



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΥ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ

Τίτλος Εργασίας:

**"ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΕΙΣΗΓΜΕΝΗΣ ΣΤΟ Χ.Α.Α ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ: Η
ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΛΗΣΗ
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ
ΚΑΙ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΑΠΟ ΤΟ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟ
ΕΛΛΕΙΨΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ"**

Πτυχιακή Εργασία των :

ΝΤΑΝΤΟΣ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

ΣΚΛΑΒΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΛΕΤΣΙΟΣ ΓΙΩΡΓΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΚΑΪΜΑΚΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ

ΠΑΤΡΑ, 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περιεχόμενα

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	4
1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ	5
1.1. Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	5
1.1.1.....	Όρος ανάλυσης5
1.1.2.....	Σημασία ανάλυσης5
1.1.3. Σκοπός ανάλυσης.....	6
1.2. Σκοποί Αναλυτών	8
1.3. Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης	9
1.3.1. Ανάλογα τη θέση του αναλυτή	9
1.3.2. Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης	11
1.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	11
2.ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	15
2.1 Σχετικά με τον Ισολογισμό.....	15
2.2 Λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης	23
2.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.....	26
2.4 Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.	27
3 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	30
3.1 Στοιχεία σχετικά με τους Αριθμοδείκτες.....	30
3.2 Βασικές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών.....	31
3.3 Ανάλυση δεικτών.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	55
5.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....	55
5.2 Ο Ρόλος του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος.....	56
5.3 Το Τραπεζικό Σύστημα στην Ελλάδα	58
5.4 Η Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	62
5.5 Η Δομή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	66
5.6 Φορείς που Δραστηριοποιούνται στο Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα72	
5.6.1 Πιστωτικά Ιδρύματα με Έδρα ή Υποκατάστημα στην Ελλάδα	72
5.6.2.Πιστωτικά Ιδρύματα που Παρέχουν στην Ελλάδα Υπηρεσίες εξ Αποστάσεως	73
5.6.3 Λοιπές Εταιρείες του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος.....	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ	75
6.3 .Τραπεζική χρηματοδότηση και άλλα χρηματοδοτικά εργαλεία στις μέρες μας79	
6.5	Χρηματοδοτικά Εργαλεία85
6.6	Συμπληρωματικά στοιχεία 2010-201291
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	98

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στη παρούσα πτυχιακή, θα μας απασχολήσει η έννοια και ο σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που έχει για μια επιχείρηση, το που αυτή της είναι χρήσιμη καθώς και τα χρηματοδοτικά εργαλεία που διαθέτει μέσα από την ανάλυση των κεφαλαιαγορών. Πολλοί κλάδοι της οικονομίας ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική ανάλυση. Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο στα χέρια διαφόρων φορέων, όπως τραπεζών, εταιρειών επενδύσεων, μεμονωμένων επενδυτών, διοικήσεων των επιχειρήσεων κ.λπ.

Μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση, οι παραπάνω φορείς μπορούν να αντλήσουν στοιχεία τα οποία τα εκμεταλλεύονται και έτσι μπορούν να διαπιστώσουν κατά πόσο η πολιτική που ακολουθούν οι επιχειρήσεις είναι επιτυχείς και αποδοτικές, αλλά και να δουν πως διαγράφονται οι προοπτικές της επιχείρησης για το μέλλον.

Στο πρώτο μέρος της εργασίας μας θα δούμε σε θεωρητικό επίπεδο τον ορισμό της ανάλυσης και ποιος είναι ο σκοπός της. Θα δούμε αρχικά τις παραδοσιακές μεθόδους που χρησιμοποιούνται όλα αυτά τα χρόνια κατά κόρον από τις επιχειρήσεις, όπως για παράδειγμα η γνωστότερη και ευρέως διαδεδομένη μέθοδος της ανάλυσης αριθμοδεικτών.

Στο Δεύτερο μέρος της πτυχιακής μας θα ασχοληθούμε με τον τραπεζικό τομέα και τα τραπεζικά ιδρύματα που υπάρχουν στην Ελλάδα. Πρόκειται για έναν από τους σημαντικότερους τομείς που έχει μια οικονομία καθώς χρηματοδοτεί το δημόσιο, τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Θα μιλήσουμε γενικά για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, το ρόλο του αλλά και τα προβλήματα που αντιμετωπίζει. Επίσης θα αναφερθούμε στην τραπεζική χρηματοδότηση και στα χρηματοδοτικά εργαλεία.

1. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

1.1. Έννοια και σκοπός χρηματοοικονομικής ανάλυσης

1.1.1. Όρος ανάλυσης

Έχοντας τη βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες βγαίνουν κάθε φορά από την επιχείρηση, μπορούμε χρησιμοποιώντας τις μεθόδους ανάλυσης να πάρουμε πληροφορίες οι οποίες θα μας δείχνουν την πορεία της επιχείρησης καθώς και την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις εκτιμάται ο κίνδυνος καθώς και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Επομένως η Χρηματοοικονομική Ανάλυση αφορά την μελέτη σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο, των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, όπως επίσης και την ερμηνεία πρόσθετων πινάκων, δεδομένων και στατιστικών στοιχείων της επιχείρησης, συνολικά και τμηματικά. Τα δεδομένα αυτά τα συγκρίνουμε με στοιχεία από ομοειδούς επιχειρήσεις καθώς και του κλάδου στον οποίο ανήκει όπως επίσης και με τα ιστορικά στοιχεία των ισολογισμών της επιχείρησης ώστε να μπορούμε να καταλάβουμε σε τι οικονομική κατάσταση βρίσκεται.

1.1.2. Σημασία ανάλυσης

Αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης μπορούμε να διαπιστώσουμε τα παρακάτω :

- ❖ την περιουσιακή της κατάσταση και την κεφαλαιακή διάρθρωσή της
- ❖ την χρηματοπιστωτική της διάρθρωση
- ❖ την αποδοτικότητά της
- ❖ τις επενδύσεις που μπορεί να πραγματοποιήσει
- ❖ τη σύνθεση των δαπανών και των προσόδων της
- ❖ τον κύκλο εργασιών της
- ❖ τις πηγές και τις χρήσεις του κεφαλαίου της

1.1.3. Σκοπός ανάλυσης

Προκειμένου να γίνει αξιολόγηση και ερμηνεία των καταστάσεων θα πρέπει να γίνει αναφορά σε κάποιες έννοιες και να πούμε ότι τα κίνητρα και ο σκοπός διαφέρει ανάλογα με αυτόν που κάνει την ανάλυση. Έτσι άλλα στοιχεία ενδιαφέρουν τις τράπεζες άλλα τους μετόχους κ.τ.λ.

A) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: λέγοντας ρευστότητα μιλάμε για την δυνατότητα της επιχείρησης να είναι σε θέση να ικανοποιεί τα βραχυπρόθεσμα χρέη της ή τις υποχρεώσεις της κάνοντας χρήση στοιχείων που μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα.. Γίνεται σύγκριση ανάμεσα στα κυκλοφοριακά στοιχεία και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις , της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους δανειστές και τους μετόχους της, της ασφάλειας που παρέχει στους δανειστές της και κυρίως στους μακροπρόθεσμους δανειστές της, με τη μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια, κ.λπ. καθώς και της εξέλιξης των κερδών διαχρονικά, του ύψους αυτών στην παρούσα περίοδο και της αναμενόμενης τάσης που θα έχουν στο μέλλον. Να σημειωθεί ότι η το πλεόνασμα ή η έλλειψη ρευστότητας από αυτή που έχει ανάγκη η επιχείρηση δεν είναι πάντα ωφέλιμη.

B) ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: με τον όρο αυτό αποδίδουμε στην επιχείρηση την ικανότητα που έχει να ανταπεξέρχεται στις τρέχουσες μακροχρόνιες υποχρεώσεις της, δηλαδή να γίνεται η καταβολή των τόκων κανονικά όπως και τα χρεολύσια των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τα μερίσματα στους κοινούς και τους προνομιούχους μετόχους.

Γ) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: με την αποδοτικότητα τα συμπεράσματα έχουν να κάνουν με το κατά πόσο αποτελεσματική είναι η άσκηση της διοίκησης, κρίνοντας από το αποτέλεσμα με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των βασικών δραστηριοτήτων της.

Τους δείκτες αποδοτικότητας, γίνεται η εξέταση και μελέτη και ερμηνεία διαχρονικά, έχοντας ως βάση τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για μια

συγκεκριμένη περίοδο, ή τους συγκρίνουμε με τους ανάλογους δείκτες του κλάδου ή άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την ίδια χρονική περίοδο.

