετά τον έλεγχο του αιτήματος και την αποδοχή του, συνάπτει σύμβαση Leasing και αγοράζει τον επιλεγμένο εξοπλισμό από τον προμηθευτή. Ο προμηθευτής παραδίδει τον εξοπλισμό, με εντολή της εταιρείας Leasing απευθείας στον επενδυτή.

2^η Φάση Η φάση αυτή περιλαμβάνει ένα καθορισμένο χρονικό διάστημα όπου ο επενδυτής έχει τη χρήση του εξοπλισμού και καταβάλλει στην εκμισθώτρια εταιρεία μισθώματα σε τακτές δόσεις. Η περίοδος αυτή είναι «ανέκκλητος» που σημαίνει ότι κανείς εκ των δύο μερών, μισθωτής και εκμισθωτής, δεν μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση leasing. Η περίοδος αυτή παίρνει μεν ως βάση το χρόνο της οικονομικής ζωής του χρηματοδοτούμενου αγαθού, αλλά συνήθως είναι μικρότερη. Τα μισθώματα καλύπτουν το μεγαλύτερο ή και το σύνολο του καταβεβλημένου κεφαλαίου για την αγορά του εξοπλισμού από την εταιρεία Leasing πλέον τόκων, εξόδων και ενός επιπλέον εύλογου ποσού αμοιβής της. Ο μισθωτής επωμίζεται όλους τους κινδύνους, τα βάρη και τις δαπάνες για τη διατήρηση ακέραιου του μισθίου, ευθυνόμενος έτσι για κάθε βλάβη και για την ολοκληρωτική καταστροφή ή απώλεια του (ακόμη κι αν αυτή οφείλεται σε τυχαίο περιστατικό ή σε ανώτερη βία) για την πληρωμή των κάθε είδους φόρων και των εξόδων ασφάλισής του, καθώς επίσης και για αποζημίωση τρίτων από ζημιογόνα περιστατικά που προκαλούνται από τη χρήση του πράγματος.

Αν ο μισθωτής δεν τηρήσει τις υποχρεώσεις του έναντι της εκμισθώτριας και κυρίας του πράγματος εταιρείας leasing, ιδιαίτερα αν δεν καταβάλλει κανονικά και εμπρόθεσμα το μίσθωμα, αυτή μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση και να αναλάβει το μίσθιο, (παραχωρώντας το σε νέα μίσθωση ή πουλώντας το σε τρίτον), χωρίς να αποκλείεται, καταρχήν, να έχει συμφωνηθεί και δυνατότητα αξίωσης αποζημίωσης.

3^η Φάση Με τον τερματισμό της «ανέκκλητης περιόδου» αυτής, ο μισθωτής έχει συνήθως την ευχέρεια να επιλέξει ανάμεσα στις τρεις παρακάτω λύσεις:

- **Να αποκτήσει την κυριότητα του εξοπλισμού**, (εφόσον αυτό διατηρεί ακόμη κάποια χρησιμότητα γι' αυτόν), με βάση σχετικό δικαίωμά του προαίρεσης (option) αγοράς του εξοπλισμού που συμφωνείται απαρχής στη σύμβαση, πληρώνοντας ένα τίμημα στην εταιρεία Leasing. Το τίμημα αυτό είναι είτε ένα μικρό ποσό που ανταποκρίνεται στην «υπολειμματική αξία», ανεξόφλητο μίσθωμα, είτε ένα συμβολικό ποσό, όταν με τα μέχρι τότε μισθώματα καλύφθηκε ολοκληρωτικά το καταβεβλημένο από την εταιρεία leasing, κεφάλαιο με τους τόκους, έξοδα και το σχετικό κέρδος της.
- **Να ανανεώσει τη μίσθωση** για μια ορισμένη διάρκεια, έναντι καταβολής ενός μισθώματος που οι δόσεις του είναι πολύ μικρότερες από εκείνες της ανέκκλητης περιόδου.
- **Να επιτρέψει τον εξοπλισμό** στην εκμισθώτρια εταιρεία η οποία, αν αυτό διατηρεί ακόμη μια κάποια αξία, το πωλεί ή το εκμισθώνει σε τρίτο.

Η έγκριση μίας σύμβασης Leasing εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή και το είδος της επένδυσης, αξιολογείται δε με τραπεζικά κριτήρια. Η σύμβαση Leasing για εξοπλισμό δεν επιβαρύνεται με χαρτόσημο. Η αντίστοιχη σύμβαση για ακίνητο καταρτίζεται με συμβολαιογραφική πράξη.

5.2.3 Διαδικασία Leasing Ακινήτων Παγίων

Παρόμοια διαδικασία τηρείται, σε γενικές γραμμές, και στο Leasing ακινήτων, αλλά με περισσότερες ιδιαιτερότητες που οφείλονται τόσο στη διαφορετική φύση του αντικειμένου όσο και στις προσπάθειες που καταβάλλονται στη πράξη για να αποφευχθούν οι επιβαλλόμενες στις διάφορες χώρες φορολογήσεις στις μεταβιβάσεις των ακινήτων. Ειδικότερα στο leasing ακινήτων μπορούν να σημειωθούν τα πιο κάτω σημεία:

- Η επιχείρηση σκοπεύει να αποκτήσει ένα ακίνητο «έτοιμο» ή όχι, με τις προδιαγραφές που προσδιόρισε (π.χ. ένα συγκεκριμένο εργοστάσιο ή ξενοδοχειακό συγκρότημα), οπότε δεν υπάρχει, βασικά, διαφορά στη λειτουργία του θεσμού από εκείνη του leasing κινητού εξοπλισμού.
- Η επιχείρηση μπορεί να είναι ήδη κυρία και κάτοχος ενός ακινήτου γυμνού (οικοπέδου) ή και σε παραγωγική λειτουργία, στο οποίο όμως επιθυμεί να

ανεγείρει κτίσματα ή να κάνει βελτιώσεις ή επεκτάσεις των κτιριακών εγκαταστάσεων της επιλογής της.

- Η αξία του οικοπέδου δε μπορεί να συμπεριληφθεί στην υπολειμματική αξία της σύμβασης Leasing
- Φορολογικά, εκπίπτει μόνο το ποσοστό του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίριο και όχι εκείνο που αντιστοιχεί στο οικόπεδο και η εταιρεία leasing πρέπει να διαχωρίζει τις αποδείξεις του μισθώματος για το κτίριο από αυτές του οικοπέδου.
- Κατά κανόνα, το Leasing μπορεί να γίνει μόνο σε υπάρχον κτίριο και όχι σε υψούν
- Η συγκεκριμένη χρήση του κτιρίου πρέπει να επιτρέπεται από την πολεοδομία.
- Η σύμβαση Leasing πρέπει να μεταγράφεται στο υποθηκοφυλακείο.
- Το Leasing για αγροτικές εκτάσεις έχει πλήρη απαλλαγή του φόρου μεταβίβασης.
- Μπορεί να γίνει Leasing ακινήτου με ρήτρα ξένου νομίσματος, με απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος.

5.2.4 Πλεονεκτήματα του Leasing

Μπορεί να υποστηριχθεί ότι τα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης αντισταθμίζουν τα μειονεκτήματα για μια επιχείρηση. Συνεπώς, το Leasing αποτελεί εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης και καλύπτει χρηματοδοτικές ανάγκες εκεί που δεν μπορεί να καλύψει ο παραδοσιακός δανεισμός.

Τα οφέλη στο Leasing προσδιορίζονται από τα εξής:

- Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρεία Leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο, θεωρούνται δαπάνες και **μειώνουν το φορολογητέο εισόδημα.**
- Η επιχείρηση και ο επαγγελματίας μπορούν να χρησιμοποιήσουν άμεσα τον εξοπλισμό/ακίνητο που έχουν επιλέξει, καθώς **η εταιρεία leasing καλύπτει μέχρι και το 100% της αξίας της επένδυσης**, περιλαμβανομένου του ΦΠΑ στην περίπτωση κινητού εξοπλισμού.
- Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει **καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου**, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς.
- Η **διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης**, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν ειδικοί παράγοντες.

- Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί **να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο**, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
- Μετά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου **ο επενδυτής αποκτά την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου** (συνήθως συμβολικού) **τιμήματος**. Η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.
- Ο επενδυτής **προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση** του εξοπλισμού του, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.
- **Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού** της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάρθρωσης.

5.2.5 Μειονεκτήματα του Leasing

Ως μειονεκτήματα μπορούμε να αναφέρουμε τα ακόλουθα :

- **Το υψηλό ονομαστικό κόστος** της χρηματοδότησης μέσω Leasing συγκριτικά με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης.
- Σε πολλές περιπτώσεις, οι Εταιρείες Leasing με τη διατήρηση της νομικής κυριότητας του εξοπλισμού και για την παρακολούθηση της τύχης του

παρεμβαίνουν σε οικονομικά και διαχειριστικά θέματα της μισθώτριας εταιρείας.

- Ο μισθωτής χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού, γιατί όταν λήξει η σύμβαση πρέπει να επιστρέψει τον εξοπλισμό ή να κάνει νέες διαπραγματεύσεις. Η χρηματοδοτική μίσθωση, λόγω του σχετικά υψηλού κόστους είναι κατάλληλη για μεσομακροπρόθεσμες και όχι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις.
- Όταν ένα μεγάλο μέρος του εξοπλισμού της μισθώτριας επιχείρησης στηρίζεται στη χρηματοδοτική μίσθωση τότε, παρά την βελτίωση του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός εκ μέρους των τραπεζών για χρηματοδότηση της επιχείρησης και επί πλέον ο εξοπλισμός αυτός δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για εμπράγματα εξασφάλιση σε περίπτωση δανεισμού.

5.2.6 Άλλες Μορφές Leasing

Πέραν της κλασική μορφής leasing έχουν αναπτυχθεί και άλλοι τύποι. Οι πιο διαδεδομένοι είναι το “Sale & lease back” και το “Vendor leasing”

5.2.6.1 Sale & Lease back - Πώληση και Επανεκμίσθωση

Παγίων Στοιχείων

Αυτή η μορφή leasing εφαρμόζεται κυρίως στα ακίνητα. Η επιχείρηση, που έχει ήδη ένα πάγιο στοιχείο στη κυριότητά της, (ιδιαίτερα για ακίνητα αποσβεσμένα ή σε πολύ μικρή αξία σε σχέση με την τρέχουσα εμπορική αξία τους) το πωλεί στην εταιρεία leasing, και στη συνέχεια το μισθώνει από την εταιρεία leasing. Ουσιαστικά κάνει πάντα χρήση του ακινήτου, με το τίμημα πώλησης χρηματοδοτεί τα μισθώματα προς την εταιρεία leasing, και επανακτά την κυριότητα στο τέλος της ανέκκλητης περιόδου, αφού θα έχει εξοφλήσει όλα τα μισθώματα που αντιστοιχούν στο καταβλημένο από την εταιρεία leasing κεφάλαιο-τίμημα, με τόκους, έξοδα και το σχετικό κέρδος της. Έτσι, η επιχείρηση αντλεί ρευστότητα από το πάγιο ενεργητικό της εκμεταλλευόμενη την υπεραξία του ακινήτου ή αναδιρθώνει το χρέος της ή επίσης αποκτά κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα. Στα πλεονεκτήματα του Sale & lease back leasing περιλαμβάνονται:

- Η Δημιουργία ρευστότητας
- Η Βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης
- Η Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού
- Η Αναδιάρθρωση της εικόνας του μισθωτή
- Η Προσφορά φορολογικών ελαφρύνσεων
- Η Βοήθεια στα προγράμματα εξυγίανσης

5.2.6.2 Vendor Leasing - Συνεργασία Εταιρείας Leasing, Προμηθευτή και Μισθωτή

Η μορφή αυτή του leasing συνίσταται στη συνεργασία της εταιρείας leasing με τους προμηθευτές της επιχείρησης. Ο συνεργαζόμενος προμηθευτής συστήνει στην εταιρεία leasing πελάτες που επιθυμούν να αγοράσουν εξοπλισμό από αυτόν. Ο προμηθευτής πωλεί στην εταιρεία leasing, σε τιμή μετρητοίς, τον εξοπλισμό που επιθυμεί ο πελάτης-επενδυτής, ο οποίος στη συνέχεια αποκτά τον εξοπλισμό κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing.

Ένα πρόσθετο όφελος για τον πελάτη-επενδυτή είναι η έτοιμη λύση χρηματοδότησης που του προσφέρει ο προμηθευτής. Ένα βασικό πλεονέκτημα για τον προμηθευτή είναι ότι πωλεί τοις μετρητοίς με ότι αυτό συνεπάγεται.

Ο εξοπλισμός αφορά αγαθά εκτεταμένης χρήσης και μικρής σχετικά αξίας ανά μονάδα προϊόντος όπως αυτοκίνητα, υπολογιστές, ιατρικά εργαλεία, μηχανολογικός εξοπλισμός. Μια προϋπόθεση για τη σύναψη του vendor leasing είναι τα προϊόντα αυτά να έχουν καλή δευτερογενή αγορά αλλά και λειτουργική αυτοτέλεια.

Στα πλεονεκτήματα του Vendor Leasing περιλαμβάνονται:

- Η παροχή λύσης στα χρηματοδοτικά προβλήματα του πελάτη-μισθωτή
- Η Απαλλαγή του προμηθευτή από τον ρόλο του χρηματοδότη του πελάτη
- Η Εξασφάλιση υγιών πωλήσεων

5.3 Venture Capital

5.3.1 Έννοια και Σκοπός των Εταιρειών Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) -Venture Capital

Οι Εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (ΕΚΕΣ) γνωστές ως Venture Capital, είναι χρηματοπιστωτικές Εταιρείες που έχουν στόχο τη χορήγηση κεφαλαίων σε επιχειρήσεις μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των επιχειρήσεων είτε με τη συμμετοχή τους σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης ή και με εξαγορά μετοχών ή υπό μορφή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου. Τα επενδυόμενα κεφάλαια ονομάζονται κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών.

Σκοπός των Venture Capital είναι η προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων με την ίδρυση ή τη συμμετοχή τους σε νέες εταιρείες οι οποίες δεν έχουν την δυνατότητα ή δεν επιθυμούν να αντλήσουν κεφάλαια από άλλες πηγές χρηματοδότησης. Οι επενδύσεις τους είναι κατά κανόνα μακροπρόθεσμες και η συμμετοχή τους ρευστοποιείται σε προκαθορισμένο χρόνο και με προσυμφωνημένο τρόπο, αντλώντας κέρδη από την υπεραξία των μετοχών που δημιουργήθηκε κατά την παραμονή τους στην εταιρεία. Έτσι ενδιαφέρονται

για την αύξηση της κερδοφορίας και την αξία της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης χωρίς όμως ο έλεγχος των μετοχών ή η κατοχή της πλειοψηφίας αυτών να αποτελεί τον κύριο στόχο τους.

Η χρηματοδότηση μπορεί να αρχίσει από τα αρχικά στάδια ανάπτυξης της επιχείρησης και να φθάσει στη φάση όπου από μόνη της η επιχείρηση θα είναι σε θέση να αντλήσει κεφάλαια από τις παραδοσιακές πηγές χρηματοδότησης όπως τράπεζες και χρηματιστήριο.

5.3.2 Μορφές Επενδύσεων

Το Venture Capital ανάλογα με τη μορφή και το στόχο της επένδυσης μπορεί να ταξινομηθεί στις ακόλουθες κατηγορίες:

- **Seed Capital (Χρηματοδότηση "Σποράς")**

Πρόκειται για το κεφάλαιο που βοηθά κάποιον στην ανάπτυξη μιας αρχικής ιδέας, αλλά όχι για κάποιο νέο βιομηχανικό προϊόν, επειδή κάτι ανάλογο απαιτεί υψηλά κεφάλαια και ο venture capitalist συνήθως ζητάει από τον επιχειρηματία να χρηματοδοτήσει ο ίδιος το στάδιο αυτό.

Πρόκειται για την πιο επικίνδυνη μορφή χρηματοδότησης, καθώς υψηλό ποσοστό των προγραμμάτων εγκαταλείπονται. Μάλιστα, οι επιχειρήσεις Venture Capital είναι ιδιαίτερα διστακτικές στη χορήγηση αυτής της μορφής χρηματοδότησης λόγω των υψηλών δυσκολιών κατά την υποστήριξη των εργασιών και εν κατακλείδι την υλοποίηση της επένδυσης.

■ **Mezzanine (Bridge) Financing (Χρηματοδότηση "Γέφυρας")**

Η χρηματοδότηση αυτή αφορά το στάδιο προετοιμασίας μιας επιχείρησης για την είσοδο της στη χρηματιστηριακή αγορά.

Στόχος των χρηματοδοτήσεων αυτών είναι βοηθήσουν την επιχείρηση να διατηρήσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και κερδοφορίας με παράλληλη βελτίωση των υπολοίπων οικονομικών μεγεθών, και να αυξήσουν την εκτίμηση της αγοράς στην επιχείρηση προκειμένου να αυξηθεί η αξία της επιχείρησης και να υπάρξει αγοραστικό ενδιαφέρον για τις μετοχές.

■ **Άλλες Μορφές Επενδύσεων**

Άλλες μορφές επενδύσεων που εντάσσονται στα πλαίσια του Venture Capital είναι οι εξής:

- ❖ **Management Buy - out:** Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από το υπάρχον management με σκοπό τη ριζική αναμόρφωση της και ανάπτυξη.

- ❖ Management Buy - in: Χρηματοδότηση εξαγοράς επιχείρησης από νέα ομάδα management.
- ❖ Replacement: Εξαγορά μεριδίου απερχόμενου εταίρου.
- ❖ Turnaround: Χρηματοδότηση για ανόρθωση ζημιογόνου επιχείρησης καθιερωμένης όμως στην αγορά.

Είναι σαφές ότι τα όρια μεταξύ των διαδοχικών κατηγοριών είναι δυσδιάκριτα. Το ρίσκο όμως της επένδυσης μειώνεται σταδιακά όσο προχωρούμε από το Seed Capital προς το Mezzazine (Bridge) Financing.

5.3.3 Πλεονεκτήματα-μειονεκτήματα του Venture Capital

Η συμμετοχή των εταιρειών Venture Capital έχει τα ακόλουθα πλεονεκτήματα στην επιχείρηση:

- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης με κεφάλαια που θα ήταν δύσκολο να αντλήσει η επιχείρηση διαφορετικά.
- Η βελτίωση της σχέσης ιδίων προς ξένα κεφάλια. Επακόλουθου αυτού είναι η δυνατότητα στην εταιρεία μεγαλύτερης πρόσβασης και με χαμηλότερο κόστος στο τραπεζικό σύστημα.
- Το αυξημένο κύρος που προδίδεται στην εταιρεία λόγω της συμμετοχής ενός θεσμικού επενδυτή. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό σε επιχειρήσεις που

προετοιμάζονται να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο, διότι η συμμετοχή της εταιρείας Venture Capital συντελεί στη βελτίωση των στοιχείων του ισολογισμού και τη συστηματική αύξηση της κερδοφορίας και της αξίας της επιχείρησης.