Δ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ: με τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αξιολογούμε το κατά πόσο είναι αποτελεσματική η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Όσο πιο συχνή είναι η χρησιμοποίηση των διαθέσιμων πόρων τόσο πιο κερδοφόρα θα είναι η εκμετάλλευση. Η σημασία των δεικτών αυτών είναι μεγάλη, αφού βοηθούν στο να καθοριστεί η ταχύτητα με την οποία κινείται το συνολικό κύκλωμα της επιχείρησης, που αποτελεί και τον κύριο αντικειμενικό σκοπό για την μεγιστοποίηση του κέρδους της

Ε) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ: Με τον όρο διάρθρωση των κεφαλαίων γίνεται αναφορά στα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της μίας επιχείρησης. Υπάρχουν λοιπόν τα ίδια κεφάλαια, μέχρι τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που αναλαμβάνουν την ευθύνη για τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα αναλαμβάνει η κάθε επιχείρηση. Τα ίδια κεφάλαια επενδύονται σε μακροχρόνιες επενδύσεις και είναι εκτεθειμένα σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά.

Αντίθετα, η εξόφληση των δανειακών κεφαλαίων πρέπει να γίνει μαζί με το ποσό που είναι επιπλέον από τους τόκους ανά τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας διαδεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίου είναι οι εξής:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος
- Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας
 - Η ικανότητα της επιχείρησης ν'αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες

1.2. Σκοποί Αναλυτών

Επιπλέον από των προηγούμενων, διάκριση μπορεί να γίνει ανάλογα και με το ποιος διενεργεί την ανάλυση. Υπάρχουν κάποιες βασικές κατηγορίες αναλυτών είναι οι ακόλουθες:

> **Επενδυτές-μέτοχοι:** οι οποίοι είναι εκτεθειμένοι στους περισσότερους κινδύνους, δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια και αποσκοπούν στη λήψη κάποιου μελλοντικού μερίσματος αλλά και δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών καθώς και στην αύξηση της τιμής των μετοχών στην Αγορά, ώστε να πραγματοποιήσουν κέρδη κεφαλαίου. Τους ενδιαφέρουν κυρίως η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, η διάρθρωση των κεφαλαίων της και κέρδη της, τωρινά και διαχρονικά.

> **Δανειστές των επιχειρήσεων:** οι οποίοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την επιστροφή των τόκων και των κεφαλαίων τους. Κύριο μέλημα τους είναι η ασφάλεια των κεφαλαίων. Δανεισμός μπορεί να γίνει είτε βραχυπρόθεσμα, οπότε και οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους, είτε μακροπρόθεσμα, κατά τον οποίο οι δανειστές οπότε και χρειάζονται περισσότερες λεπτομέρειες, οι οποίες περιλαμβάνουν εκτιμήσεις για τις μελλοντικές εισροές κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης καθώς και την ικανότητα της να διατηρήσει την οικονομική της κατάσταση.

> **Διοικούντες την επιχείρηση:** Το πιο σημαντικό με αυτή τη κατηγορία είναι ότι έχουν το πλεονέκτημα να έχουν πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης, οπότε και μπορούν να έχουν μια πιο ολοκληρωμένη και ορθή εικόνα για την κατάσταση. Ενδιαφέρονται κυρίως για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης, της κερδοφόρας δυναμικότητας και τη μελλοντική της εξέλιξη. Όταν γίνεται αποτελεσματικά μπορεί να εντοπίσει τα αίτια ενός προβλήματος και να κάνει τις απαραίτητες ενέργειες για να αντιμετωπίσει.

> **Αναλυτές σε περίπτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων:** εδώ οι σκοποί είναι παρόμοιοι με αυτούς των επενδυτών, όμως απαιτείται ανάλυση και των άϋλων

περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι η φήμη και η πελατεία, αλλά ακόμα να γίνει και υπολογισμός των υποχρεώσεων.

> Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων: έργο των ελεγκτών είναι να γίνει εντοπισμός των σκόπιμων ή μη σφαλμάτων και των ατασθαλιών τα οποία αν δεν επισημανθούν ή δεν αναφερθούν μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα. Γι αυτό το λόγο γίνεται ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών καθώς και η παρακολούθηση μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των τάσεων τους διαχρονικά.

> Λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων: σχετίζεται με το σκοπό που επιδιώκουν οι ομάδες και δίνουν την ανάλογη έμφαση στα στοιχεία από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Οι ομάδες των ενδιαφερομένων μπορεί να είναι, π.χ. εφοριακοί ελεγκτές που ο σκοπός τους είναι ο έλεγχος της επιχείρησης προκειμένου να εισπραχτούν φόροι για το κράτος, οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων εξετάζουν της οικονομικής κατάσταση της επιχείρησης για να πετύχουν πιο ευνοϊκούς όρους σε μισθούς και αμοιβές όταν υπογράψουν συλλογική σύμβαση εργασίας, και πελάτες επιχειρήσεων που θέλουν να μάθουν τη κερδοφορία, τη δυναμικότητα, την απόδοση κεφαλαίων με σκοπό την επίτευξη καλύτερων τιμών.

1.3. Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια εκτέλεσης της μπορούμε να χωρίσουμε την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων στα παρακάτω είδη:

1.3.1. Ανάλογα τη θέση του αναλυτή

Η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση είναι δυο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων που διακρίνονται ανάλογα με την θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί..

A) ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Την εσωτερική ανάλυση μπορούν να την κάνουν άτομα τα οποία βρίσκονται στην επιχείρηση και έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία για να ελέγξουν τους επί μέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα με αυτό τον τρόπο δίνεται η δυνατότητα σε αυτόν που τη κάνει να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν, πράγμα το οποίο αποτελεί το κύριο πλεονέκτημα με την ανάλυση αυτού του είδους.

Αυτού του είδους η ανάλυση πραγματοποιείται από άτομα της επιχείρησης τα οποία ενδιαφέρονται να εξετάσουν το κατά πόσο αποδοτική είναι και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επίσης, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, έτσι ώστε να δει το βαθμό της πραγματικής προόδου που πραγματοποιήθηκε, σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Με αυτό τον τρόπο γίνεται πιο αποδοτικός ο έλεγχος μίας επιχείρησης.

B) ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Τα άτομα τα οποία δεν έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης βασίζονται και αντλούν δεδομένα από τα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Η ανάλυση αυτή λέγεται εξωτερική. Αυτοί που πραγματοποιούν αυτού του είδους την ανάλυση είναι λογικό ότι όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται τόσο δυσκολότερο είναι το έργο τους.

Λέγοντας ότι θέλουμε να βρούμε την κατάσταση που επικρατεί σε μία επιχείρηση εννοούμε:

I) Τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν αλλά και μελλοντικά, ακόμη και κάτω από συνθήκες οι οποίες δεν είναι ίδιες με αυτές που επικρατούν όταν γίνεται η ανάλυση.

II) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί ευκαιρίες που πιθανόν να παρουσιαστούν κάνοντας χρήση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, η από έκδοση νέων τίτλων μετοχών η ομολογιών ακόμα αντλώντας κεφαλαία προσφεύγοντας σε τραπεζικό δανεισμό.

III) Τη δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της όπως και το εάν υπάρχει η πιθανότητα να βελτιωθούν στο μέλλον είναι σημαντικοί παράγοντες που

ερευνώνται ιδιαίτερα όταν γίνεται προσπάθεια για προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Ο τύπος όπως και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης είναι βασικά, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

1.3.2. Ανάλογα με τα στάδια ανάλυσης

Πέρα από τα παραπάνω διάκριση της ανάλυσης μπορεί να γίνει και με βάση τα κύρια στάδια διενέργειας της. Την διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής.

- Η **τυπική** ανάλυση είναι η ποσοστιαία απεικόνιση της επιχείρησης, ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις.
- Η **ουσιαστική** ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

1.4. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Όπως είπαμε και προηγουμένως οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι πολύ σημαντικές για τους εξωτερικούς αναλυτές καθώς από εκεί αντλούν πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές δεν είναι έτοιμες ώστε να προκύψουν άμεσα συμπεράσματα, αλλά απλά ύλη με τη μορφή απόλυτων χρηματοοικονομικών στοιχείων πάνω στην οποία θα βασιστούν, τα οποία έχουν πολύ μικρή σημασία από μόνα τους. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων έχει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει εκείνη η οποία πιστεύει ότι εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του.