- Απόκτηση τεχνογνωσίας με τη συμμετοχή της εταιρείας Venture Capital στην οργάνωση και λειτουργία της επιχείρησης και ιδιαίτερα για μια νεοσύστατη ή μικρομεσαία με ελάχιστες γνώσεις των μελών της σε εξειδικευμένα οργανωτικά θέματα. Οι εταιρείες Venture Capital, παρέχουν ενεργητική υποστήριξη σε χρηματοοικονομικά και σε επιχειρηματικά θέματα. Επιπλέον προχωρούν στην παροχή στρατηγικών συμβουλών σε ό,τι αφορά στις επεκτατικές κινήσεις στις οποίες επιθυμούν να προχωρήσουν οι αναπτυσσόμενες εταιρείες. Η υποστήριξη αυτή, έχει ως σκοπό τη βέλτιστη δυνατή αξιοποίηση του δυναμισμού και των πλεονεκτημάτων των εταιρειών που χρηματοδοτούνται.

Η συμμετοχή των εταιρειών Venture Capital έχει τα ακόλουθα μειονεκτήματα στην επιχείρηση:

- Η ανάμιξη σε οργανωσιακά θέματα της επιχείρησης από την Venture Capital
- Η παραχώρηση μέρους της εταιρείας με την πώληση μεριδίου αυτής. Η συνέπεια αυτή πάντως μπορεί να μειωθεί ή να εξαλειφθεί με την επαναγορά του μετοχικού μεριδίου από τους επιχειρηματίες.

5.4 Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών & Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.)

5.4.1 Η Ανάγκη για την Ενίσχυση των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων ως Κυβερνητικό Πρόγραμμα

Η ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (Μ.Μ.Ε.) και πολύ μικρών επιχειρήσεων (Π.Μ.Ε.) αποτελεί στόχο των κυβερνήσεων σε όλες τις αναπτυγμένες οικονομίες θεωρώντας αυτές ως τον ιστό της κοινωνικής συνοχής. Η ενίσχυση λαμβάνει ποικίλες μορφές. Μια από αυτές, σχετική με τον χρηματοπιστωτικό τομέα, είναι η παρέμβαση με έναν φορέα που μπορεί να εγγυάται μέρος των δανείων που συνάπτουν οι Μ.Μ.Ε. και Π.Μ.Ε. με τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας.

Στο διεθνή χώρο υπάρχουν διάφορα σχήματα εγγυοδοσίας. Στην Ελλάδα η διαδικασία ίδρυσης φορέα ξεκίνησε με τη μορφή των Εταιρειών Αμοιβαίων Εγγυήσεων με συγχρηματοδότηση του Δημοσίου και των ιδιωτών, κυρίως τράπεζες και επιμελητήρια, που όμως δεν τελεσφόρησε.

Το σχήμα που επιλέχθηκε τελικά είναι το Ταμείου Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών που στηρίζεται στη χρηματοδότηση του Δημοσίου.

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή οι επιχειρήσεις κατηγοριοποιούνται ανάλογα με τον αριθμό των εργαζομένων σε:

Πολύ μικρές: 0 –9, Μικρές: 10 –49, Μεσαίες: 50 – 249 και Μεγάλες: 250+ και σύμφωνα με τον κύκλο εργασιών τους ή τον ισολογισμό τους σε

Πολύ μικρές		Μικρές		Μεσαίες
Κύκλος εργασιών	-- <	€ 7εκ	<	€ 40εκ
Ισολογισμός	-- <	€ 5εκ	<	€ 27εκ

Το κυρίαρχο μέγεθος των ελληνικών επιχειρήσεων είναι πολύ μικρές. Είναι αναγκαίο προκειμένου να διατηρηθούν οι υπάρχουσες θέσεις εργασίας καθώς και η δημιουργία νέων ευκαιριών εργασίας να ενισχυθεί το οικονομικό περιβάλλον στο οποίο οι επιχειρήσεις αυτές λειτουργούν.

Αν και τα τελευταία χρόνια ο χρηματοπιστωτικός τομέας της χώρας έχει εκσυγχρονιστεί ωστόσο η χρηματοδότηση νέων επιχειρήσεων καθώς και η δημιουργία εταιρειών διαχείρισης επιχειρηματικών κεφαλαίων είναι η χαμηλότερη της Ευρώπης.

Η Ελληνική Κυβέρνηση γνωρίζει την ανάγκη εκσυγχρονισμού της διοικητικής και διαχειριστικής υποστήριξης των ΜΜΕ σε αρχικό και λειτουργικό στάδιο έτσι ώστε να απλοποιήσει και να βελτιώσει το επιχειρηματικό περιβάλλον.

Η μεγάλη ευκαιρία για τα χρόνια που έρχονται είναι τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν προκειμένου οι ΜΜΕ να σταθούν στο χώρο σύγχρονες και ισχυρές. Η βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων και υπηρεσιών, η απλοποίηση διαδικασιών, η προσαρμογή στο διεθνή φορολογικό ανταγωνισμό, η εξασφάλιση ανταγωνιστικών όρων προμήθειας εισροών κοινής ωφέλειας, η έρευνα και η ανάπτυξη, η βελτίωση της αποτελεσματικότητας κρίσιμων συστημάτων της εθνικής ζωής, όπως της παιδείας και της κατάρτισης, η διαχείριση των δημόσιων έργων, η δημόσια διοίκηση, η διεθνής εμπορική πολιτική της χώρας πρέπει να είναι ο στόχος μας για τα επόμενα χρόνια.

5.4.2 Σχήματα Εγγύησης Δανείων στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα η πρώτη προσπάθεια εγγυοδοσίας, τα τελευταία έτη έγινε με το Β' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (Β' ΚΠΣ) και ειδικότερα μέσω του Επιχειρησιακού Προγράμματος Βιομηχανίας. Στο πλαίσιο του προγράμματος αυτού υπήρξε πρόβλεψη δημιουργίας του Θεσμού των Εταιρειών Αμοιβαίων Εγγυήσεων με χρηματοδότηση 70% του Δημοσίου και 30% των ιδιωτών, ειδικότερα των

πιστωτικών ιδρυμάτων και των φορέων των Μ.Μ.Ε. (βιοτεχνικά, εμπορικά επιμελητήρια).

Το σχήμα προέβλεπε την ύπαρξη Εταιρειών Αμοιβαίων Εγγυήσεων, μια για κάθε περιφέρεια, το μετοχικό κεφάλαιο των οποίων θα συμμετείχε η ΕΤΒΑ, ο ΕΟΜΜΕΧ, ως εκπρόσωποι του Δημοσίου, και οι ιδιώτες φορείς. Το σχήμα των Εταιρειών Αμοιβαίων Επιχειρήσεων αντικαταστάθηκε το 2003 από το νέο σχήμα που είναι το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε).

Η δημιουργία του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. εντάχθηκε στο Γ' Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (Γ' ΚΠΣ) και ειδικότερα στο Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Ανταγωνιστικότητας (Ε.Π.Α.Ν.). Αυτό σημαίνει ότι λειτουργεί με την ισχυρή χρηματοδοτική υποστήριξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ευρωπαϊκή Ένωση συμμετέχει στο 67% του μετοχικού κεφαλαίου της Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. Α.Ε. και το ελληνικό δημόσιο με 33%.

Το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. είναι ανώνυμη εταιρεία με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο 100 εκατομ. Ευρώ που διπλασιάστηκε το Δεκέμβριο του 2004 ανερχόμενο σε 240 εκατ. Ευρώ. **Έχει σκοπό να διευκολύνει την πρόσβαση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην χρηματοπιστωτική αγορά, λειτουργώντας ως ένας κρίκος μεταξύ μικρομεσαίας επιχείρησης και τράπεζας.** Έτσι, διευκολύνει και τις δύο πλευρές αναλαμβάνοντας ένα μεγάλο μέρος από τον επιχειρηματικό κίνδυνο και από το δάνειο. Από την μία προσφέρει στον επιχειρηματία εγγυητική κάλυψη και από την άλλη παρέχει στην τράπεζα ασφάλεια, ακόμη και

σε δάνεια υψηλού κινδύνου. Στόχος του Ταμείου Εγγυοδοσίας είναι η προώθηση υγιών, ελπιδοφόρων και οικονομικά βιώσιμων επιχειρήσεων και επιχειρηματιών, ώστε να υπάρξει ισόρροπη οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη στην χώρα μας.

5.4.3 Γενικά Χαρακτηριστικά του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.

Υπάρχουν πέντε εγγυοδοτικά προγράμματα του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. που σχετίζονται με το μέγεθος της εταιρείας και τη χρήση των κεφαλαίων χορήγησης:

- ΤΕΜΠΜΕ 1: Εγγυοδοσία για την ίδρυση μικρών ή την ανάπτυξη μικρών επιχειρήσεων
- ΤΕΜΠΜΕ 2: Εγγυοδοσία για πολύ μικρές επιχειρήσεις
- ΤΕΜΠΜΕ 3: Εγγυοδοσία για μικρές επιχειρήσεις
- ΤΕΜΠΜΕ 4: Εγγυοδοσία μικροδανείων πολύ μικρών επιχειρήσεων
- ΤΕΜΠΜΕ 5: Εγγυοδοσία για εξαγορές, συγχωνεύσεις, μεταβιβάσεις, μικρών επιχειρήσεων

Η λειτουργία του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. είναι συμβατή με τους σχετικούς κανονισμούς της Ε.Ε. δεδομένης της χρηματοδότησής του από την Ευρωπαϊκή Ένωση και διέπεται από ορισμένα γενικά χαρακτηριστικά που είναι:

- ❖ Οι εγγυήσεις που παρέχει το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. είναι υπέρ των Μ.Μ.Ε. που απασχολούν μέχρι 49 άτομα.
- ❖ Το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. απαγορεύεται να χορηγεί δάνεια.
- ❖ Η αξία των εγγυήσεων δε μπορεί να υπερβαίνει το δεκαπλάσιο των ιδίων κεφαλαίων του.
- ❖ Οι παρεχόμενες εγγυήσεις καλύπτουν τις χορηγήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ένα ποσοστό που κυμαίνεται μεταξύ 40% και 70% του δανείου ενώ σε εξαιρετικές περιπτώσεις μπορεί να φθάσει το 80%. Σε κάθε περίπτωση η Μ.Μ.Ε. πρέπει να προσφέρει και η ίδια κάποιες εξασφαλίσεις που θα καλύπτουν μέρος του κινδύνου.
- ❖ Τα καλυπτόμενα δάνεια μπορούν να είναι βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα με ανώτατη διάρκεια εγγύησης τα 10 έτη. Το ύψος του δανείου που μπορεί να εγγυηθεί το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. κυμαίνεται από 10.000 – 400.000 ευρώ, ανάλογα το πρόγραμμα εγγύησης, ενώ η ετήσια προμήθεια προσεγγίζει, κατά μέσο όρο, το 1% επί του εκάστοτε υπολοίπου του δανείου.
- ❖ Η βιωσιμότητα της επιχείρησης ή του επιχειρηματικού σχεδίου από την τράπεζα είναι απαραίτητη και για την παρέμβαση του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. στην εγγύηση του δανείου.
- ❖ Η εγγύηση μπορεί να δοθεί και σε επιχείρηση που έχει επιχορηγηθεί από προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υπό ορισμένες συνθήκες.
- ❖ Η Μ.Μ.Ε. που έχει δεχθεί την εγγύηση του Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. πρέπει να τηρεί τους όρους αποπληρωμής του δανείου καθώς και τους όρους για την καταβολή της προμήθειας της εγγύησης.

- ❖ Σε περίπτωση εμπλοκής και μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του δανείου από την Μ.Μ.Ε., το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε. είτε αποπληρώνει άμεσα στην τράπεζα το ανεξόφλητο δάνειο, στο ποσοστό συμμετοχής του, είτε αναμένει από την τράπεζα να εισπράξει τις οφειλές μέσω των εμπράγματων ή άλλων εξασφαλίσεων που έχει δώσει η Μ.Μ.Ε. και στη συνέχεια να καλύψει το υπόλοιπο μέρος του ανεξόφλητου δανείου στο ποσοστό που έχει εγγυηθεί συν τους μη καταβληθέντες τόκους μέχρι 18 μήνες.

5.4.4 Επενδύσεις που Επιδέχονται Εγγυήσεις από το Τ.Ε.Μ.Π.Μ.Ε.

Για τα τέσσερα πρώτα εγγυοδοτικά προγράμματα, όπου περιλαμβάνουν και τις νέες επιχειρήσεις, οι επενδύσεις μπορούν να στοχεύουν :

- Στον εκσυγχρονισμό, βελτίωση, επέκταση και συμπλήρωση αναγκών για τις ήδη υπάρχουσες επιχειρήσεις.
- Στην προώθηση του τεχνολογικού και οργανωτικού εκσυγχρονισμού καθώς και στην εισαγωγή καινοτομιών στην οργάνωση και λειτουργία της επιχείρησης
- Στη δημιουργία και ανάπτυξη νέων προϊόντων και υπηρεσιών και/ή στη βελτίωση υπαρχόντων προϊόντων

- Στη βελτίωση του μάρκετινγκ και στη δημιουργία σύγχρονων δικτύων διακίνησης, εμπορίας, διανομής
- Στη μετεγκατάσταση υφισταμένων μονάδων με σκοπό τον εκσυγχρονισμό, τη βελτίωση και την επέκτασή τους.

Στο 5ο πρόγραμμα που εγγυάται για εξαγορές, συγχωνεύσεις, μεταβιβάσεις, μικρών επιχειρήσεων οι στόχοι διαφοροποιούνται και αφορούν:

- Στην απόκτηση μετοχών και στοιχείων ενεργητικού και παθητικού που είναι αναγκαία για την εκμετάλλευση και λειτουργία των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων
- Στην κάλυψη δαπανών και δικαιωμάτων διαδοχής ή άλλων υποχρεώσεων που απορρέουν από την εξαγορά, συγχώνευση ή μεταβίβαση
- Στις επενδύσεις για πάγιες εγκαταστάσεις ή εξοπλισμό (οικόπεδα, κτίρια, μηχανολογικές εγκαταστάσεις και εξοπλισμό, αγορά λογισμικού και ηλεκτρονικών υπολογιστών, τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό, μεταφορικά μέσα κλπ.) ή άυλα πάγια (έρευνα και ανάπτυξη, εκπαίδευση κλπ.).

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6=ο

ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗΣ ΠΕΛΑΤΕΙΑΣ

6.1 Έννοια και Ανάγκη για την Ασφάλιση των πιστώσεων

Κάθε χρηματοδότηση καλύπτεται νομικά με ένα συγκεκριμένο τρόπο έτσι ώστε στην περίπτωση που δεν ρευστοποιηθεί ομαλά η τράπεζα να μπορεί να επιδιώξει την είσπραξη της απαίτησής της μέσω της εξώδικης ή της δικαστικής οδού. Η ελαχιστοποίηση λοιπόν των κινδύνων που συνδέονται με την πράξη της πίστωσης επιτυγχάνεται με την ασφάλιση της. Η έκταση της ασφάλισης μπορεί να καλύψει δραστηριότητες στο εσωτερικό της χώρας αλλά και εξαγωγικές της δραστηριότητες ανάλογα με τη συμφωνία που θα προκύψει μεταξύ ασφαλιζόμενου πελάτη και της ασφαλίστριας τράπεζας. Ο βαθμός κάλυψης εξαρτάται και από το είδος των δραστηριοτήτων του πελάτη και ενεργοποιείται με την λήψη της επιστολής με τους όρους συνεργασίας η οποία καθορίζει το ζητούμενο ποσό κάλυψης.

Πρέπει να τονιστεί ότι η χρηματοδότηση και η εξυπηρέτησή της αφορά τη λειτουργία της επιχείρησης (βιωσιμότητα) και όχι την εξασφάλιση που παρέχεται. Η πρόβλεψη ότι ένα δάνειο θα ρευστοποιηθεί ομαλά μπορεί να συσχετιστεί με τη φήμη του πελάτη στην αγορά, του κύκλο εργασιών, τον χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων, την κερδοφορία και την μεγέθυνση της επιχείρησης αλλά και με την εσωτερική οργάνωση, την ποιότητα του πελατειακού χαρτοφυλακίου και τη συναλλακτική συμπεριφορά.

Υπάρχουν βέβαια και περιπτώσεις που η Τράπεζα κρίνει ότι τα παραπάνω στοιχεία δεν επαρκούν και ζητά πρόσθετες εξασφαλίσεις για τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει. Οι δύο κατηγορίες των εξασφαλίσεων είναι οι ενοχικές εξασφαλίσεις και οι εμπράγματες. Ακολουθεί η ανάλυση αυτών.

6.2 Οι Ενοχικές Εξασφαλίσεις

Είναι οι εξασφαλίσεις που βασίζονται στην ενοχή φυσικών ή νομικών προσώπων, που είναι ο πρωτοφειλέτης, δηλαδή αυτός ο οποίος λαμβάνει το δάνειο και ο εγγυητής, δηλαδή που εγγυάται ότι στην περίπτωση που ο πρωτοφειλέτης δεν εξοφλήσει το δάνειο η τράπεζα θα στραφεί για την είσπραξη της απαίτησής της σε αυτόν.

Ο πρωτοφειλέτης μπορεί να είναι φυσικό ή νομικό πρόσωπο με πλήρη δικαιοπρακτική ικανότητα, ηλεγμένο από την τράπεζα για την πιστοληπτική του ικανότητα.

Ο εγγυητής λαμβάνεται επικουρικά στην περίπτωση που η πιστοληπτική ικανότητα του δανειστή δεν επαρκεί και όταν ζητείται η έγκριση συνιδιοκτήτη εξασφάλισης (για παράδειγμα σε ένα ακίνητο) που έχει συμφωνηθεί να υποθηκευτεί. Ο εγγυητής δεν απαλλάσσεται από την υποχρέωση εξόφλησης του δανείου εφόσον εκείνο υφίσταται και είναι στην ευχέρεια της τράπεζας αν θα στραφεί απευθείας σε εκείνον (για παράδειγμα αν διαθέτει αποδεδειγμένα καλή οικονομική επιφάνεια και είναι βέβαια η είσπραξη της απαίτησής της από εκείνον).

6.3 Οι Εμπράγματες Εξασφαλίσεις

Είναι οι εξασφαλίσεις που προβλέπουν την προνομιακή ικανοποίηση του δανειστή από ένα συγκεκριμένο πράγμα. Ενέχυρα ονομάζονται οι εξασφαλίσεις που σχετίζονται με τη δέσμευση ενός κινητού πράγματος ενώ υποθήκες εκείνες που σχετίζονται με τη δέσμευση ενός ακίνητου πράγματος.

6.3.1 Η Σύσταση Ενεχύρου ως Εμπράγματη Εξασφάλιση

Για τη σύσταση ενεχύρου απαιτείται σύμβαση ενεχυρίασης, η οποία με τρόπο ρητό να συνδέεται με την κύρια σύμβαση που έχει συναφθεί μεταξύ της δανείστριας τράπεζας και του δανειζόμενου, καθώς και η λήψη βεβαίας ημερομηνίας.²

Οι συνηθέστερες μορφές πραγμάτων που ενεχυριάζονται για την χορήγηση πίστωσης σε επιχειρηματίες πελάτες αναλύονται παρακάτω

6.3.1.1 Εμπορεύματα

Κατά το παρελθόν ήταν η πιο αναπτυγμένη μορφή εξασφάλισης. Σήμερα, λόγω του ότι τα εμπορεύματα υφίστανται αλλοιώσεις, απαξιώνονται με την αλλαγή των καταναλωτικών συνηθειών ή χάνουν την εμπορευσιμότητά τους, η μορφή αυτή εξασφάλισης γενικά αποφεύγεται, με εξαίρεση ίσως κάποια αγροτικά προϊόντα ή προϊόντα με έντονη εποχικότητα . Ακόμη δημιουργούνται διαδικαστικά προβλήματα όταν η επιχείρηση για να εξοφλήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις, ζητά να εξοφλήσει το εμπόρευμα που έχει ενεχυριαστεί σε

² Η λήψη βεβαίας χρονολογίας προκύπτει από την ημερομηνία επίδοσης της σύμβασης ενεχυρίασης από το δικαστικό επιμελητή ή από συμβολαιογραφική πράξη ή από δημόσιο έγγραφο ή άλλο φυσικό αδιαμφισβήτητο γεγονός

κάλυψη της πίστωσης. Για να συσταθεί το ενέχυρο, τα εμπορεύματα ασφαλιζονται και παραδίδονται για φύλαξη σε μια αποθήκη γενικής αποδοχής. Με την έκδοση του αποθετηρίου-ενεχυρόγραφου τα εμπορεύματα δεσμεύονται υπέρ της δανείστριας τράπεζας.

6.3.1.2 Μηχανήματα

Στην περίπτωση που η αγορά μηχανημάτων πραγματοποιείται με τραπεζικό δανεισμό, τα μηχανήματα ενεχυριάζονται ή παρακρατείται η κυριότητά τους από την Τράπεζα στην οποία έχει εκταμιευτεί το δάνειο.

Υπάρχει και η περίπτωση που τα μηχανήματα χρησιμοποιούνται ως εξασφάλιση για τη λήψη άλλων δανείων. Βέβαια στην περίπτωση αυτή υπάρχει αυξημένος κίνδυνος από την απαξίωσή τους ή από την έλλειψη εμπορευσιμότητας.

Γενικά για την ελαχιστοποίηση των κινδύνων αυτών θα πρέπει να είναι γενικής χρήσης και σύγχρονα έτσι ώστε κατά την διάθεσή τους να υπάρχει αγοραστικό ενδιαφέρον.

6.3.1.3 Φορτωτικά Έγγραφα

Όπως ήδη έχουμε αναφέρει τα φορτωτικά είναι τα έγγραφα που εκδίδονται προκειμένου να αποσταλούν τα εμπορεύματα και αποτελούν αξιόγραφα που ενσωματώνουν την αξία των εμπορευμάτων που περιγράφουν. Τα φορτωτικά έγγραφα μπορούν να ενεχυριαστούν σε εξασφάλιση της αντίστοιχης χρηματοδότησης.

6.3.1.4 Γεγονημένες Απαιτήσεις

Με τον όρο γεγονημένες εννοούνται οι απαιτήσεις από έργα ή παραγγελίες που έχουν ήδη εκτελεστεί και μένει μόνο η εξόφληση της οφειλής. Πιο απλά είναι οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τους πελάτες της. Ως παράδειγμα μπορούμε να φέρουμε μια εταιρεία εισαγωγής ιατρικών μηχανημάτων η οποία έχει πουλήσει μηχανήματα στην πτέρυγα ενός μεγάλου κρατικού νοσοκομείου. Για την εργασία της αυτή η εταιρεία προέβη στην παράδοση του μηχανήματος και το νοσοκομείο αφού ήλεγξε την καλή λειτουργία του μηχανήματος συμφώνησε με την εταιρεία την εξόφληση της οφειλής του με έναν προθεσμιακό διακανονισμό. Η εταιρεία έχει γεγονημένη απαίτηση από το νοσοκομείο από τη στιγμή που παρέδωσε το μηχάνημα μέχρι τη στιγμή που θα εισπράξει την απαίτησή της. Αυτή τη γεγονημένη απαίτηση μπορεί να τη χρησιμοποιήσει ως κάλυμμα για τη λήψη δανείου από μία τράπεζα, με συνήθη σκοπό να τη χρησιμοποιήσει ως κεφάλαιο κίνησης για την ετοιμασία μιας νέας παραγγελίας.

Η τράπεζα ενημερώνει το νοσοκομείο, με επίδοση από δικαστικό επιμελητή, ότι τα χρήματα για την εξόφληση της οφειλής της πρέπει να τα καταβάλλει στην τράπεζα και όχι στην προμηθεύτρια εταιρεία. Στη συνέχεια η εξόφληση του δανείου θα γίνει από το νοσοκομείο στον τηρούμενο λογαριασμό της εταιρείας στην τράπεζα.

6.3.1.5 Μετοχές

Η ενεχυρίαση μετοχών υφίσταται τον έντονο κίνδυνο της υψηλής διαχρονικής διαφοροποίησης της αξίας τους καθώς και του υψηλού κόστους παρακολούθησης (σε χρόνο και σε κόστος καθώς υπάρχει η ανάγκη για την υιοθέτηση εξειδικευμένων συστημάτων παρακολούθησης). Ειδικά σε περιόδους κρίσης της χρηματιστηριακής αγοράς, επειδή οι τιμές των μετοχών υφίστανται ισχυρές μειώσεις και δεν καλύπτουν τους κανόνες του αρχικού περιθωρίου διασφάλισης, ζητούνται πρόσθετες εξασφαλίσεις. Πάντως εξαιτίας των ειδικών χαρακτηριστικών των μετοχών κατά κανόνα επιλέγονται για τη λήψη εξασφάλισης δεικτοβαρείς μετοχές, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται ότι η εισηγμένη επιχείρηση θα συνεχίσει να υπάρχει (κριτήριο βιωσιμότητας) και οι μετοχές τους δεν θα έχουν πρόβλημα να συναλλαχθούν (κριτήριο επαρκούς εμπορευσιμότητας).

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ένα νέο σχετικό προϊόν που έχουν αναπτύξει οι τράπεζες, το **margin account**, το οποίο απευθύνεται σε ιδιώτες και επιχειρήσεις για την αγορά όμως μόνο μετοχών. Σύμφωνα με το προϊόν αυτό οι τράπεζες ανάλογα με την κατηγορία του δείκτη στην οποία ανήκει η μετοχή (μεγάλης, μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης) και με βάση τα ειδικά χαρακτηριστικά της κάθε εισηγμένης εταιρείας, αξιολογεί τις μετοχές με κάποιους συντελεστές βαρύτητας που κυμαίνεται από 0.40 μέχρι και 1. Σημειώνεται ότι δεν λαμβάνονται μετοχές της κατηγορίας ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών, επιτήρησης και της εναλλακτικής αγοράς (EN.α). Πρόκειται για ένα σύστημα συνεχούς καθημερινής παρακολούθησης των τιμών των μετοχών και της διαμόρφωσης της σταθμισμένης αξίας του προσφερόμενου χαρτοφυλακίου και της αγοραστικής δύναμης που έχει κάθε στιγμή ο δανειζόμενος ο οποίος όταν βρίσκεται κάτω από ένα όριο οφείλει να ρευστοποιεί ή να καταβάλει πρόσθετες εξασφαλίσεις (χρήματα ή μετοχές) σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης που έχει υπογράψει με την τράπεζα και τη συνεργαζόμενη χρηματιστηριακή εταιρεία. Το κόστος του πελάτη είναι ο τόκος τον οποίο πληρώνει στην τράπεζα, οι προμήθειες συναλλαγών στην χρηματιστηριακή εταιρεία και τα έξοδα στο χρηματιστήριο.

6.3.1.6 Συναλλαγματικές

Οι συναλλαγματικές ενσωματώνουν στην έννοιά τους την υπόσχεση πληρωμής του εκδότη προς εκείνον υπέρ του οποίου η συναλλαγματική είναι σε διαταγή. Την υπόσχεση αυτή, κατά κανόνα αναλαμβάνει να εκπληρώσει ένα τρίτο πρόσωπο, ο αποδέκτης, υπογράφοντας στο σχετικό πεδίο., έναντι υποχρεώσεων του προς τον εκδότη..

Οι συναλλαγματικές που μέχρι το 2002 χαρτοσημαίνονταν είναι ανέξοδες και στόχο έχουν να καλύπτουν τους προθεσμιακούς διακανονισμούς.

Οι τράπεζες αποδέχονται γενικά συναλλαγματικές φερέγγυων αποδεκτών ως κάλυμμα για τη χορήγηση κεφαλαίων κίνησης. Ακόμη, θα πρέπει να είναι ευρείας διασποράς για τον επιμερισμό του κινδύνου, να καλύπτουν πραγματικές εμπορικές συναλλαγές και να ελέγχονται για το εάν τηρούν τα τυπικά στοιχεία της έκδοσης που ορίζει το εμπορικό δίκαιο. Η λήψη βεβαίας χρονολογίας θεωρείται η ημερομηνία που μεταβιβάζονται στην τράπεζα λόγω ενεχύρου και πιστοποιείται με το σχετικό πινάκιο των συναλλαγματικών.

Μετά την αποδοχή τους από την τράπεζα, οι συναλλαγματικές αποστέλλονται στο κατάστημα είσπραξης που εξυπηρετεί τον αποδέκτη και όταν στην συνέχεια πληρωθούν να πιστωθεί ο τηρούμενος λογαριασμός του δανειολήπτη.

6.3.1.7 Επιταγές

Οι επιταγές, όπως αναφέρθηκε και στην ενότητα «Χρηματοδότηση με εγγύηση αξιόγραφα» αποτελούν ένα ιδιόμορφο καθεστώς στη χώρα μας, που ενώ είναι ένα μέσο πληρωμής, οι τράπεζες αποδέχονται την ενεχυρίασή τους σε ασφάλεια τραπεζικών χρηματοδοτήσεων. Όπως και στην περίπτωση των συναλλαγματικών οι τράπεζες ενδιαφέρονται για επιταγές φερέγγυων εκδοτών, επίσης ελέγχουν να είναι ευρείας διασποράς και κυρίως να ελέγχεται ότι είναι προϊόντα πραγματικής εμπορικής συναλλαγής καθώς και να τηρούνται τα τυπικά στοιχεία της έκδοσης.

Από τις τράπεζες θεωρείται επιθυμητή, υπό προϋποθέσεις, εξασφάλιση, μια και η έκδοση μιας ακάλυπτης επιταγής ποινικό αδίκημα και για κάποιο χρονικό διάστημα ο εκδότης δεν θα μπορεί να προμηθευτεί βιβλιάριο επιταγών από άλλη τράπεζα.

6.3.1.8 Καταθέσεις/ Ομόλογα

Οι καταθέσεις λόγω της ιδιαίτερης φύσης τους να απαξιώνονται και με την προϋπόθεση ότι έχουν ενεχυριαστεί νόμιμα δεν μπορούν να διεκδικηθούν αποτελούν το πιο ασφαλές μέσο εξασφάλισης για τις τράπεζες.

Πολλές φορές εύλογα γεννιέται το ερώτημα από τη στιγμή που υπάρχει το κεφάλαιο γιατί να καταφεύγει κάποιος στον τραπεζικό δανεισμό εφόσον ο τόκος καταθέσεων είναι κατά κανόνα μικρότερος από τον τόκο που αναγκάζεται να πληρώνει η εταιρεία για το δάνειο που έχει λάβει.

Οι λόγοι πρέπει πάντα να διερευνώνται εξαιτίας της ύπαρξης πιθανότητας το ποσό της κατάθεσης να προέρχεται από μη νόμιμη δραστηριότητα. Εφόσον κάτι τέτοιο απορριφθεί πιθανοί λόγοι που θα οδηγούσαν μια επιχείρηση στην χρήση μιας κατάθεσης ως εξασφάλιση για ένα δάνειο μπορεί να είναι επειδή η κατάθεση δεν ανήκει στην εταιρεία αλλά σε εγγυητή της σύμβασης ή στον επιχειρηματία οι οποίοι δεν επιθυμούν να εμπλέξουν την προσωπική τους με την εταιρική περιουσία, είτε πρόκειται για προθεσμιακή κατάθεση που δεν συμφέρει να «σπάσει» νωρίτερα του καθορισμένου χρόνου.

6.3.2 Η σύσταση Υποθήκης ως Εμπράγματη Εξασφάλιση

Η υποθήκη επί ακινήτου ενέχει την έννοια ότι διασφαλίζει την δανείστρια τράπεζα με προνομιακή ικανοποίηση και εγγράφεται με συμβολαιογραφική πράξη με την προϋπόθεση ότι υπάρχει σύμβαση δανείου. Η εξασφάλιση βεβαίας ημερομηνίας εξασφαλίζεται με την εγγραφή βάρους στο υποθηκοφυλακείο, όπου τηρούνται τα στοιχεία του συγκεκριμένου ακινήτου. Η υποθήκη είναι τίτλος εκτελεστός πράγμα που σημαίνει ότι στην περίπτωση που

ένα δάνειο, σε εξασφάλιση του οποίου έχει εγγραφεί η υποθήκη του ακινήτου, δεν εξελιχθεί ομαλά, χωρίς να τελεσιδικήσει η διαταγή πληρωμής από το αρμόδιο δικαστήριο να μπορεί ο δανειστής να προβεί στην αναγκαστική είσπραξη της απαίτησης του μέσω της διαδικασίας του πλειστηριασμού.

Μια επιμέρους κατηγορία είναι η προσημείωση υποθήκης η οποία είναι οικονομικότερη σαν διαδικασία, καθώς εγγράφεται με δικαστική απόφαση αλλά δεν αποτελεί εκτελεστό τίτλο. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να τελεσιδικήσει η διαταγή πληρωμής και στη συνέχεια να τραπεί σε υποθήκη, για να μπορέσει ο δανειστής να προβεί στην είσπραξη της απαίτησής του.

Εκείνο που πρέπει να προσεχθεί είναι ότι οι υποθήκες και οι προσημειώσεις υποθηκών κατατάσσονται σε μια σειρά και με βάση τη σειρά αυτή ικανοποιούνται οι δανειστές στην περίπτωση πλειστηριασμού.

Τέλος οι τράπεζες ενδιαφέρονται για τη διασφαλιστική αξία του ακινήτου, η οποία προκύπτει ως ποσοστό της εμπορικής αξίας του ακινήτου αφού την αξία αυτή αφαιρέσουμε τις υφιστάμενες υποθήκες και τις πιθανολογούμενες προνομιακές απαιτήσεις (π.χ. Εφορία, ΙΚΑ, αποζημιώσεις εργαζομένων). Παραθέτουμε ένα παράδειγμα για την πληρέστερη κατανόηση. Το διασφαλιστικό περιθώριο ορίζεται από την εξεταζόμενη τράπεζα σε ποσοστό 60% αν χαρακτηριστεί ως επιχειρηματικό και 80% αν χαρακτηριστεί αστικό. Έστω ότι από μια ομόρρυθμη εταιρεία για τη σύναψη ενός δανείου ύψους 100.000€ της έχει ζητηθεί η εγγραφή προσημείωσης υποθήκης ποσού 125.000€. Η ίδια η εταιρεία δεν διαθέτει επιχειρηματική περιουσία και δέχεται ο

ομόρρυθμος εταίρος (ο οποίος ευθύνεται απεριόριστα και εις ολόκληρον για τις οφειλές της Ο.Ε.) να προσφέρει το δικό του ακίνητο. Η τράπεζα μέσω του συνεργαζόμενου μηχανικού εκτίμησε το ακίνητο στα 250.000€ (εμπορική αξία). Επίσης από τον έλεγχο των τίτλων στο υποθηκοφυλακείο στο οποίο υπάγεται το ακίνητο διαπιστώθηκε η ύπαρξη των ακολούθων βαρών : προσημείωση υποθήκης α' σειράς αξίας 70.000€ υπέρ άλλης τράπεζας και η εγγραφή προσημείωσης υποθήκης β' σειράς υπέρ ενός δανειστή της αξίας 30.000€. Εν πρώτοις μπορούμε να πούμε ότι είμαστε καλυμμένοι εφόσον μένει ένα ελεύθερο ποσό ύψους 150.000€ (250.000-70.000-30.000). Αν όμως συλλογιστούμε ότι το ακίνητο είναι επιχειρηματικό και στην περίπτωση αναγκαστικής εκποίησης του είναι δυνατόν να εμφανιστούν προνομιακές απαιτήσεις εκτός σειράς που προέρχονται από την επιχειρηματική δράση όπως είναι η περίπτωση των οφειλόμενων αμοιβών των εργαζομένων. Στην περίπτωση αυτή ως διασφαλιστική αξία του ακινήτου θεωρείται το 60% της εμπορικής, συνεπώς 150.000€(250.000*0.6). Από τα 150.000 € που εκτιμήθηκε το ακίνητο, πρέπει να αφαιρέσουμε τα προηγούμενα βάρη συνολικού ποσού 100.000€. Το ποσό των 50.000€ αποτελεί το διασφαλιστικό περιθώριο και δεν επαρκεί για να καλύψει την απαιτούμενη προσημείωση υποθήκης ύψους 125.000€ και συνεπώς πρέπει να επανεξεταστεί το ποσό και οι όροι εξασφάλισης της χορήγησης.

Στη συνέχεια εξετάζονται οι πιο συνηθισμένοι τύποι ακινήτων που χρησιμοποιούνται από τις τράπεζες ως εξασφάλιση για τις πιστώσεις που χορηγούν.

6.3.2.1 Υποθήκη Οικοπέδου

Τα οικόπεδα πρέπει να είναι άρτια και οικοδομήσιμα και εντός σχεδίου προκειμένου να είναι δυνατή η εκτίμηση της εμπορικής τους αξίας. Γενικά αποτελούν ικανοποιητική εξασφάλιση για την τράπεζα καθώς δεν υφίστανται φθορές, δεν απαιτούν δαπάνες συντήρησης και γενικά δύσκολα χάνουν την αξία τους.

6.3.2.2 Υποθήκη Διαμερίσματος

Τα διαμερίσματα έχουν διαμορφωμένη εμπορική αξία και μπορούν εύκολα να εκτιμηθούν, αφού τα περισσότερα ανήκουν στο σύστημα αντικειμενικών προσδιορισμών που θέτει η εφορία και στην περίπτωση που αποτελούν την κύρια κατοικία του δανειολήπτη αντιμετωπίζονται ως ισχυρό μοχλό πίεσης από τις τράπεζες για την είσπραξη της απαίτησής τους. Παρόλα αυτά υφίστανται φθορές και απαξιώνονται με την πάροδο του χρόνου.

6.3.2.3 Υποθήκη Επαγγελματικής Στέγης

Ένα εργοστάσιο σε κατάσταση λειτουργίας έχει μεγαλύτερη αξία από εκείνη που θα καταλήξει μετά από μια περίοδο δικαστικών ενεργειών και πλειστηριασμών. Η περίοδος αυτή είναι και χρονοβόρα αλλά και δεν εξασφαλίζεται και η ύπαρξη αγοράστριας εταιρείας που θα είναι σε θέση να καταβάλλει το δίκαιο αντίτιμο. Επίσης η ειδική κατασκευή και η θέση ενός εργοστασίου πιθανόν να μειώνει την εμπορική του αξία μέσα στο χρόνο.