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές είναι συχνό φαινόμενο να πραγματοποιούν ανάλυση επιλέγοντας ένα κύριο μέσο ανάλυσης και παράλληλα, χρησιμοποιούν βοηθητικά και κάποιο άλλο. Οι περισσότεροι αναλυτές προτιμούν να κάνουν χρήση της τεχνικής της ανάλυσης

με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.

A) Κάθετη ανάλυση

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), αποτελεί την βάση υπολογισμού με την οποία γίνεται η σύγκριση όλων των άλλων στοιχείων της οικονομικής κατάστασης. Το αποτέλεσμα από τη σύγκριση αυτή, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εμφανίζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που αποτέλεσε τη βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100%. Όταν τα στοιχεία που εμφανίζουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, τότε ονομάζονται είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα υπολογιζόμενα ποσοστά έχουν κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση αποδίδεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100. Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» είναι δυνατόν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η ονομασία της μεθόδου αυτής οφείλεται στο γεγονός ότι η εφαρμογή της είναι σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης μορφής και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο. Το πόσο σπουδαία είναι η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» έχει να κάνει με τους παρακάτω λόγους:

- Με την απλή έκφραση των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης ως ποσοστών πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού, αποκαλύπτεται το σχετικό μέγεθος ή η βαρύτητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το ποσό της βάσης υπολογισμού. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μια ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε χρηματοοικονομικού στοιχείου.

- Καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από έτος σε έτος, σε σχέση με το εκάστοτε ποσό της βάσης υπολογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο,

αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.

- Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με τη μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών, π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν πρόκειται για ισολογισμούς, ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης, δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους.

B) Οριζόντια ανάλυση

Σε αυτήν την μέθοδο ανάλυσης ο αναλυτής κάνει σύγκριση και αξιολόγηση στις αλλαγές που έχουν επέλθει στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων και τις μεταβολές της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης σε δύο ή περισσότερα έτη. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης από δύο ή περισσότερες χρήσεις και παρακολουθείται και μελετάται η εξέλιξή τους με τη πάροδο των ετών, με αυτό το τρόπο οι πληροφορίες που εμφανίζονται απ' αυτές είναι πιο χρήσιμες για τον αναλυτή. Το όνομα της το οφείλει στο ότι προσδιορίζονται και εξετάζονται οι οριζόντιες αλλαγές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, ονομάζονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Η σύγκριση των ετήσιων, εξαμηνιαίων, τριμηνιαίων ή και μηνιαίων στοιχείων γίνεται εύκολα με τα εκείνα από προηγούμενες χρήσεων και μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά. Προκειμένου όμως να είναι εφικτή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά θα πρέπει διατηρούνται ορισμένες προϋποθέσεις:

- Τα στοιχεία που ταξινομούνται να έχουν την ίδια μορφή σε όλες τις περιόδους στις οποίες αναφέρονται.
- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, σε όλα την εξεταζόμενη περίοδο. Αν διαπιστωθεί κάποια μεταβολή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε ο αναλυτής να την λάβει υπόψη του.

- Να σημειώνονται τυχόν αλλαγές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων. Εάν οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται τότε οι συγκρίσεις που γίνονται από τον αναλυτή μπορεί τον οδηγήσουν σε λάθος συμπεράσματα και σε μία εικόνα που δεν ισχύει.

Γ) Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.

Οι αριθμοδείκτες τάσης υπολογίζονται με σχετική ευκολία καθώς ο αναλυτής επιλέγει ένα έτος ή κάποιο άλλο χρονική στιγμή ως βάση των υπολογισμών, το έτος αυτό ονομάζεται έτος βάσης. Έπειτα τα ποσά των στοιχείων των επόμενων ετών εκφράζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης ισούται με 100% ή απλά με το 100). Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της χρονικής περιόδου που μελετάται, χρησιμοποιείται ο τύπος:

Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v) = Αξία μεγέθους έτους (v) χ 100 / Αξία μεγέθους έτους βάσης

Με το έτος βάσης θα συγκριθούν όλοι οι υπολογισμοί που θα γίνουν από τον αναλυτή και όλες οι συγκρίσεις, γι αυτό το έτος που θα επιλεγεί θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την ονομαζόμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης. Σε γενικές γραμμές όταν γίνεται ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, για έτος βάσης ο αναλυτής παίρνει το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που εξετάζει η ανάλυση, εκτός και αν οι προϋποθέσεις που αναφέρθηκαν πιο πριν για το έτος βάσης δεν ισχύουν οπότε και θα πρέπει να γίνει επιλογή ενός πιο αντιπροσωπευτικού έτους.