Συνήθως ένα εργοστάσιο λαμβάνεται ως εξασφάλιση στην περίπτωση που η τράπεζα χρηματοδοτεί την ανέγερσή του.

6.3.2.4 Κυριότητα Ακινήτου

Υπάρχουν οι ακόλουθες διακρίσεις ιδιοκτησίας ενός ακινήτου πέρα από την πλήρη κυριότητα η οποία περιλαμβάνει όλες τις παρακάτω ιδιότητες.

6.3.2.4.1 Ποσοστό Εξ Αδαιρέτου

Κάποιος να μην έχει την πλήρη κυριότητα σε ένα ακίνητο, αλλά ένα ποσοστό εξ αδαιρέτου. Η τράπεζα μπορεί ωστόσο να υποθηκεύσει το ποσοστό αυτό χωρίς την σύμπραξη του άλλου συνιδιοκτήτη αλλά είναι βέβαιο ότι θα υποστεί μείωση της εμπορικής αξίας του ακινήτου και θα είναι δύσκολη η εκποίησή του στην περίπτωση που το δάνειο «σκαλώσει». Για το λόγο αυτό οι τράπεζες επιδιώκουν να λαμβάνουν την εγγύηση και του άλλου συνιδιοκτήτη, ώστε όλο το ακίνητο να αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης.

6.3.2.4.2 Ψιλή Κυριότητα και Επικαρπία

Η ψιλή κυριότητα προέρχεται από την πλήρη κυριότητα όταν της αφαιρείται το δικαίωμα της εκμετάλλευσης του ακινήτου, η λεγόμενη επικαρπία. Όπως προκύπτει αν και είναι δυνατό να συστήσουμε υποθήκη σε ψιλή κυριότητα ή επικαρπία μεμονωμένα δεν συνάγεται ότι θα υπάρξει αντίστοιχο αγοραστικό ενδιαφέρον και για το λόγο αυτό οι τράπεζες επιδιώκουν να λαμβάνουν την εγγύηση και του ατόμου που έχει την επικαρπία, στην περίπτωση που ο δανειζόμενος διαθέτει την ψιλή κυριότητα καθώς και το αντίστροφο.

Συνήθως το δικαίωμα της κυριότητας το μεταβιβάζουν οι γονείς στα τέκνα τους ενώ εκείνοι διατηρούν το δικαίωμα της επικαρπίας μέχρι του θανάτου τους, οπότε και μεταφέρεται αυτομάτως σε αυτά.

6.3.2.4.4 Οριζόντια Ιδιοκτησία

Οριζόντια ιδιοκτησία προκύπτει αν έχει γίνει σύσταση με συμβολαιογραφική πράξη και διαιρείται το δικαίωμα ανέγερσης κτίσματος επί οικοπέδου σε ορόφους. Κάθε οριζόντια ιδιοκτησία διατηρεί ένα ποσοστό εξ αδιαιρέτου επί του οικοπέδου, το οποίο αναγράφεται σε χιλιοστά.

Εφόσον υπάρχει οριζόντια ιδιοκτησία είναι δυνατόν να υποθηκευτεί σε εξασφάλιση της χρηματοδότησης.

6.3.2.5 Πλοία

Τα πλοία αν και είναι κινητά, λόγω της μεγάλης τους αξίας δεν ενεχυριάζονται αλλά κατ' εξαίρεση υποθηκεύονται για τη λήψη αντιστοίχων δανείων π.χ. ναυτικό δάνειο.

ΓΑΛΕΡΙΣΤΗΜΟ ΓΕΡΑΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

7.1 Εισαγωγή

Σε αυτό το κεφάλαιο θα εστιάσουμε στα τραπεζικά κριτήρια βάσει των οποίων αποφασίζεται η συμμετοχή σε έναν επιχειρηματικό κίνδυνο και στη διαδικασία που πρέπει να ακολουθείται προκειμένου να προσελκύονται πελάτες και να χορηγούνται δάνεια χωρίς να διακινδυνεύονται τα συμφέροντα της τράπεζας και συνεπώς να μη διαταράσσεται η ισορροπία του οικονομικού κυκλώματος στο οποίο ανήκει και η τράπεζα αλλά και οι ίδιες οι δανειζόμενες επιχειρήσεις.

Με την εξέλιξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος οι τράπεζες έχουν αναπτύξει εξειδικευμένα μηχανογραφικά συστήματα που αξιολογούν τη σχετική βαρύτητα των ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων που συγκεντρώνονται για κάθε εξεταζόμενη επιχείρηση. Τα συστήματα αυτά εξυπηρετούν τη χάραξη και υλοποίηση συγκεκριμένης πιστοδοτικής πολιτικής που εφαρμόζεται με ενιαίο

τρόπο, ανάλογα βέβαια με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του πελάτη και το σκοπό της χρηματοδότησης, τα οποία αναλύθηκαν σε προηγούμενο κεφάλαιο.

7.2 Εναρμόνιση των Τραπεζών στο Θεσμικό πλαίσιο

Κάθε τράπεζα οφείλει να κινείται μέσα στα πλαίσια που θέτει το περιβάλλον στο οποίο κινείται και πιο συγκεκριμένα σύμφωνα με:

- Τις λειτουργίες που καλύπτει το Σύμφωνο της Βασιλείας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την εκτίμηση και αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου.
- Την Πολιτεία, τις Νομισματικές Αρχές και τους ισχύοντες κανόνες δικαίου, ικανοποιώντας τους στόχους εισοδηματικής πολιτικής, απασχόλησης και να χρηματοδοτεί εντός του ισχύοντος πλαισίου νομισματικών διατάξεων και με «ασφάλεια» ώστε οι κίνδυνοι για την τράπεζα να περιορίζονται στο ελάχιστο δυνατό.
- Τις διατάξεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

Από την εφαρμογή του ζητούμενου κανονιστικού πλαισίου προκύπτουν οι ενέργειες στις οποίες πρέπει να προβαίνουν οι Τράπεζες προκειμένου να προσαρμόζονται σε αυτό. Μερικές από αυτές είναι οι ακόλουθες :

- Για παράδειγμα η πράξη 1955/91 του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθορίζει τις βασικές αρχές χρηματοδότησης των πάσης φύσεως επιχειρήσεων που διενεργούνται από τις εμπορικές τράπεζες. Το θεσμικό πλαίσιο αφορά στη συνομολόγηση ποινικών ρητρών υπέρ του Ελληνικού Δημοσίου, στη προσκόμιση διάφορων αποδεικτικών όπως βεβαίωση ασφαλιστικής ενημερότητας προς το ΙΚΑ και κύριας ασφάλισης σε ασφαλιστικούς φορείς, στη προσκόμιση αποδεικτικού φορολογικής ενημερότητας, αποδεικτικού δελτίου δραστηριότητας της επιχείρησης.
- Η χρηματοδότηση επενδυτικού προγράμματος επιχείρησης πρέπει να συνοδεύεται οπωσδήποτε με ίδια συμμετοχή του επιχειρηματία στην επένδυση προκειμένου ο κίνδυνος κατάπτωσης του δανείου να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος αφού ο επιχειρηματίας θα καταβάλει τη μέγιστη προσπάθεια προκειμένου να μην χάσει και τα κεφάλαια του.
- Οι χρηματοδοτήσεις συγγενών επιχειρήσεων θεωρούνται ότι ενέχουν συνολικό κίνδυνο μεγαλύτερο αφού αυτές συνδέονται μεταξύ τους και η μία προβληματική επιχείρηση επηρεάζει τις άλλες.
- Η χρηματοδότηση πρέπει να καλύπτει τις πραγματικές ανάγκες της επιχείρησης. Η μη ορθή χρηματοδότηση για παράδειγμα η χρήση κεφαλαίου κίνησης για αγορά παγίων μπορεί να δημιουργήσει στο εγγύς μέλλον προβλήματα στην επιχείρηση και ίσως τέλος και στις απαιτήσεις της τράπεζας.
- Δεν επιτρέπονται χρηματοδοτήσεις για δημιουργία υπεραποθεμάτων. Επίσης δεν πραγματοποιούνται χρηματοδοτήσεις επιχειρήσεων για οφειλές που προέρχονται από οριστικές καθυστερήσεις.

- Οι εξασφαλίσεις επί ακινήτων, μηχανημάτων, εμπορευμάτων κ.λ.π. προσαρμόζονται σε τρέχουσα αξία και βέβαια τα τελευταία ασφαρίζονται από κάθε κίνδυνο.
- Η έννοια της χρηματοδότησης της επιχείρησης δεν σταματά με την εκταμίευση του ποσού δανείου. Αυτό έχει την έννοια ότι η τράπεζα παρακολουθεί την πορεία της επιχείρησης με τριμηνιαία ισοζύγια, αποδεικτικά καταβολής ΦΠΑ κ.λ.π. Αν προκύψει κατά την εξυπηρέτηση του δανείου ληξιπρόθεσμη οφειλή πέραν των 6 μηνών, θάνατος/πτώχευση του/των δανειοληπτών, μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας, διάλυση της επιχείρησης, λήψη δικαστικών μέτρων κατά των δανειοληπτών κ.λ.π. ή όπου τα συμφέροντα της τράπεζας επιβάλλουν τη διακοπή της χρηματοδότησης αυτή συντελείται.
- Με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών ορίζεται το ποσοστό της Εισφοράς του Νόμου 128/75 για επιστροφές διαφορών τόκων και υπολογίζεται με βάση τα υπόλοιπα των χορηγήσεων κάθε μήνα. Οι τράπεζες υποχρεούνται να υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος στοιχεία χορηγήσεων. Οποιαδήποτε καθυστέρηση αυτών συνεπάγεται κυρώσεις για την τράπεζα με υποχρεωτικές καταθέσεις σε άτοκο λογαριασμό στην Τράπεζα της Ελλάδος.
- Τέλος, υποχρέωση της τράπεζας είναι η ενημέρωση του πελάτη για τα ισχύοντα επιτόκια χορήγησης, τα ποσοστά προμηθειών κ.λ.π. ενώ το επιτόκιο υπερημερίας ορίζεται σε 2,5% ετησίως πέραν του επιτοκίου σύμβασης ενήμερης οφειλής. Ο εκτοκισμός του δανείου παύει με τη συμπλήρωση έξι μηνών μη είσπραξης των λογισμένων τόκων.

7.3 Αρχές Πιστοληπτικής Πολιτικής

Οι παρακάτω γενικές αρχές δεσμεύουν την εφαρμογή της επιχειρηματικής στρατηγικής κάθε τραπεζικού οργανισμού σε ότι αφορά την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου.

■ Αρχή Νομιμότητας Πιστοδοτήσεων

Οι Τράπεζες πιστοδοτούν, κατά τη διακριτική τους ευχέρεια, επιχειρήσεις των οποίων η πιστοδότηση, καθώς και η χρήση των προϊόντων πίστης είναι σύνομες με τις αποφάσεις, τους κανόνες και διατάξεις των Νομισματικών και Εποπτικών Αρχών.

■ Αρχή Γνώσης Πελάτη

Τα στελέχη των τραπεζών που εμπλέκονται στις διαδικασίες χρηματοδοτήσεων είναι απαραίτητο να γνωρίζουν το παρελθόν του κάθε πελάτη με τον οποίο συναλλάσσονται, να γνωρίζουν σε βάθος τα ποιοτικά στοιχεία της δραστηριότητάς του, και γενικότερα να ακολουθούν πιστά το βασικό τραπεζικό κανόνα «Γνώριζε το ποιόν του πελάτη σου» (Know your client). Βέβαια η αρχή αυτή ενέχει σε μεγάλο βαθμό το υποκειμενικό στοιχείο.

■ Αρχή Επιλεκτικής Πολιτικής

Οι Τράπεζες παρέχουν πιστώσεις έπειτα από αξιολόγηση επίσημων οικονομικών στοιχείων. Αντίθετα δεν χρηματοδοτούν στηριζόμενες μόνο στη φήμη και στο όνομα του δανειζόμενου (name lending). Η διάρκεια και η λήξη των πιστοδοτήσεων πρέπει απαραίτητως να ανταποκρίνεται στο συναλλακτικό κύκλωμα του πιστούχου. Οι Τράπεζες επιθυμούν να πιστοδοτούν επιχειρήσεις που έχουν, για περίοδο τουλάχιστον τριών ετών, συνεχή και χωρίς προβλήματα δραστηριότητα σε συναφές αντικείμενο (κλάδο).

Οι Τράπεζες κατά κανόνα δεν παρέχουν πιστώσεις σε νεοσύστατες επιχειρήσεις, οι οποίες ξεκινούν την επιχειρηματική τους δραστηριότητα (start-up operation) και είναι ιδιαίτερα επιφυλακτικές όταν βασίζονται ολοκληρωτικά σε νέα τεχνολογία ή νέα προϊόντα, εκτός εάν προσφέρονται ισχυρές εξασφαλίσεις.

Οι Τράπεζες δεν παρέχουν χρηματοδοτικές και λοιπές πιστοδοτικές υπηρεσίες όταν δεν έχουν σαφή γνώση του συγκεκριμένου κλάδου οικονομίας για την ασφαλή εκτίμηση των σημαντικών κινδύνων που εμπεριέχονται. Οι Τράπεζες δεν παρέχουν πιστώσεις σε επιχειρήσεις και ιδιώτες των οποίων η έδρα, οι παραγωγικές εγκαταστάσεις και η εν γένει δραστηριότητα βρίσκεται μακριά (π.χ εκτός Νομού) από τη μονάδα που έχει την ευθύνη παρακολούθησης, διαχείρισης και ελέγχου του πιστωτικού κινδύνου.

■ Αρχή Πληρότητας – Διάρκειας

Οι Τράπεζες πρέπει να ζητούν από κάθε πελάτη να έχει συγκεκριμένο πρόγραμμα αποπληρωμής των πισοδοτήσεων που του παρέχει κατά την έναρξη λειτουργίας του πιστωτικού ορίου. Για το λόγο αυτό, οι πελάτες θα πρέπει να παρέχουν πλήρη και ακριβή οικονομική πληροφόρηση που να συνηγορεί την ομαλή εξέλιξη των πισοδοτήσεων.

■ Αρχή Εξασφάλισης

Για κάθε πισοδότηση είναι αναγκαία η εξακρίβωση δεύτερης πηγής αποπληρωμής. Ιδιαίτερα όταν η πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου κρίνεται αδύνατη, επιβάλλεται η λήψη καλυμμάτων και εξασφαλίσεων, που με προηγούμενη έγκυρη αποτίμηση της αξίας τους, ελαχιστοποιείται ο πιστωτικός κίνδυνος και διασφαλίζεται η έγκαιρη αποπληρωμή. Εύλογη θεωρείται η μη ύπαρξη δυσμενών στοιχείων εις βάρος του πελάτη και των τυχόν ενεχομένων.

■ Αρχή Υψηλότερος Κίνδυνος – Υψηλότερη Απόδοση (Higher Risk – Higher Return)

Οι Τράπεζες παρέχουν πισοδοτήσεις χωρίς ή με μειωμένες εξασφαλίσεις, στηριζόμενες αποκλειστικά στην πιστοληπτική ικανότητα του πιστούχου, αναλαμβάνοντας υψηλότερους κινδύνους (higher risk). Είναι ευνόητο ότι σε τέτοια περίπτωση προσδοκούν ως αντιστάθμιση να έχουν από τις πισοδοτήσεις αυτές υψηλότερη απόδοση (higher return).

■ Αρχή Rating

Στον καθορισμό πιστοδοτήσεων κάθε μορφής προς πάσης φύσεως επιχειρήσεις και ιδιώτες, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η αξιολόγηση του πιστούχου με βάση το σύστημα Rating της Τράπεζας και να εφαρμόζεται η αντίστοιχη πολιτική.

7.4 Σύγχρονες τραπεζικές Τεχνικές

Οι σύγχρονες τραπεζικές τεχνικές επηρεαζόμενες κατά ένα μεγάλο βαθμό από τον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών, απομακρύνονται από την λογική της εξασφάλισης των χορηγούμενων δανείων με εμπράγματο εξασφάλιση. Αποδείχθηκε άλλωστε ότι η τακτική αυτή ήταν τελικά ασύμφορη αφού σε πολλές περιπτώσεις δεν εξασφαλιζόνταν και πάλι η είσπραξη των απαιτήσεων στο ακέραιο και συσσωρεύονταν μεγάλες ζημίες για τις τράπεζες και επιπλέον οδήγησε τις τράπεζες σε συγκεντρώσεις περιουσιακών στοιχείων που δεν έχουν βέβαια σχέση με τις κύριες δραστηριότητες της τράπεζας και μεταφράζεται σε ανάγκη για εξεύρεση εξειδικευμένων στελεχών για την ασφαλή παρακολούθησή τους, επομένως και κόστος. Ταυτόχρονα επειδή η ρευστοποίηση και αξιοποίηση των στοιχείων αυτών αποτελεί χρονοβόρα διαδικασία σημαίνει ότι η απασχόληση των κεφαλαίων της τράπεζας δεν αξιοποιούνταν ικανοποιητικά.

Επιπλέον σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλείας, τα πάγια στοιχεία που έχουν στη διάθεσή τους οι τράπεζες σταθμίζονται με ποσοστό 100% κατά τον υπολογισμό του δείκτη φερεγγυότητας. Επομένως η συσσώρευση παγίων στοιχείων δεν αποτελεί ασφαλή τοποθέτηση των κεφαλαίων αλλά αντίθετα απαιτεί πρόσθετη κάλυψη από ίδια κεφάλαια.

Γίνεται φανερό ότι πριν από κάθε χρηματοδότηση απαιτείται γνώση των υπό εξέταση στοιχείων και ουσιαστικός έλεγχος, ώστε να διαπιστώνεται η βιωσιμότητα της επιχείρησης που είναι αναμφίβολα η μεγαλύτερη εξασφάλιση για την τράπεζα για την είσπραξη κάθε απαίτησης.

Επίσης οι τράπεζες καλούνται να αποφασίσουν μέσα από την κατάλληλη ανάλυση των στοιχείων πέρα από την καταλληλότητα του δανειστή για την καταλληλότητα του δανείου που πρέπει να λάβουν (μορφή χορήγησης, ύψος, διάρκεια, όροι συνεργασίας με τον πελάτη, ύπαρξη και είδος εξασφαλίσεων).

7.5 Κριτήρια Αξιολόγησης Χορήγησης Πίστωσης

Οι πιστοδοτήσεις πρέπει να πραγματοποιούνται πάνω από όλα με σύστημα προγραμματισμού-προκαθορισμού των στόχων κάλυψης των αγορών, προσδιορισμού των κριτηρίων επιλογής των πελατών του πιστοδοτικού τομέα και προσαρμογής των στόχων και κριτηρίων στις συνθήκες και ιδιαιτερότητες

της κάθε τοπικής αγοράς και άσκησης πίστωσης, σύμφωνα με τα αποδεκτά κριτήρια επιλογής πελατείας.

Τα κριτήρια που χρησιμοποιούν οι τράπεζες για να αποφασίσουν για την κατάλληλη χορήγηση μιας πίστωσης μπορούν να διακριθούν σε δύο κατηγορίες:

- **Κριτήρια γενικού περιεχομένου**, με τα οποία επιχειρείται μια γνωμάτευση για την γενικότερη κατάσταση του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση αλλά και την κατάσταση της ίδιας της επιχείρησης (τέτοια κριτήρια μπορεί να είναι η πορεία του κλάδου και τα περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης, η βιωσιμότητα της επιχείρησης, η σχέση της επιχείρησης με την αγορά, η νομική μορφή της επιχείρησης). Τα κριτήρια γενικού περιεχομένου μπορεί να είναι ποσοτικά και ποιοτικά. Τα ποσοτικά κριτήρια έχουν να κάνουν με τη βιωσιμότητα της επιχείρησης η οποία ελέγχεται με βάση τα πάγια στοιχεία, τα αποθέματα, τη σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια, το ύψος των δανείων, τη ρευστότητα καθώς και τις πιστώσεις της επιχείρησης προς τους πελάτες της. Η εξέλιξη του κύκλου εργασιών τα τελευταία τρία χρόνια, τα μικτά κέρδη και η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι κάποια στοιχεία που ελέγχονται περιοδικά. Για το κάθε ένα ποσοτικό κριτήριο υπάρχει και το αντίστοιχο σημείο συναγερμού και επανελέγχου για στενότερη παρακολούθηση προκειμένου να περιοριστεί ο τυχόν πιστωτικός κίνδυνος και ο οποίος μπορεί να διακόψει ακόμη και την χρηματοδότηση. Τέλος, η απόφαση για τη χρηματοδότηση της επιχείρησης παίρνεται αφού ελεγχθεί η φήμη της

επιχείρησης, η διάθεση της επιχείρησης να αποπληρώσει το δάνειο ή η ιστορικότητα ανάλογων αποπληρωμών της επιχείρησης και

- **Κριτήρια ειδικού περιεχομένου**, με τα οποία επιχειρείται ο προσδιορισμός των όρων της αιτούμενης χρηματοδότησης (ως ειδικά κριτήρια μπορούμε να αναφέρουμε τη σκοπιμότητα της χρηματοδότησης και τον προσδιορισμό της πραγματικής πιστωτικής ανάγκης, την προσδοκώμενη αποδοτικότητα της συνεργασίας, τις προσφερόμενες εξασφαλίσεις. Η χορήγηση της πίστωσης περιλαμβάνει την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου για την τράπεζα. Για το λόγο αυτό εξετάζονται πριν την ανάπτυξη συνεργασίας όλοι οι προαναφερόμενοι παράγοντες.

Ταυτόχρονα για τη σύναψη μιας συνεργασίας θα πρέπει να επιδιώκεται:

- Η ελαχιστοποίηση του κόστους τραπεζικών εργασιών
- Η χρήση των αρχών πιστοληπτικής πολιτικής
- Η εφαρμογή της πιστοδοτικής πολιτικής την οποία χαράσσει η τράπεζα
- Η αξιοπιστία ως προς το σύστημα αξιολόγησης και την αξιοπιστία των στελεχών

7.5.1 Κριτήρια Γενικού Περιεχομένου

7.5.1.1 Νομική Μορφή Εταιρείας

Η νομική μορφή της εταιρείας που πρόκειται να χρηματοδοτηθεί καθορίζει και το βαθμό ευθύνης καθώς και τις αρμοδιότητες των μελών της. Έτσι όπως έχουμε ήδη αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο, στις προσωπικές εταιρείες η ευθύνη των φορέων για τις πράξεις της εταιρείας είναι ουσιαστική, ενώ στις κεφαλαιουχικές η ευθύνη των φορέων είναι περιορισμένη ή έστω υπάρχουν συγκεκριμένα όρια ευθύνης. Για το λόγο αυτό οι τράπεζες εκτιμούν τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο σε σχέση με τη νομική μορφή της εταιρείας.

7.5.1.2 Βιωσιμότητα Εταιρείας

Η βιωσιμότητα της επιχείρησης καθορίζεται από τις προοπτικές που εμφανίζει ώστε να είναι ανταγωνιστική σε μονιμότερη βάση. Η καλύτερη εξασφάλιση που μπορεί μια τράπεζα να έχει για τις χρηματοδοτήσεις που χορηγεί είναι η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων που προσελκύει στο χαρτοφυλάκιό της.

Το κριτήριο αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό και για το λόγο αυτό το ενδιαφέρον της Τράπεζας επικεντρώνεται στην συγκέντρωση όλων των απαραίτητων οικονομικών στοιχείων, στην εξέταση των δεδομένων που συνδέονται με την αποτελεσματικότητα της διοίκησης και της οργάνωσης της επιχείρησης και την

εύρεση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος (απόλυτου ή σχετικού), **πριν από κάθε χρηματοδότηση.**

7.5.1.3 Οικονομική Κατάσταση Εταιρείας

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μας δίνει σε μεγάλο βαθμό, πληροφορίες σχετικά με την ορθότητα των αποφάσεων που λήφθηκαν κατά το παρελθόν, τον τρόπο που λειτουργεί κατά το παρόν και τις δυνατότητες που εμφανίζει στο μέλλον. Ακόμη μας δείχνει τις ανάγκες της σε κεφάλαια καθώς και τη σκοπιμότητα της χρηματοδότησης που αιτείται.

Λόγω της κρισιμότητας του εν λόγω θέματος παρατηρείται συχνά το φαινόμενο της «ωραιοποίησης των οικονομικών στοιχείων» από τους επιχειρηματίες, μέσω διαφόρων τεχνασμάτων, προκειμένου να πετύχουν τις επιθυμητές για αυτούς συνεργασίες με τις τράπεζες αλλά και με άλλους όπως τους πιστωτές τους, τους προμηθευτές τους και το Δημόσιο.

Για την αντιμετώπιση του παραπάνω φαινομένου έχει αναπτυχθεί από τις τράπεζες μια τεχνική ανάλυσης και διερεύνησης των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων, που βοηθά στην προσέγγιση της πραγματικής κατάστασης και την αξιολόγηση της οικονομικής μονάδας. Τα αποτελέσματα της οικονομικής

ανάλυσης συνηγορούν μαζί με τα ποιοτικά δεδομένα που έχουν συγκεντρωθεί στην λήψη της ορθής απόφασης.

Οι κύριες πηγές άντλησης στοιχείων για την εξέταση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης είναι:

■ Τα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης

- ❖ Για τις εταιρείες με λογιστικά βιβλία Γ' κατηγορίας ζητούνται:
 - Οι δημοσιευμένοι ισολογισμοί των τριών τουλάχιστον τελευταίων ετών και ειδικά τα σχόλια με τα προσαρτήματα από την εταιρεία ορκωτών ελεγκτών (εφόσον υπάρχουν).
 - Πρόσφατο δευτεροβάθμιο ισοζύγιο με τριτοβάθμια ανάλυση στους λογαριασμούς (χρεώστες διάφοροι, πελάτες, επιταγές εισπρακτέες, πιστωτές διάφοροι, τράπεζες, επιταγές πληρωτέες) και το αντίστοιχο του προηγούμενου έτους
 - Ενυπόγραφη πρόσφατη δήλωση τραπεζικών οφειλών (με τραπεζικές ενημερότητες από τις Τράπεζες)
 - Δηλώσεις ακίνητης περιουσίας των φορέων, των εγγυητών και της επιχείρησης (Ε9)
 - Συμπληρωματικά στοιχεία της δήλωσης φορολογίας εισοδήματος (Ε3)
 - Περιοδικές ή συγκεντρωτικές δηλώσεις Φ.Π.Α τριετίας
- ❖ Στην περίπτωση που οι εταιρείες τηρούν βιβλία α' και β' κατηγορίας, επειδή τα οικονομικά τους στοιχεία δεν επιτρέπουν μία σε βάθος οικονομική ανάλυση αφού περιορίζονται στον κύκλο εργασιών, στις αγορές εμπορευμάτων και α' υλών και στις κατά δήλωση υποχρεώσεις-κυρίως- προς άλλες τράπεζες, δίδεται μεγαλύτερη βαρύτητα στα ποιοτικά

κριτήρια που σχετίζονται με τον φορέα, την εμπειρία του, τη γνώση του και την ικανότητά του.

- Μηχανογραφικά Δελτία Οικονομικών Στοιχείων Επιχειρήσεων και Επιτηδευμάτων (Ε3) για τα τρία τελευταία έτη
 - Περιοδικές ή Συγκεντρωτικές Δηλώσεις ΦΠΑ τρέχοντος έτους και αντίστοιχες των δύο προηγούμενων ετών
 - Τρεις τελευταίες δηλώσεις Φορολογίας Εισοδήματος (Ε1) και Εκκαθαριστικό Σημείωμα για ατομικές επιχειρήσεις
 - Τρεις τελευταίες δηλώσεις Φορολογίας Εισοδήματος (Ε5) για προσωπικές Εταιρείες
 - επιπλέον για τις τεχνικές εταιρείες πίνακας με τα υπό εκτέλεση έργα και τα εκτελεσθέντα έργα με εκθέσεις Πιστοποίησης, Πίνακας με τους διαγωνισμούς στους οποίους έχει συμμετάσχει η εταιρεία (και δεν έχουν ακόμη κατακυρωθεί).
- Οι πληροφορίες από το άμεσο περιβάλλον της επιχείρησης (ανταγωνιστές, προμηθευτές, πελάτες, άλλοι πιστωτές όπως για παράδειγμα οι τράπεζες).
- Οι μελέτες που γίνονται από τράπεζες ή άλλους φορείς για τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση (ICAP, πανεπιστημιακές μελέτες, μελέτες της Τράπεζας της Ελλάδος, της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών, ΕΛΟΤ, οικονομικό επιμελητήριο της Ελλάδος κλπ)
- Τα δυσμενή στοιχεία που συγκεντρώνονται από την Ελληνική Ένωση Τραπεζών μέσω της θυγατρικής της εταιρείας ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ και περιέχουν

πληροφορίες για την επιχείρηση όπως διαμαρτυρήσεις συναλλαγματικών, οφειλές προς το ΙΚΑ, σφραγίσεις επιταγών έκδοσης τους, διαταγές πληρωμής από έκδοση ή οπισθογράφιση επιταγών, συναλλαγματικών, τιμολογίων, από αλληλόχρεο δάνειο, στέρωση καρτέ επιταγών, αιτήσεις πτώχευσης, πλειστηριασμούς ακινήτων. Επίσης αναγράφονται στοιχεία που ενδιαφέρουν τις Τράπεζες όπως είναι η εγγραφή υποθηκών σε ακίνητο ιδιοκτησίας της εταιρείας.

Σε κάθε περίπτωση πάντως τα συμπεράσματα που εξάγονται από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων δεν επαρκούν αλλά πρέπει να συνδυάζονται και να επιβεβαιώνονται από τις επισκέψεις στα γραφεία και στις εγκαταστάσεις της επιχείρησης.

7.5.1.4 Διοίκηση και Οργάνωση Εταιρείας

Ο ισχυρός ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων, έχει δημιουργήσει την ανάγκη οργάνωσης των σύγχρονων επιχειρήσεων κατά τομείς εξειδίκευσης προκειμένου να μπορούν να λειτουργούν ομαλά. Αυτό δεν σημαίνει ότι υποβαθμίζεται ο ρόλος του κύριου φορέα της επιχείρησης, που σε κάθε περίπτωση αποτελεί τον πυρήνα της, αφού αυτός ορίζει το όραμα της εταιρείας και αποφασίζει για την επιχειρηματική της στρατηγική και θέτει τους επιχειρησιακούς στόχους.

Όσον αφορά στην εξέταση του κύριου φορέα, οι τράπεζες επικεντρώνονται στην ικανότητα του και τη γνώση του γύρω από το αντικείμενο δράσης, στην προσαρμοστικότητά του στις αλλαγές του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, στις προοπτικές διάδοχης κατάστασης και στο προσωπικό του προφίλ (ήθος και χαρακτήρας). Θα πρέπει στο σημείο αυτό να σημειωθεί ότι στην ελληνική αγορά εξαιτίας του ισχυρού θεσμού της οικογενειοκρατίας και στο χώρο των ελληνικών επιχειρήσεων ο κύριος φορέας με τις παραμέτρους του κρίνεται κρίσιμος και καθοριστικός για την βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Στο σημείο αυτό θα θέλαμε να παραθέσουμε τα αποτελέσματα ερευνών των Berle and Means (1932), οι οποίοι κατέληξαν στο συμπέρασμα της αρνητικής συσχέτισης μεταξύ της διασποράς της ιδιοκτησίας και της επιχειρηματικής επίδοσης. Στη συνέχεια οι Demsetz (1983) και Demsetz and Lehn (1985) θεμελίωσαν το παραπάνω συμπέρασμα και έθεσαν τον παρακάτω περιορισμό «όταν εξετάζουμε την επίδραση της διάρθρωσης της ιδιοκτησίας στην κερδοφορία της εταιρείας, θα πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη την ενδογένεια του καθεστώτος της ιδιοκτησιακής διάρθρωσης». Το 2001 οι Demsetz and Villalonga έθεσαν επιπλέον τον παράγοντα των διαφορετικών διαστάσεων της ιδιοκτησίας.³

Κατά την εξέταση λοιπόν της διοικητικής οργάνωσης οι τράπεζες ενδιαφέρονται για την κατάλληλη στελέχωση, τον τρόπο επιμερισμού των αρμοδιοτήτων, την

³ Corporate ownership structure and firm performance: evidence from Greek firms-Panayotis Karopoulos and Sophia Lazaretou-δοκίμιο εργασίας 2006-οικονομικό Δελτίο Τεύχος 27, Ιανουάριος 2006

αποτελεσματικότητα των οικονομικών υπηρεσιών, τον συντονισμό των εργασιών παραγωγής. Ιδίως για την οργάνωση της παραγωγικής διαδικασίας εξετάζεται η καταλληλότητα του μηχανολογικού εξοπλισμού, η παραγωγικότητα, οι συνθήκες ελέγχου της ποιότητας των προϊόντων, διατήρηση αποθεμάτων, αν φτιάχνει η ίδια όλο το προϊόν ή συνάπτει στρατηγικές συμμαχίες για εξοικονόμηση κόστους, η απορρόφηση της παραγωγικής δυναμικότητας. Ενώ για την οργάνωση των πωλήσεων εξετάζεται το μέγεθος του δικτύου, η σχέση της εταιρείας με τους πωλητές (για παράδειγμα η παροχή πριμοδοτήσεων στην περίπτωση επίτευξης συγκεκριμένων στόχων πωλήσεων), η σχέση των πωλητών με τους πελάτες, η ύπαρξη και αντιμετώπιση παραπόνων (πολιτική παραπόνων), η ύπαρξη οργανωμένου τμήματος marketing και πόσο υποβοηθά στις πωλήσεις.

7.5.1.5 Αντικείμενο Δραστηριότητας

Σε μια περίοδο στην οποία συντελούνται δομικές ανακατατάξεις στην επιχειρηματική δραστηριότητα, πολλά αντικείμενα δραστηριότητας τείνουν να εξαφανιστούν και χαρακτηρίζονται ως παρωχημένα κυρίως λόγω της αλλαγής των καταναλωτικών προτύπων της κοινωνίας.

Η εξέλιξη της τεχνολογίας, οι αλλαγές των αναγκών όπως συχνά αποδίδεται εξαιτίας του marketing, η αναγκαία προσαρμογή στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά

είναι οι λόγοι που συνήθως διαφοροποιούν διαρκώς τη σημασία της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Το αντικείμενο δραστηριότητας και η δυνατότητα που έχει να το διατηρεί ανταγωνιστικό και προσαρμοσμένο στις απαιτήσεις της πελατειακής της βάσης καθορίζει σε μεγάλο βαθμό τη βιωσιμότητα της επιχείρησης μέσα στο χρόνο.

7.5.1.6 Θέση της Εταιρείας στην Αγορά

Οι κύριες συνεργασίες μιας επιχείρησης είναι με τους προμηθευτές της και τους πελάτες της. Ο συσχετισμός των εισπράξεων με τις πληρωμές συνθέτουν το συναλλακτικό της κύκλωμα.

Το προφανές συμφέρον της επιχείρησης είναι να εισπράττει από τους πελάτες της άμεσα για τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που τους παρέχει και να πληρώνει τους προμηθευτές της για τις α' ύλες ή τα εμπορεύματα με μεγάλη πίστωση χρόνου. Στην πράξη κάτι τέτοιο δεν επιτυγχάνεται απόλυτα και θα λέγαμε ότι ο βαθμός επιτυχίας της σχέσης αυτής είναι συνάρτηση με τη θέση της εταιρείας στην αγορά καθώς και με τη ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της.

7.5.1.7 Θέση του Κλάδου στην Αγορά

Με τον όρο ανάλυση των συνθηκών της αγοράς νοείται η συγκέντρωση, μελέτη και αξιολόγηση των πληροφοριακών, οικονομικών και στατιστικών στοιχείων, που καλύπτουν το πλαίσιο (κλάδος, οικονομία σαν σύνολο, αγορές εξωτερικού) μέσα στο οποίο λειτουργεί παραγωγικά και συναλλακτικά η επιχείρηση. Επιπλέον ο κίνδυνος αγοράς ενέχεται σε πράξεις και σε συναλλαγές αναφορικά με επιτόκια δανείων, ανταλλαγή νομισμάτων και διαφόρων παραγώγων προϊόντων και παρουσιάζεται όταν ο πελάτης αθετεί τη συμφωνία που έχει κάνει με την Τράπεζα και δεν προβεί στις συμφωνηθείσες συναλλαγές. Οι διαπιστώσεις για τις συνθήκες της αγοράς δίνουν την δυνατότητα να προσδιοριστούν οι επιπτώσεις της κατάστασης της αγοράς στη δραστηριότητα της συγκεκριμένης επιχείρησης, καθώς και η ανταγωνιστική της θέση μέσα σε αυτή την αγορά.

Οι προοπτικές και η κατάσταση του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση επηρεάζουν άμεσα την ίδια. Οι συνεχείς αλλαγές στο οικονομικό περιβάλλον διαφοροποιούν τις αλλαγές του κάθε κλάδου, γεγονός που έχει άμεσες συνέπειες στην ανταγωνιστικότητα και βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Η λογική της χρηματοδότησης μιας καλής επιχείρησης που ανήκει όμως σε ένα κλάδο που εμφανίζει αρνητικές προοπτικές εξέλιξης θα πρέπει να αποφεύγεται καθώς οι προοπτικές αυτές μπορούν να επηρεάσουν και την επιχείρηση στο εγγύς μέλλον. Βέβαια υπάρχει το ενδεχόμενο από προβληματικούς κλάδους να δημιουργηθούν μονοπωλιακές καταστάσεις, οπότε και να επωφεληθούν

κάποιες επιχειρήσεις που διατηρούν κάποια δυναμική και στο τέλος να εμφανιστούν πιο ισχυρές από ότι ήταν προηγουμένως. Βέβαια οι τράπεζες για να μην αποτρέψουν τη χρηματοδότηση μιας καλής εταιρείας που ανήκει κατά τα άλλα σε έναν δυσμενή κλάδο θα πρέπει να συνεκτιμήσουν την πιθανότητα της επιβίωσης της επιχείρησης σε συνδυασμό με τις αλλαγές στο περιβάλλον ώστε να μη θεωρηθεί άστοχη η χρηματοδότηση.