Δ) Ανάλυση με αριθμοδείκτες

Οι μέθοδοι ανάλυσης που είδαμε μπορούν να συμπληρωθούν με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες αποτελεί μια ευρέως διαδεδομένη μέθοδο για την ανάλυση, αξιολόγηση και ερμηνεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τη σχέση ενός στοιχείου της χρηματοοικονομικής κατάστασης με ένα άλλο εκφραζόμενο μέσω μίας

μαθηματικής μορφής, είναι ένα κλάσμα και το οποίο μπορεί να εκφραστεί είτε ως πηλίκιο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό. Για να έχει αξία θα πρέπει να έχουν ενδιαφέρον οικονομικό οι σχέσεις που συγκρίνουν. Ένας αριθμοδείκτης από μόνος του δεν μπορεί να είναι αξιόπιστος καθώς μπορεί να παραπλανήσει για αυτό και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται με άλλους.

E) Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Νεκρό Σημείο μίας επιχείρησης είναι το σημείο εκείνο όπου το ύψος των πωλήσεων που έχει κάνει η επιχείρηση ισοδυναμεί με όλα της τα έξοδα, δηλαδή σε εκείνο το σημείο δεν έχει ούτε κέρδος ούτε ζημία. Η ανάλυση του Νεκρού Σημείου αποτελεί ένα χρηματοοικονομικό μέσο και μία αναλυτική τεχνική για μελέτη, έρευνα και συμπεράσματα γύρω από τη σχέση των σταθερών εξόδων, των μεταβλητών εξόδων, των εισπράξεων και των κερδών οποιασδήποτε εκμετάλλευσης. Η κάθε επιχείρηση θα πρέπει να μελετάει προσεχτικά τις σχέσεις μεταξύ κόστους, όγκου παραγωγής, εσόδων και κέρδους. Θα πρέπει να εντοπίσει τι της δημιουργεί κέρδος και πως αυτό διαμορφώνεται κάτω από διαφορετικές συνθήκες οι οποίες υπάρχουν στο περιβάλλον που η επιχείρηση δρα και αναπτύσσεται. Ένα χαμηλό νεκρό σημείο είναι πολύ θετικό αφού αυτό σημαίνει ότι με λιγότερες πωλήσεις καλύπτει τα έξοδα και πέρα από το σημείο αυτό θα είναι κερδοφόρα. Εάν γίνει μελέτη του σε διαφορετικά έτη μπορούμε να δούμε πόσο πιο παραγωγική έχει γίνει (εάν έχει μειωθεί ή όχι). (specisoft.gr)

2.ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1 Σχετικά με τον Ισολογισμό.

Η πληροφόρηση της διοίκησης των επιχειρήσεων για τη σωστή και κερδοφόρα διαχείρισή τους μέσω της συγκέντρωσης, καταγραφής, ταξινόμησης και μελέτης των οικονομικών γεγονότων γίνεται με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Άμεσα ενδιαφερόμενοι για τις λογιστικές πληροφορίες είναι οι διευθύνοντες την επιχείρηση και οι μέτοχοι, αλλά και πολλοί άλλοι έξω από αυτήν.

Τα στοιχεία του ισολογισμού ενδιαφέρουν κατά κύριο λόγο τον επιχειρηματία, ο οποίος θα στηριχθεί σ' αυτά για να αξιολογήσει την απόδοση της επιχειρήσεως του και να λάβει αποφάσεις για τον προγραμματισμό της περαιτέρω δράσεώς της. Για τον σκοπό αυτό υπάρχουν ειδικευμένοι υπάλληλοι, οι οποίοι έχοντας στη διάθεσή τους και πολλά συμπληρωματικά πληροφοριακά στοιχεία, είναι σε θέση να μελετήσουν τον ισολογισμό σε βάθος και να δώσουν στον επιχειρηματία σαφή εικόνα της πορείας της επιχειρήσεως και της οικονομικής της καταστάσεως.