Για την εξέταση του κριτηρίου αυτού χρησιμοποιούνται μελέτες που εκπονούν τράπεζες ή άλλοι οργανισμοί αλλά και πληροφορίες ή σχόλια που αναφέρονται στον οικονομικό τύπο.

7.5.2 Κριτήρια Ειδικού Περιεχομένου

Στη συνέχεια αναλύονται τα κριτήρια που ανακύπτουν σε σχέση με τη συγκεκριμένη χρηματοδότηση που απαιτείται από την επιχείρηση.

7.5.2.1 Σκοπιμότητα της Χρηματοδότησης και Προσδιορισμός της Πραγματικής Ανάγκης

Η απόφαση χρηματοδότησης για μια επιχείρηση είναι πολύ σημαντική, εφόσον δημιουργεί έξοδα και υποχρεώσεις. Το κόστος λοιπόν αυτό πρέπει να υπερκαλύπτεται από τα προσδοκώμενα οφέλη, γιατί στην αντίθετη περίπτωση θα είναι ανούσιο να αναλάβει μια χρηματοδότηση. Η διοχέτευση κεφαλαίων για την επίτευξη μη παραγωγικών σκοπών αποδυναμώνει την επιχείρηση, η οποία είναι αναγκασμένη να αποπληρώνει οφειλές που δεν είχαν απόδοση.

Κάθε χρηματοδότηση πρέπει απαραίτητα να συνδυάζεται με συγκεκριμένες ανάγκες της επιχείρησης και να συμβάλλει στην βιωσιμότητά της χωρίς να τη βαρύνει με άσκοπους τόκους, λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα και άλλα κόστη ευκαιρίας.

Η διάγνωση των αναγκών της εταιρείας πρέπει να προηγείται της χρηματοδότησης. Πρέπει ταυτόχρονα να διαπιστώνεται η διάρκεια των αναγκών αυτών και να προσδιορίζεται με ακρίβεια ο τρόπος αποπληρωμής του δανείου. Με άλλα λόγια είναι το πιστωτικό κριτήριο που σχετίζεται με την εξακρίβωση ότι ο δανειζόμενος θα χρησιμοποιήσει τη χρηματοδότηση για την κάλυψη συγκεκριμένων αναγκών και θα είναι στη θέση να επιστρέψει τα χρήματα στην δανειστρία τράπεζα. Η διερεύνηση πρέπει να περιλαμβάνει τον προσδιορισμό του προορισμού των χρημάτων ή της πραγματικής ανάγκης που θα καλύψει η αιτούμενη πιστοδότηση.

Η κατεύθυνση της έρευνας αυτής είναι κατεξοχήν ποιοτική, καθώς η εξασφάλιση μιας χρηματοδότησης δεν διασφαλίζει ότι το ποσό της εκταμίευσης θα χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη της συγκεκριμένης ανάγκης. Έτσι πέρα από την

ύπαρξη υγιούς πιστωτικής ανάγκης, προσδιορίζεται το μέγεθος αυτής και οι πηγές χρηματοδοτικής κάλυψής της μέσα στο χρόνο.

7.5.2.2 Αποδοτικότητα

Η έννοια της αποδοτικότητας ως κριτήριο χρηματοδότησης σχετίζεται με την απόδοση που θα έχει η συνεργασία με το συγκεκριμένο πελάτη για την τράπεζα, αφού η χορήγηση πιστώσεων σημαίνει την απασχόληση κεφαλαίων τόσο των μετόχων όσο και των καταθετών της, οι οποίοι είναι οι κύριοι πιστωτές της. Όπως είναι επόμενο για την απασχόληση των κεφαλαίων αυτών θα πρέπει να αποφέρει μία ανάλογη απόδοση. Το όφελος λοιπόν είναι συνάρτηση των τόκων χρηματοδότησης αλλά και των διαφόρων προμηθειών όλων των εργασιών που της αναθέτει.

Πιο συγκεκριμένα η αποδοτικότητα του κάθε της χορηγητικού πελάτη δίδεται από τον τύπο:

$$\text{αποδοτικότητα} = \frac{\text{τόκοι χορηγήσεων} + \text{προμήθειες} + \text{...}}{\text{μέσος όρος χρηματοδοτήσεων}}$$

Όπου :

Ο αριθμητής δηλώνει το μικτό έσοδο της τράπεζας, δεδομένου ότι δεν έχει αφαιρεθεί το κόστος των χρηματοδοτούμενων κεφαλαίων και ο παρανομαστής το μέσο ύψος των χρηματοδοτήσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο. **Όπως είναι φαίνεται από το κλάσμα οι τράπεζες επιδιώκουν να τους ανατίθενται όσο περισσότερες τραπεζικές εργασίες (ο αριθμητής αυξάνει).**

Επειδή ο δείκτης αυτός δεν μας εξασφαλίζει πάντοτε ικανοποιητική πληροφόρηση αφού, σαν ποσοστιαίος συντελεστής, επηρεάζεται από ποσά, τη σύνθεση κλπ των συσχετιζόμενων μεγεθών (π.χ. ένα αρκετά μικρό ύψος πιστοδοτήσεων ή μια σημαντική συμμετοχή εγγυητικών επιστολών στο ποσό των απασχοληθέντων κεφαλαίων μπορούν να δώσουν υψηλούς δείκτες) , είναι αναγκαίο να συνεξετάζεται και με τα απόλυτα μεγέθη εσόδων, κόστους και πιστοδοτήσεων από τα οποία προκύπτει.

Προκειμένου να εξετασθεί μία πιστοδότηση ως προς την απόδοσή της θα πρέπει να έχει κριθεί προηγουμένως με βάση τα άλλα κριτήρια της Τράπεζας. Με άλλα λόγια η ποιότητα των πιστοδοτήσεων, δηλαδή η ασφάλεια του κεφαλαίου και η εξασφάλιση της αποπληρωμής, μέσα στον καθορισμένο χρόνο, θα προηγούνται της απόδοσης που θα προκύψει από τη συναλλαγή. Είναι άλλωστε, φανερό πως δεν θα ήταν λογικό και σκόπιμο να αξιώσουμε ένα υψηλό ποσοστό απόδοσης σαν αποζημίωση ενός δανείου που γνωρίζουμε ότι δεν θα εισπράξουμε. Η μεθόδευση αυτή, δεν σημαίνει βέβαια ότι το κριτήριο της απόδοσης είναι μικρότερης σημασίας. Αντίθετα, θα επιδιώκεται πάντα μία ικανοποιητική απόδοση στις πιστοδοτήσεις, όταν η ποιοτική αξιολόγησή τους θα έχει ήδη κριθεί σαν ικανοποιητική.

7.5.2.3 Εξασφαλίσεις

Εκτός από τις εξασφαλίσεις οι οποίες παρέχονται με την υπογραφή της σύμβασης από τους πιστούχους, είναι δυνατό να λαμβάνονται πρόσθετες εξασφαλίσεις, προκειμένου να μειωθεί ο αναλαμβανόμενος από την Τράπεζα κίνδυνος.

Όπως έχουμε αναφέρει και σε άλλα σημεία της εργασίας αυτής η καλύτερη εξασφάλιση για την τράπεζα είναι η ίδια η βιωσιμότητα της επιχείρησης. Ωστόσο υπάρχουν περιπτώσεις στις οποίες λαμβάνονται πρόσθετες εξασφαλίσεις. Αναφέρουμε ενδεικτικά τις ακόλουθες:

- Όταν το είδος της πίστωσης πρόκειται να εξοφληθεί με συγκεκριμένες καλύψεις (επιταγές, συναλλαγματικές, τιμολόγια)
- Όταν αυτό επιβάλλεται από τη μορφή της χρηματοδότησης, όπως γίνεται στην περίπτωση χρηματοδότησης παγίων εγκαταστάσεων ή στο factoring.
- Όταν η κατάσταση λειτουργία της επιχείρησης δεν προεξοφλεί την αποπληρωμή των υποχρεώσεών της και
- Στην περίπτωση, σπάνια δε, που ο πιστούχος με δική του πρωτοβουλία προσφέρει πρόσθετες εξασφαλίσεις.

7.6 Αποδοχή της Συναλλαγής

Πρόκειται για το αρχικό στάδιο εξέτασης της συναλλαγής που έχει σαν σκοπό να διαπιστωθεί αν η υπό συζήτηση πιστοδότηση ανταποκρίνεται στους προκαθορισμένους στόχους κάλυψης της αγοράς και αν είναι σύμφωνη με τις σχετικές διατάξεις των Νομισματικών Αρχών και των κριτηρίων της Τράπεζας.

7.7 Ανάλυση της Συναλλαγής

Στο στάδιο αυτό περιλαμβάνονται όλες οι ενέργειες οι σχετικές με τη συγκέντρωση στοιχείων και πληροφοριών, για την επιχείρηση και για τις συνθήκες της αγοράς της, καθώς και η επεξεργασία και ανάλυση των στοιχείων αυτών, προκειμένου να εκτιμηθούν ο πραγματικός σκοπός της πιστοδότησης και οι μελλοντικές δυνατότητες του πελάτη για την έγκαιρη και απρόσκοπτη εξυπηρέτησή της.

Η λήψη της πιστοδοτικής απόφασης προϋποθέτει επαρκή γνώση της εξεταζόμενης συναλλαγής. Τα στοιχεία που θα συγκεντρωθούν και η ανάλυση που θα γίνει, θα πρέπει να αποβλέπουν σε πλήρη ενημέρωση του υπεύθυνου

πιστοδοτήσεων, για την επιχειρηματική δραστηριότητα του πελάτη, το σκοπό της πιστοδότησης, τη μορφή της χορήγησης και την καταλληλότητά της, το ποσό και την επάρκεια του σε σχέση με την πιστωτική ανάγκη που θα καλύψει, τη διάρκεια της πιστοδότησης, τον τρόπο αποπληρωμής (λειτουργική ή όχι), άλλες εναλλακτικές δυνατότητες αποπληρωμής, τις επιβαρύνσεις, το είδος, την ποιότητα την αξία και την ρευστότητα των εξασφαλίσεων, που τυχόν παρέχονται για διασφάλιση της.

7.7.1 Αξιολόγηση του Πιστοδοτούμενου – Σημεία Συναγερμού

Στο στάδιο αυτό εξετάζονται και αναλύονται τα ποιοτικά και ποσοτικά στοιχεία της επιχείρησης, του οικονομικού ομίλου στον οποίο ανήκει και των εγγυητών. Στα ποιοτικά στοιχεία του πελάτη περιλαμβάνεται η επιχειρησιακή εικόνα (διοίκηση, εγκαταστάσεις κ.α.) και η θέση της εταιρείας στον κλάδο, ενώ στα ποσοτικά στοιχεία περιλαμβάνεται η οικονομική της κατάσταση και η πορεία των εργασιών της.

Στην χρηματοοικονομική ανάλυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων χρησιμοποιείται κατά κύριο λόγο η διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης (Vertical Analysis) η οποία περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων "κοινού μεγέθους". Στην ανάλυση "κοινού μεγέθους" κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του

ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Εάν εξετασθούν διαδοχικοί ισολογισμοί μιας επιχείρησης μπορούμε να διακρίνουμε σημαντικές μεταβολές στη δομή και τη σύνθεση των στοιχείων ενεργητικού, παθητικού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως. μια άλλη μέθοδος που χρησιμοποιείται είναι η συγκριτική ή διαχρονική χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων (Comperative Analysis) η οποία πραγματοποιείται με την κατάταξη των στοιχείων κατά κατηγορίες για μία σειρά ετών. Οι λογιστικές καταστάσεις μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τις αντίστοιχες προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Βαρύτητα πρέπει να δίνεται σε στοιχεία τα οποία έχουν μεταβληθεί σημαντικά από τις προηγούμενες χρήσεις. Οι μεταβολές αυτές πρέπει να αιτιολογηθούν για να διαπιστωθεί αν οφείλονται σε πολιτική της επιχείρησης ή είναι συγκυριακές.

Κατά την αξιολόγηση των πιστωτικών κριτηρίων του πελάτη γίνεται αναφορά στα Σημεία Συναγερμού. Η έννοια των σημείων συναγερμού συνδέεται με την συμπεριφορά των πιστωτικών κριτηρίων όταν επιδεινώνεται πέρα από ορισμένα όρια. Ανάλογα με την εμφάνιση και τη βαρύτητα ενός ή περισσότερων σημείων συναγερμού, πρέπει κατά περίπτωση να ακολουθείται συγκεκριμένη πιστοδοτική πολιτική και να λαμβάνονται αντίστοιχα μέτρα. Ειδικότερα, η εμφάνιση μεμονωμένων σημείων συναγερμού, τα οποία επιβάλλουν στενότερη παρακολούθηση, όπως είναι η κάμψη του κύκλου εργασιών περισσότερο από κάποια επίπεδα, εφόσον η πτώση αυτή οφείλεται σε μείωση του όγκου

πωληθέντων οπότε αποφεύγεται η απόφαση χρηματοδότησης, η εμφάνιση ληξιπρόθεσμων οφειλών ή λειτουργικών ζημιών. Ενδεικτικά μπορούμε να εντοπίσουμε ορισμένα σημεία συναγερμού τα οποία απορρέουν από τις λογιστικές καταστάσεις:

I. Περίπτωση Χρηματοδότησης Παγίων

Η κάλυψη επενδύσεων (ενσώματες ή ασώματες ακινητοποιήσεις) με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια όπως είναι ο βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός, οι βραχυπρόθεσμες πιστώσεις τρίτων όπως οι προμηθευτές και οι διάφοροι πιστωτές.

Ειδικά στην περίπτωση των Άυλων Παγίων σημείο συναγερμού αποτελεί η Χρέωση τους με λειτουργικά έξοδα και δαπάνες εκτός από τόκους κατασκευαστικής περιόδου, έξοδα οργάνωσης και λειτουργίας, έξοδα ερευνών και αναπτύξεως.

II. Περίπτωση Υψηλών Αποθεμάτων

Όταν η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων υπολείπεται σημαντικά του μέσου όρου του κλάδου ή όταν η ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων συνδυάζεται με κάμψη του κύκλου εργασιών της εταιρείας ή όχι ανάλογη αύξηση των πωλήσεων. Ακόμη όταν τα αποθέματα υπερβαίνουν κάποια ορισμένα επίπεδα του κόστους πωληθέντων.

Βέβαια ο υψηλός δείκτης αποθεματοποίησης, δεν αποτελεί από μόνος του στοιχείο συναγερμού, επιβάλλει όμως τη διερεύνηση ύπαρξης εικονικών, υπερτιμημένων ή μη εμπορεύσιμων αποθεμάτων. Επίσης εφόσον διερευνηθούν και τα αίτια δημιουργίας των υψηλών αποθεμάτων και γίνουν στη συνέχεια αποδεκτά, πρέπει να ερευνηθούν οι προοπτικές ρευστοποίησης κατά προτίμηση άμεσες.

III. Περίπτωση Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Υποχρεώσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές μίας επιχείρησης ορίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{προμηθευτες} + \text{επιταγές πληρωτέες} + \text{γραμμάτια πληρωτέα}}{\text{πωλήσεις}} * 365$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων αποτελεί βασικό σημείο συναγερμού όταν αυξάνεται το άνοιγμα του λειτουργικού κύκλου της επιχείρησης και όταν υστερεί της αντίστοιχης κυκλοφοριακής ταχύτητας του κλάδου, αφού ενισχύεται η υπόνοια μείωσης των παρεχόμενων από τους προμηθευτές πιστώσεων προς την επιχείρηση που συνεπάγεται τη μείωση της πιστοληπτικής της ικανότητας.

IV. Περίπτωση Διατήρησης Υψηλών Διαθεσίμων

Αδικαιολόγητα υψηλά διαθέσιμα σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό ή τον κύκλο εργασιών της επιχείρησης ή το είδος της επιχείρησης αποτελεί επίσης σημείο στο οποίο πρέπει να αναζητηθούν οι κατάλληλες εξηγήσεις, διαφορετικά πρέπει να αποφευχθεί η απόφαση χρηματοδότησης καθώς κάτι τέτοιο υπονοεί την μη ικανοποιητική απόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων.

V. Περίπτωση Υψηλών Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Όταν οι συνολικές βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις ξεπεράσουν ένα ορισμένο όριο ως ποσοστό του κύκλου εργασιών (περίπου 70%).

Εμφάνιση οριακών ή αρνητικών αποτελεσμάτων λόγω υψηλών χρηματοοικονομικών εξόδων, αποτελεί σοβαρή ένδειξη σταδιακού περιορισμού και τελικά διακοπής της πιστοδότησης, εκτός αν υπάρχει αντίστοιχο εταιρικό πρόγραμμα που αυστηρά να δικαιολογεί κάτι τέτοιο.

VI. Περίπτωση Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων μίας επιχείρησης σε ημέρες ορίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Απαιτήσεις από Πελάτες}}{\text{Πωλήσεις}} * 365$$

Σημείο συναγερμού υπάρχει όταν εμφανιστεί δυσανάλογη αύξηση των παρερχομένων πιστώσεων προς την πελατεία σε σχέση με τον κύκλο εργασιών και τα δεδομένα του κλάδου και ενδέχεται να σημαίνει δυσχέρεια στις πωλήσεις

της επιχείρησης λόγω αυξημένου ανταγωνισμού ή ασθενούς ζήτησης ή αδυναμία είσπραξης παλαιών απαιτήσεων πέραν τους έτους, που πιθανώς να καταλήξουν εν μέρει ή και στο σύνολό τους σε ζημιές. αλλά μπορεί και να σηματοδοτεί την αλλαγή στην πιστοδοτική πολιτική της εταιρείας, προκειμένου με ελεγχόμενο κόστος να αυξήσει το μερίδιό της στην αγορά. Βέβαια αν παρά τις αυξημένες πιστώσεις που παρέχει η επιχείρηση στην πελατεία της διαπιστώνεται μείωση του κύκλου εργασιών της πιστούχου αποτελεί σοβαρή ένδειξη αποφυγής της πιστοδότησης.

Επίσης στην περίπτωση που στα χρεωστικά υπόλοιπα των απαιτήσεων από πελάτες, γραμμάτια και επιταγές εισπρακτέες περιλαμβάνονται απαιτήσεις επισφαλείς ή σε καθυστέρηση πέραν των έξι μηνών.

Είναι γεγονός πως οι διευρυμένες πιστώσεις προς την αγορά δημιουργούν στην επιχείρηση αυξημένες ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης με αρνητικές επιπτώσεις τόσο στον δείκτη Ίδια / Ξένα Κεφάλαια όσο και στα αποτελέσματά της, λόγω υψηλών χρηματοοικονομικών εξόδων, αυξημένους κινδύνους για τη δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων (κυρίως σε περιόδους ύφεσης) και δυσχέρειες στην ποσοτική και ποιοτική παρακολούθηση του πελατολογίου.

VII. Περίπτωση Υψηλού Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης

Η αδικαιολόγητη αύξηση των υποχρεώσεων μίας επιχείρησης ως προς τη μεταβολή των πωλήσεών της, σε βαθμό που δεν οφείλεται σε αλλαγή των όρων

προμήθειας πρώτων υλών, αποτελεί σοβαρό στοιχείο ένδειξης ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων σε Τράπεζες ή προμηθευτές.

VIII. Περίπτωση Διατήρησης Χαμηλής Ρευστότητας

Όταν η κυκλοφοριακή ρευστότητα μίας επιχείρησης, ήτοι:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} < 1$$

είναι δυνατό να σημαίνει ότι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα + απαιτήσεις + διαθέσιμα) ακόμα και αν ρευστοποιηθούν στο σύνολό τους δεν επαρκούν για να καλύψουν τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις και το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης είναι αρνητικό.

Η ύπαρξη αρνητικού κεφαλαίου κίνησης υποδεικνύει ότι η επιχείρηση καταφεύγει στον Βραχυπρόθεσμο δανεισμό για να καλύψει ανάγκες χρηματοδότησης παγίων στοιχείων, εξόφλησης μεσοπρόθεσμων δανείων ή ακόμα και κάλυψης ζημιογόνων αποτελεσμάτων της. **Η μόνιμη εμφάνιση αρνητικού κεφαλαίου κίνησης αποτελεί ένδειξη δυσμενών συνθηκών ρευστότητας και δημιουργίας ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων.**

Βέβαια, η προσωρινή εμφάνιση αρνητικού κεφαλαίου κίνησης αποτελεί ένδειξη στενής παρακολούθησης της χρηματοοικονομικής πορείας της επιχείρησης, αλλά δεν συνιστά από μόνη της κριτήριο συναγερμού για την Τράπεζα.

Η εμφάνιση όμως αρνητικού κεφαλαίου κίνησης σε συνδυασμό με την ύπαρξη άλλων αρνητικών σημείων, όπως κάμψη του κύκλου εργασιών, μείωση περιθωρίου των μεικτών κερδών ή αποτελεσμάτων ή ζημιών μονιμοτέρου χαρακτήρα, αποτελούν στοιχεία ισχυρά για την μη έναρξη συνεργασίας της Τράπεζας με την επιχείρηση ή όταν κάτι τέτοιο προχωρήσει να ενισχυθούν οι εξασφαλίσεις.

ΙΧ. Περίπτωση Καθόδου Κύκλου Εργασιών

Ο κύκλος εργασιών αποτελεί σημείο συναγερμού όταν υπάρξει αισθητή πτώση των πωλήσεων και εφόσον αυτή η πτώση συνδυάζεται και με πτώση του όγκου πωληθέντων. Επίσης στην περίπτωση που υπάρξει στασιμότητα ή υψηλή διακύμανση των πωλήσεων. Τέλος όταν οι πωλήσεις του κλάδου εξελίσσονται ικανοποιητικά, τότε οι παραπάνω επισημάνσεις αποκτούν ιδιαίτερη βαρύτητα.

Χ. Περίπτωση χαμηλότερου μικτού περιθωρίου κέρδους

$$\frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Η μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους αποτελεί ένδειξη ότι η εταιρεία δεν καταφέρνει να φέρνει τα επιθυμητά μεγέθη, στην περίπτωση βέβαια που δεν πρόκειται για ενσυνείδητη αλλαγή της πιστοδοτικής της πολιτικής. όταν αυτή συνοδεύεται από άλλα αρνητικά σημεία, απαιτείται η λήψη μέτρων από την Τράπεζα για τη σταδιακή διακοπή της πιστοδότησης.

XI. Εξέταση τελικών αποτελεσμάτων

Η εμφάνιση ζημιών σε μία επιχείρηση απαιτεί άμεση διερεύνηση των αιτιών και στενότερη παρακολούθηση. Ειδικότερα, αν οι ζημιές που εμφανίζονται σε περισσότερα συνεχή έτη πιθανόν να χρειάζεται η λήψη μέτρων για την αναδιοργάνωση της λειτουργίας των συντελεστών παραγωγής και τη βελτίωση της παραγωγικής διαδικασίας, για τον περιορισμό των γενικών εξόδων, για την ενίσχυση της επιχείρησης με νέα επιχειρηματικά κεφάλαια.

Στην περίπτωση μάλιστα που οι ζημιές οφείλονται σε παράγοντες όπως, λανθασμένη επιλογή του τόπου εγκατάστασης, μη λειτουργικός σχεδιασμός της παραγωγικής διαδικασίας, έλλειψη προοπτικής των παραγόμενων προϊόντων, ανεπαρκές διοικητικό σχήμα, τότε απαιτείται η λήψη μέτρων ενίσχυσης των εξασφαλίσεων.

7.7.2 Μεθόδευση ανάλυσης πιστοδοτούμενου

Σε σχέση με τη μεθόδευση ανάλυσης του πιστοδοτούμενου, ο υπεύθυνος αναλυτής θα πρέπει να επιδιώκει ώστε οι παρατηρήσεις και κρίσεις του να είναι αντικειμενικές και τεκμηριωμένες. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να ζητούνται πληροφορίες και ποιοτικές κρίσεις από τρίτες πηγές, κυρίως από

συναλλασσόμενους με τον πελάτη. Οι κρίσεις αυτές αξιολογούνται σε συσχετισμό με τα αντίστοιχα στοιχεία που προέρχονται από τον πελάτη ή υπάρχουν στην Τράπεζα. Η μεθόδευση της ποσοτικής ανάλυσης θα πρέπει να έχει σαν αφετηρία την εξέταση της λογιστικής οργάνωσης του πελάτη (τηρούμενα βιβλία, εφαρμοζόμενες λογιστικές αρχές κοστολόγησης, μέθοδοι αποτίμησης, έλεγχοι από ορκωτούς ή άλλους ελεγκτές, προγραμματισμός και διαδικασίες κατάρτισης, παρακολούθησης και αναθεώρησης των προγραμμάτων κλπ). Η ιστορική ανάλυση με βάση τα οικονομικά στοιχεία διαδοχικών διαχειριστικών χρήσεων θα δώσει την εικόνα της διαχρονικής εξέλιξης της περιουσιακής και κεφαλαιακής συγκρότησης, της δανειακής επιβάρυνσης, της ρευστότητας της αποδοτικότητας, των λειτουργικών ταμειακών ροών, της ακολουθούμενης χρηματοδοτικής τακτικής, της εμπρόθεσμης ή όχι εξυπηρέτησης των υποχρεώσεων, της εκτέλεσης των προγραμμάτων, της εξέλιξης της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής, της επενδυτικής τακτικής της πολιτικής διάθεσης των κερδών κ.λπ.

Στη συνέχεια θα πρέπει να αναλυθούν οι μελλοντικές εξελίξεις και ειδικότερα: οι προγραμματισμένοι στόχοι, οι ενέργειες και τα μέσα που απαιτούνται για την επίτευξη των στόχων, οι προβλέψεις της επιχείρησης (εύλογες ή όχι), η ληκτότητα των δανειακών υποχρεώσεων, η ευαισθησία σε δυσμενείς εξελίξεις, οι επιδράσεις των πληθωριστικών εξελίξεων και των μεταβολών των νομισματικών ισοτιμιών κλπ.

7.7.3 Μεθόδευση ανάλυσης των συνθηκών της αγοράς

Η διαδικασία ανάλυσης των συνθηκών της αγοράς έχει σαν σκοπό να μελετηθούν και να προσδιορισθούν οι ευνοϊκές ή μη επιδράσεις στη λειτουργία της επιχείρησης από το παραγωγικό - συναλλακτικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιείται, προκειμένου να εκτιμηθεί πληρέστερα η μελλοντική πορεία της.

Αφετηρία για την ανάλυση θα πρέπει να είναι μία επαρκής γνώση των βασικών χαρακτηριστικών της δραστηριότητας της επιχείρησης στον εφοδιασμό, στην παραγωγή, στη διάθεση και στη χρηματοδότησή της.

Στη συνέχεια εξετάζεται η φύση του προϊόντος (διάρκεια ζωής του, πολυπλοκότητα παραγωγής, ποιότητα, υποκατάστατα, κλπ.) και η κατάσταση της αγοράς (μονοπωλιακή ή ολιγοπωλιακή ή ανοικτή, εύρος αγοράς, εποχικότητα, διακυμάνσεις, είδος πελατείας, ανταγωνισμός, κλπ). Ακολουθεί ο προσδιορισμός των βασικών χαρακτηριστικών του κλάδου και ειδικότερα, η κατανομή των μεριδίων στην αγορά, ο τρόπος διαμόρφωσης των τιμών (ελεγχόμενες ή όχι), τα περιθώρια κέρδους, η δομή του κόστους (εντάσεως εργασίας ή κεφαλαίου, σχέση σταθερών και μεταβλητών δαπανών, δαπάνες ερευνών και ανάπτυξης, κόστος εφοδιασμού - παραγωγής - διάθεσης - χρηματοδότησης), η χαμηλή ή υψηλή δανειακή επιβάρυνση, οι συνθήκες ρευστότητας οι ανάγκες σε κεφάλαια και σε μακροπρόθεσμο ή βραχυπρόθεσμο

δανεισμό (μόνιμα ή εποχιακά), η επενδυτική δραστηριότητα και η εξέλιξη της τεχνολογίας. Με βάση τα στοιχεία και τις διαπιστώσεις από την ανάλυση, θα πρέπει να εξετασθούν οι επιδράσεις που προβλέπεται ότι θα δεχθεί ο κλάδος και να εκτιμηθεί η μελλοντική εξέλιξή του.

Από τη σύγκριση, τέλος, των στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία του κλάδου θα προκύψουν βασικά συμπεράσματα, για την πλεονεκτική ή όχι θέση της ανάμεσα στις ομοειδείς επιχειρήσεις, για την έκταση στην οποία μπορεί να επηρεασθεί από τις κλαδικές ή τις γενικότερες εξελίξεις και γενικά για τη μελλοντική πορεία της.

7.8 Η εξυπηρέτηση της πιστοδότησης

Τα σημεία συναγερμού αξιολόγησης και η θέση της επιχείρησης στην αγορά θα αποτελέσουν τη βάση για να προσδιορισθούν, στη συνέχεια, οι δυνατότητες στις οποίες θα στηριχθεί η αποπληρωμή της πιστοδότησης. Οι δυνατότητες αυτές μπορούν να αναφέρονται είτε στην ίδια την πιστοδοτούμενη συναλλαγή ή στη συνολική δραστηριότητα της επιχείρησης, ή ακόμη στην επιχείρηση σαν σύνολο, αφού ληφθούν υπόψη και τα περιουσιακά της στοιχεία ή στις εξασφαλίσεις με οποιαδήποτε μορφή. Τις δυνατότητες εξυπηρέτησης των δανείων και πιστώσεων μπορούμε να τις εντάξουμε σε δύο βασικές διακρίσεις: στις λειτουργικές και στις μη λειτουργικές. Στην πρώτη διάκριση (λειτουργικές)

περιλαμβάνονται οι δυνατότητες αποπληρωμής που προκύπτουν από την ίδια την παραγωγικό-συναλλακτική δραστηριότητα της επιχείρησης και που σχετίζονται με τις λειτουργικές ταμειακές εισροές της. Ως μη λειτουργικές χαρακτηρίζονται οι λοιπές δυνατότητες αποπληρωμής που στηρίζονται στο μη λειτουργικό μέρος της επιχείρησης (π.χ. εκποίηση παγίων, μεταβίβαση χρεογράφων, νέα δάνεια κλπ) ή σε διάφορες εξασφαλίσεις εκτός της επιχείρησης (πχ εγγυήσεις μετόχων ή τρίτων, εξωεπιχειρηματικά ακίνητα κλπ). Οι δυνατότητες αποπληρωμής που ικανοποιούν τα πιστωτικά μας κριτήρια είναι, βασικά, οι λειτουργικές. Κύρια επιδίωξη θα πρέπει να είναι η στήριξη μιας πιστοδότησης σε δύο, τουλάχιστον, δυνατότητες αποπληρωμής από τις οποίες η κύρια θα πρέπει να είναι λειτουργική. Η στήριξη των πιστοδοτήσεων στην παραγωγική δραστηριότητα και στη λειτουργική τους αποπληρωμή αποτελεί το θεμέλιο της πιστοδοτικής πολιτικής της Τράπεζας. Για ορισμένες ειδικές κατηγορίες πιστοδοτήσεων γίνεται μια εξαίρεση από την αρχή της ανάγκης ύπαρξης δύο τουλάχιστον δυνατοτήτων αποπληρωμής. Πρόκειται για τις πιστοδοτήσεις σε επιχειρήσεις των οποίων η συνολική δραστηριότητα, τα κεφάλαια και οι διαθέσιμες εξασφαλίσεις δεν επαρκούν και δεν μπορούν να αποτελέσουν μια δεύτερη δυνατότητα εξυπηρέτησης της πιστοδότησης.

Η αποπληρωμή της χορήγησης στηρίζεται εδώ αποκλειστικά στην πιστοδοτούμενη συναλλαγή ή δραστηριότητα. Οι περιπτώσεις αυτές αναφέρονται στις δραστηριότητες του καπνεμπορίου, των τεχνικών εταιρειών, των εκκοκκιστηρίων βαμβακιού (για χορηγήσεις με ενέχυρο βαμβάκι) και γενικά των επιχειρήσεων επεξεργασίας και διακίνησης αγροτικών προϊόντων, των οποίων τα μεγέθη περιουσίας και ιδίων κεφαλαίων είναι, συνήθως μικρά σε

σχέση με το ύψος της απαιτούμενης, για τη δραστηριότητά τους, πιστοδότησης. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται και οι χορηγήσεις επί συναλλαγματικών πελατείας, όταν βέβαια οι υπέγγυες συναλλαγματικές αποτελούν τη μόνη δυνατότητα εξυπηρέτησης της αντίστοιχης χρηματοδότησης.

Οι δυνατότητες αποπληρωμής, όπως θα προσδιορισθούν σύμφωνα με τα πιο πάνω, θα πρέπει να περιγραφούν και να αιτιολογηθούν στην πρόταση πιστοδότησης (στο τμήμα που αναλύονται οι πιστωτικές ανάγκες και ο πιστωτικός κίνδυνος). Σε σχέση με την αξιολόγηση των δυνατοτήτων αποπληρωμής και την περιγραφή και αιτιολόγησή τους στα εισηγητικά, θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι οι δυνατότητες αυτές πρέπει να είναι δεδομένες. Δεν μπορούν, δηλαδή, να συνδέονται και να εξαρτώνται από μελλοντικά γεγονότα, ανεξάρτητα από το πόσο πιθανό ή βέβαιο είναι ότι τα γεγονότα αυτά θα πραγματοποιηθούν.

Με την έννοια αυτή, οι λειτουργικές δυνατότητες αποπληρωμής θα πρέπει να βασίζονται στις κανονικές, φυσιολογικές συνθήκες δραστηριότητας της επιχείρησης και στις υπάρχουσες ή στις οπωσδήποτε εξασφαλισμένες παραγωγικές και συναλλακτικές δυνατότητές της. Δεν μπορεί, με άλλα λόγια, να θεωρηθεί σαν δεδομένη η λειτουργική εξυπηρέτηση μιας εξαγωγικής πιστοδότησης όταν, για την πραγματοποίησή της εξαγωγής, απαιτείται η αύξηση της παραγωγικής ικανότητας της επιχείρησης, με πρόσθετες επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό ή η μερική χρηματοδοτική κάλυψη της εξαγωγής από άλλη Τράπεζα, που δεν είναι ήδη εξασφαλισμένη. Εξ' άλλου η μη λειτουργική δυνατότητα εξυπηρέτησης της πιστοδότησης δεν μπορεί να

στηριχθεί σε ένα ακίνητο που πρόκειται να αγοραστεί μελλοντικά ή στη μελλοντική πώληση μηχανημάτων που δεν χρησιμοποιεί η επιχείρηση.

7.9 Διαβάθμιση Πιστοληπτικής Ικανότητας Επιχειρήσεων - Credit Rating

Οι βασικοί άξονες για την μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι δύο. Ο πρώτος αφορά στην δημιουργία εφαρμογών πρόβλεψης της συναλλακτικής συμπεριφοράς του πελατολογίου μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού. Ο δεύτερος αφορά στην εφαρμογή τεχνικών για να αποτυπωθεί ο βαθμός επηρεασμού της επιχείρησης από την συμπεριφορά αυτή.

Στην πρώτη περίπτωση με την χρήση εφαρμογών διαβαθμίσεως του πιστωτικού κινδύνου αποτυπώνεται, είτε σε ζώνες rating είτε σε ζώνες score, η κατάταξη των πελατών μιας επιχείρησης βάσει της πιστοληπτικής τους ικανότητας, συνοδευόμενη από την αντίστοιχη πρόβλεψη ασυνέπειας. Η ασυνέπεια και το πλήθος των κατηγοριών διαβάθμισης ορίζεται συνήθως είτε βάσει της αναμενόμενης πιθανότητας μη αποπληρωμής (expected default probability) είτε από την προκύπτουσα ζημιά λόγω μη αποπληρωμής (loss given default / expected loss). Έτσι η επιχείρηση είναι σε θέση να καταλείψει τις χρηματοδοτήσεις της σε ζώνες πιστοληπτικής ικανότητας, άρα σε ζώνες συγκεκριμένου κινδύνου και συνεπώς σε συγκεκριμένη επισφάλεια.

Σχετικά με τον δεύτερο άξονα, υπάρχουν μια σειρά από εργαλεία και εφαρμογές που μετρούν την «αξία σε κίνδυνο» (VaR), οι οποίες είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες και χρησιμοποιούνται από τα τραπεζικά ιδρύματα.

Οι τράπεζες για την συστηματική μέτρηση του Πιστωτικού Κινδύνου υιοθετούν κάποιο σύστημα με το οποίο να επιτυγχάνουν την εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων. Η πιο συνηθισμένη μορφή αποτυπώνεται με μία κλίμακα διαβάθμισης σύμφωνα με την οποία η κατάταξη των επιχειρήσεων θα προκύπτει βάσει της πιθανότητας εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσής τους μέσα στο χρονικό ορίζοντα του ενός έτους.

Η εκτίμηση, σύμφωνα με το εν λόγω μοντέλο, της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων (Credit Rating) αποτυπώνεται σε μία δεκαβάθμια κλίμακα διαβάθμισης (AA, A, BB, B, C, D, E, F, G και H). Όσο η επιχείρηση κατατάσσεται σε θέση υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας (AA – B) τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή και πτώχευσης. Εν αντιθέσει, όσο η επιχείρηση κατατάσσεται σε θέση χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας (F – H) τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα εμφάνισης ασυνέπειας ή ακόμη και πτώχευσης.

Ειδικότερα οι διαβαθμίσεις Πιστοληπτικής Ικανότητας (Credit Rating) ερμηνεύονται ως εξής:

AA	Η διαβάθμιση AA υποδηλώνει χαμηλότατο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με εξαιρετική πιστοληπτική ικανότητα.
A	Η διαβάθμιση A υποδηλώνει ιδιαίτερα χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με ιδιαίτερα καλή πιστοληπτική ικανότητα.
BB	Η διαβάθμιση BB υποδηλώνει πολύ χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με πολύ καλή πιστοληπτική ικανότητα.
B	Η διαβάθμιση B υποδηλώνει χαμηλό πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με καλή πιστοληπτική ικανότητα.
C	Η διαβάθμιση C υποδηλώνει μέσο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με μέτρια πιστοληπτική ικανότητα.
D	Η διαβάθμιση D υποδηλώνει σχετικά αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με σχετικά χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα.
E	Η διαβάθμιση E υποδηλώνει αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα.
F	Η διαβάθμιση F υποδηλώνει σημαντικά αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με σημαντικά χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα.
G	Η διαβάθμιση G υποδηλώνει πολύ υψηλό πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με πολύ χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα.
H	Η διαβάθμιση H υποδηλώνει υψηλότατο πιστωτικό κίνδυνο και αποδίδεται σε επιχειρήσεις με εξαιρετικά χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα.

Πίνακας vii-Χαρακτηρισμοί Πιστοληπτικής Ικανότητας

7.10 Εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου

Τα στοιχεία, οι διαπιστώσεις και οι κρίσεις που θα προκύψουν από την ανάλυση της συναλλαγής του πιστοδοτούμενου και των συνθηκών της αγοράς είναι το απαραίτητο υλικό που θα καταστήσει δυνατή την επισήμανση των πιθανών κινδύνων, αλλά και, στην συνέχεια, την αξιολόγησή τους.

Αφού πρώτα προσδιορισθούν οι πιθανοί κίνδυνοι για τον πελάτη και για την Τράπεζα, θα πρέπει κατόπιν να ερευνηθεί πως αντιμετωπίζει η επιχείρηση τους δικούς της κινδύνους και πως κλιμακώνονται οι κίνδυνοι για την Τράπεζα κατά σειρά σπουδαιότητας.

Μετά την κλιμάκωσή τους, θα πρέπει να εξετασθεί αν οι κίνδυνοι είναι τόσο σοβαροί ώστε να αποκλείουν τη συνεργασία με τον πελάτη. Αν αντίθετα οι κίνδυνοι κρίνονται αποδεκτοί, με ορισμένες προϋποθέσεις, εξετάζεται η δυνατότητα διαφοροποίησης της δομής της συναλλαγής κατά τρόπο που να προστατεύεται η Τράπεζα από τους υπόψη κινδύνους και παράλληλα να εξυπηρετούνται οι πιστωτικές ανάγκες του πελάτη.

Ο βαθμός κατοχύρωσης της Τράπεζας από την ίδια τη συναλλαγή με την τελική της μορφή, είναι προσδιοριστικός της ανάγκης πρόσθετων εξασφαλίσεων που πιθανόν να αιτούνται, για την διασφάλιση του καταθέτη και του μετόχου της.

7.11 Ανάλυση απόδοσης – τιμολόγηση

Μετά την ανάλυση των πιστωτικών κινδύνων και αφού κριθεί ότι μπορούν να αναληφθούν από την Τράπεζα, εξετάζεται η απόδοση της πιστοδότησης, σύμφωνα με όσα αναφέρονται σε προηγούμενη παράγραφο. Με βάση τα στοιχεία που θα προκύψουν, κρίνονται η επάρκειά της ή η ανάγκη ορισμένων διαφοροποιήσεων στην δομή της συναλλαγής, που θα βελτιώσουν την απόδοση ή ακόμη η ανάγκη επαναδιαπραγμάτευσης των όρων συνεργασίας και των τιμολογήσεων με τον πελάτη, προκειμένου να εξασφαλιστεί ικανοποιητική απόδοση, που θα ανταποκρίνεται στους στόχους της κάθε Τράπεζας.

7.12 Καθορισμός της δομής της συναλλαγής

Με βάση τις διαπιστώσεις που έχουν προκύψει από τα προηγούμενα στάδια της διαδικασίας εισήγησης, ο υπεύθυνος πιστοδοτήσεων θα πρέπει, να επανεξετάσει τη δομή της συναλλαγής, προκειμένου να κρίνει αν είναι η πλέον κατάλληλη για τη δραστηριότητα του πελάτη και, παράλληλα αν έχει επιλεγεί η καλύτερη μορφή ή ο καλύτερος δυνατός συνδυασμός από τις υπάρχουσες

δυνατότητες, ώστε να εξυπηρετούνται πληρέστερα οι στόχοι και η πιστοδοτική πολιτική της Τράπεζας.

Είναι πολύ πιθανό να διαπιστωθεί ότι χρειάζεται να γίνουν ορισμένες διαφοροποιήσεις, προκειμένου η συναλλαγή να πάρει μία προσφορότερη μορφή. Ο υπεύθυνος πιστοδοτήσεων θα πρέπει λοιπόν, να προσδιορίσει αφ' ενός ποια θα ήταν η πλέον κατάλληλη μορφή συναλλαγής αφ' ετέρου ποιο θα ήταν το ελάχιστο όριο που θα πρέπει να επιτύχει. Έτσι θα έχει οριοθετήσει τα περιθώρια μέσα στα οποία θα πρέπει να μορφοποιηθεί η συναλλαγή, ώστε να είναι αμοιβαία αποδεκτή.

Οι αλλαγές που θα γίνουν μπορεί να αναφέρονται στη μορφή της πιστοδότησης (όπως είναι η χρηματοδότηση για εξαγωγές αντί για την κάλυψη αναγκών σε κεφάλαιο κίνησης, χορήγηση εγγυητικών επιστολών αντί χρηματοδότησης, κάλυψη συγκεκριμένου έργου αντί της συνολικής δραστηριότητας της επιχείρησης, κλπ) στη διάρκειά της στον τρόπο εκταμίευσης, στα εχέγγυα, στη συμμετοχή της επιχείρησης στο χρηματοδοτούμενο έργο και στον τρόπο καταβολής της, στις παράλληλες εργασίες και τις τιμολογήσεις. Δεν αποκλείεται ακόμη να κριθεί σκόπιμη η δανειοδότηση σε συνάλλαγμα αντί σε ευρώ ή η δανειοδότηση από κοινού με άλλες Τράπεζες ή η μερική χρηματοδότηση, με την προϋπόθεση παράλληλης χορήγησης και άλλης Τράπεζας.

7.13 Συμπέρασμα

Η κύρια ευθύνη των τραπεζών είναι η ορθή διαχείριση των κεφαλαίων τους που προέρχονται από τους καταθέτες και τους μετόχους τους. Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων εκθέτει τα κεφάλαια αυτά σε κινδύνους. Η ανάπτυξη συστημάτων μέτρησης της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων καθιστά τον κίνδυνο αυτό μετρήσιμο και συνεπώς ελέγξιμο. Η εφαρμογή ποιοτικών και ποσοτικών κριτηρίων έχει ως σκοπό την πρόβλεψη της κατάστασης της επιχείρησης στο μέλλον ούτως ώστε να αποφεύγεται η υπερβολική ανάληψη κινδύνου με τις αρνητικές συνέπειες για την τράπεζα και τα στελέχη της, τους καταθέτες και τους μετόχους αλλά και για την ίδια την κοινωνία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Στη παρούσα εργασία ασχοληθήκαμε με την ανάλυση της πολιτικής που ακολουθούν οι ελληνικές τράπεζες στον τομέα των επιχειρηματικών χρηματοδοτήσεων. Όπως είδαμε, ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων ως αποτέλεσμα κυρίως της ένταξης της χώρας μας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, της απελευθέρωσης της τραπεζικής αγοράς και της προσαρμογής στους κανόνες της Βασιλείας, έχει επιφέρει τη συνεχή αναβάθμιση της ποιότητας και της ποσότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών, με πρώτη ένδειξη τη μείωση του κόστους δανεισμού. Επίσης από τις αλλαγές του περιβάλλοντος αναδύθηκε η ανάγκη υιοθέτησης μεθόδων μέτρησης και αντιμετώπισης των πιστωτικών, λειτουργικών και συστημικών κινδύνων, αφού το ύψος των κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι συνάρτηση του ύψους των κινδύνων με τους οποίους τα πιστωτικά ιδρύματα έρχονται αντιμέτωπα. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι οι ελληνικές τράπεζες αλλάζουν πλέον τους επιχειρηματικούς τους στόχους αλλά και πλεύση. Έτσι δεν επικεντρώνονται αποκλειστικά στην αύξηση των λειτουργικών κερδών αλλά υιοθετούν πλέον μία ενεργητική εξέταση των αναληφθέντων κινδύνων σε σχέση με την προσδοκώμενη απόδοση των επενδύσεων.

Μια άμεση συνέπεια από την εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας II, είναι ότι οι πολύ μικρές και οι μικρές επιχειρήσεις, που αποτελούν σημαντικό μέγεθος για την ελληνική οικονομία, τυγχάνουν ευνοϊκότερης αντιμετώπισης, αφού εντάσσονται στην κατηγορία της λιανικής τραπεζικής και έχουν μικρότερους συντελεστές κεφαλαιακής δέσμευσης. Έγινε επίσης κατανοητό ότι οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να επιβιώσουν στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον και να μετριάσουν τον κίνδυνο άρχισαν να αλλάζουν την πολιτική τους και να στρέφονται στο κυνήγι των πωλήσεων για αποδοτικούς πελάτες. Στην προσπάθειά τους αυτή αναζητούν πρώτα την ύπαρξη θετικών ταμειακών ροών και έπειτα τη λήψη εγγυήσεων.

Οι επιχειρηματικοί πελάτες αποτελούν κρίσιμο για την τράπεζα παράγοντα αφού όπως αναφέραμε έχουν συνεχείς και έντονες συναλλαγές και μάλιστα σε μεγάλο φάσμα εργασιών της τραπεζικής δραστηριότητας. Αντιλαμβανόμενοι μάλιστα το ενδιαφέρον που παρουσιάζουν για τις τράπεζες, απαιτούν τις περισσότερες φορές ειδική μεταχείριση και χαρακτηριστικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι το κυρίαρχο στοιχείο της συναλλακτικής σχέσης είναι η διαπραγμάτευση.

Ταυτόχρονα ο κίνδυνος που αναλαμβάνουν οι τράπεζες είναι μεγαλύτερος, σε σχέση με τη λιανική τραπεζική καθώς τα χορηγούμενα ποσά είναι υψηλά αποτελώντας το σημαντικότερο μέρος των απαιτήσεων μιας Τράπεζας. Η αβεβαιότητα αυτή οδηγεί τις τράπεζες στη χρήση εξειδικευμένων μηχανισμών αξιολόγησης και παρακολούθησης της πιστοληπτικής ικανότητας των

δανειοληπτών τους, με την ανάπτυξη αυστηρότερων κριτηρίων χορήγησης δανείων, που εδράζεται στη χρήση αξιόπιστων οικονομικών και άλλων στοιχείων. Εξάλλου κάτι τέτοιο αποτελεί θεμέλιο για μια ασφαλή και αποδοτική συνεργασία, αφού ο περιορισμός των επισφαλειών αποτελεί κύριο μέλημα για τις τράπεζες που έχει αντίκτυπο σε ολόκληρη την οικονομία. Για την έγκαιρη πρόληψη θα πρέπει να εφαρμόζονται τα βασικά κριτήρια Πιστοδότησης, να εξετάζεται εν ολίγοις η σκοπιμότητα της χρηματοδότησης σε συνδυασμό με την δυνατότητα αποπληρωμής αυτής με τέτοιο τρόπο που να εξασφαλίζεται η βιωσιμότητα της επιχείρησης. Η χρήση διαδικασιών για τη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου είναι εξάλλου αναγκαία για τις τράπεζες, εξαιτίας κυρίως των κανόνων για την κεφαλαιακή επάρκεια που θέτει η Επιτροπή της Βασιλείας.

Όσον αφορά στην ανάλυση και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου, αυτή είναι συνάρτηση πολλών παραμέτρων όπως η οικονομική κατάσταση του δανειολήπτη, η αξία του δανείου, του τρόπου αποπληρωμής του, της διάρκειας και των τεχνικών μείωσης του πιστωτικού κινδύνου. Η αξιολόγηση μιας επιχείρησης θα πρέπει να περιλαμβάνει μια ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος όπως είναι οι ευρύτερες οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες καθώς και ο ανταγωνισμός που αντιμετωπίζει ο κλάδος στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, ώστε να εντοπιστούν οι ευκαιρίες και οι απειλές. Στη συνέχεια μέσω της ανάλυσης του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης να εντοπιστούν τα δυνατά και τα αδύνατα σημεία. Εκείνο που πρέπει να γίνει σαφές είναι ότι η χρηματοδότηση και η εξυπηρέτησή της, αφορούν στη λειτουργία της επιχείρησης (βιωσιμότητα) και όχι στην εξασφάλιση που παρέχεται. Η πρόβλεψη ότι ένα δάνειο θα ρευστοποιηθεί ομαλά μπορεί να συσχετιστεί με τη

φήμη του πελάτη στην αγορά, τον κύκλο εργασιών, το χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων, την κερδοφορία και την μεγέθυνση της επιχείρησης αλλά και με την εσωτερική οργάνωση, την ποιότητα του πελατειακού χαρτοφυλακίου και τη συναλλακτική συμπεριφορά. Ιδιαίτερη σημασία κατά την αξιολόγηση δίνεται στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Επιχειρήθηκε μεταξύ άλλων να εξεταστεί η σημασία του κεφαλαίου κίνησης, ως απαραίτητο παράγοντα για την ομαλή λειτουργία της επιχείρησης. Ο αναλυτής εξετάζει τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και δραστηριότητας για να προσδιορίσει τις ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης αλλά και την κεφαλαιακή διάρθρωση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης για να προσδιορίσει τη βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Επειδή η αξιολόγηση της επιχείρησης γίνεται στο παρόν με την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που αναφέρονται στο παρελθόν και η εξυπηρέτηση του δανείου θα πραγματοποιηθεί στο μέλλον, δίνεται ιδιαίτερη βαρύτητα στον τρόπο εντοπισμού των ισχυρών σημείων της αλλά και των αδυναμιών της προς χρηματοδότηση επιχείρησης. Γίνεται κατανοητό ότι τα οικονομικά στοιχεία θα πρέπει πάντοτε να συνδυάζονται με τα ποιοτικά χαρακτηριστικά για την λήψη της απόφασης χρηματοδότησης. Εντοπίζονται και κάποια σημεία συναγερμού, τα οποία ανάλογα με τη βαρύτητά τους αποτελούν είτε ενδείξεις είτε αποδείξεις για την αποφυγή της χορήγησης πίστωσης.

Στην παρούσα εργασία υπήρξαν στοιχεία για προβληματισμό αλλά και περεταίρω έρευνα, όπως για παράδειγμα να επιχειρηθεί να βρεθεί ο βαθμός συσχέτισης κάποιων συγκεκριμένων ποιοτικών κριτηρίων όπως η δομή και

έλεγχος της εταιρείας με τα ευρήματα από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων, αφού στην τραπεζική πρακτική υπάρχει η υπόνοια ότι μόνοι τους οι αριθμοδείκτες, ή τα σημεία συναγερμού που εντοπίστηκαν δεν μπορούν να δώσουν την πραγματική εικόνα για την πορεία μιας επιχείρησης. Ένα άλλο θέμα προς έρευνα, θα μπορούσε να είναι η πρόβλεψη μιας κατάστασης πτώχευσης και αν για παράδειγμα το πλέον χρησιμοποιούμενο μοντέλο το Z – score του Edward I. Altman, επαρκεί για κάτι τέτοιο ή θα πρέπει να εισχωρήσουν και νέες μεταβλητές. Ακόμη άξιο εξέτασης είναι αν τα εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων που αναπτύσσουν οι τράπεζες θα φανούν επαρκή για να παρουσιάσουν την πραγματική εικόνα σε σύγκριση με την αξιολόγηση που πραγματοποιείται από ανεξάρτητες εξειδικευμένες εταιρείες όπως η Standard & Poor's και η Moody's.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

1. Αγγελάκης Μιχαήλ / Μαλακός Παναγιώτης, Εγχειρίδιο Credit ,Τράπεζα Κύπρου, Αθήνα, 1998
2. Αγγελάκης Μιχάλης, Εισαγωγή στην Εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων και Επισφαλών απαιτήσεων, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών, Αθήνα 1991
3. Αρτίκης Γεώργιος, Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα, 2002
4. Γεωργόπουλος Νικόλαος, Στρατηγικό Μάνατζμεντ , Εκδόσεις Γ. ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα, 2002
5. Γκαργκάνας Νικόλαος, Εκθεση για τη Νομισματική Πολιτική 2004 – 2005, Έκδοση Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα, 2005
6. Γκίκας Δημήτριος, Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Γ. ΜΠΕΝΟΥ Αθήνα, 2002
7. Δελής Κ. , Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σακκούλα, Αθήνα-Κομοτηνή 1996
8. Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο με την επιστημονική επιμέλεια των Χρ. Γκόρτσου- Π. Αλεξάκη, Εισαγωγή στις Τραπεζικές Σπουδές Α. Το νομισματικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον Β. Προϊόντα και Πελατεία και Γ. Θέματα σχετικά με την πελατεία, Μάιος 2006
9. Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο σημειώσεις σεμιναρίου με θέμα Αξιολόγηση Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, 2008
10. Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος - Μπαλλάς Α. Απόστολος, Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί και Αγορές, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 1995
11. Κάντζος Κωνσταντίνος, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα, 1997
12. Καραθανάσης Γεώργιος, Ειδικά Θέματα Χρηματοδότησης, Εκδόσεις ΣΜΠΙΛΙΑΣ, Αθήνα, 1990
13. Μπάρκα Μάρθα, Σημειώσεις Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης, Διεύθυνση Πίστης Τράπεζας Πειραιώς , Αθήνα, 1998

14. Νιάρχος Νικήτας, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Εκδόσεις Α. ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ, Αθήνα, 1997
15. Νικολάου Ανδρέας, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων Εκδόσεις Ε. ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα, 1999
16. Προβόπουλος Γ., Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό Σύστημα Τάσεις και Προοπτικές, Alpha Τράπεζα Πίστewς, Αθήνα 1995
17. Χαραλαμπίδης Μιχαήλ, Οι νέες προτάσεις για την αναθεώρηση του πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων: παρουσίαση, ανάλυση και κριτική, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα, 2003

ΞΕΝΗ

1. Brealey Richard/ Myers Stewart , Principles of Corporate Finance, McGraw -Hill, 2003
2. Garrison R. / Noreen E., Managerial Accounting McGraw -Hill, International Edition 2003
3. Kotler P., Marketing Management Prentice Hall 2003
4. Pearson / Prentice Hall 2004
5. Wheelen T. /Hunger D., Strategic Management and Business Policy

ΔΟΚΙΜΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

1. Nicos C. Kamberoglou/Elias Liapis /George T. Simigiannis /Panagiota Tzamourani , Cost Efficiency in Greek Banking , No.9, January 2004
2. Sophocles N. Brissimis and Matthaios D. Delis, Identification of a loan supply function: a cross-country test for the existence of a bank lending channel, Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας Τεύχος 110 - Ιανουάριος - Φεβρουάριος 2008 - ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