Εκτός από τον επιχειρηματία, για την οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως ενδιαφέρονται συνήθως και οι τράπεζες, οι οποίες χορηγούν δάνεια προς αυτήν, συνήθως βραχυπρόθεσμα, αλλά όχι σπάνια και μακροπρόθεσμα. Τα τελευταία συνεπάγονται μεγαλύτερους κινδύνους γι' αυτήν. Βασική πηγή πληροφοριών των τραπεζών για την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων, που συνοδεύει τον ισολογισμό.

Άλλοι ενδιαφερόμενοι για τα στοιχεία του ισολογισμού είναι διάφοροι κάτοχοι μετοχών ή ομολογιών ή υποψήφιοι αγοραστές τέτοιων τίτλων, οι οποίοι αποβλέπουν σε εξασφάλιση των χρημάτων τους, αλλά και σε όσο το δυνατό μεγαλύτερη απόδοση των τίτλων που κατέχουν ή πρόκειται να αγοράσουν.

Οι προμηθευτές που συναλλάσσονται με την επιχείρηση και χορηγούν εμπορικές πιστώσεις προς αυτή, ενδιαφέρονται επίσης για τα στοιχεία του ισολογισμού της, όχι μόνο για να εξασφαλίσουν τις απαιτήσεις τους, αλλά και για πιθανή μελλοντική επέκταση των πιστώσεων αυτών, αν τα αποτελέσματα τους από τη μελέτη του ισολογισμού είναι ευοίωνα για την επιχείρηση.

Επίσης, οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις προσπαθούν να αντλήσουν χρήσιμες πληροφορίες από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς αντιπάλων επιχειρήσεων για να τα χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους και για να ενισχύσουν τη θέση τους στην αγορά.

Το Δημόσιο με τις διάφορες υπηρεσίες που παρακολουθεί τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων, ασκεί τη φορολογική πολιτική, ελέγχει τη λειτουργία τους, συγκεντρώνει πληροφορίες για την άσκηση της κατάλληλης οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής.

Οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζόμενων, αλλά και των εργοδοτών αντλούν χρήσιμα στοιχεία από τις δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και καθορίζουν ανάλογα τη στάση τους στις μεταξύ τους διαπραγματεύσεις και στις τυχόν διεκδικήσεις τους έναντι του δημοσίου. Διάφορα επιμελητήρια (όπως εμπορικό – βιομηχανικό, επαγγελματικό – βιοτεχνικό, ξενοδοχειακό, τεχνικό, οικονομικό κ.α.) συλλέγουν πληροφορίες από διάφορες πηγές, αλλά και από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς για να ενημερώσουν τα μέλη τους και να υποστηρίξουν μελλοντικά τα συμφέροντά τους.

Τέλος, τα χρηματιστήρια, τα χρηματιστικά γραφεία, οι εταιρίες των ελεγκτών – λογιστών και οι εταιρίες συμβούλων επιχειρήσεων δείχνουν ως εκ της φύσεως των εργασιών τους ενδιαφέρον για τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς είτε για να συμβουλέψουν πελάτες τους, είτε για να εμπλουτίσουν τα στατιστικά του στοιχεία.

Για όλους τους παραπάνω, βασική πηγή πληροφοριών είναι τα λογιστικά έγγραφα που υποχρεωτικά δημοσιοποιούνται σύμφωνα με το νόμο, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα.

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή συνοπτικά, κατά είδος και αξία, τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης αποτιμημένα με τις ίδιες χρηματικές μονάδες και με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές. Είναι γνωστός και ως κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης ή έκθεσης χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.

Ο ισολογισμός αποτελεί της επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκρότησης της επιχείρησης. Η δημοσίευσή του γίνεται προκειμένου τρίτοι ενδιαφερόμενοι, όπως οι προμηθευτές, οι πιστωτές, οι επενδυτές και οι δανειστές να έχουν πληροφόρηση και να έχουν γνώση τη θέση και την εξέλιξη της πορείας της επιχείρησης.

- Η απογραφή και αποτίμηση που έχει γίνει να είναι ειλικρινής
- Να υπάρχει σαφή ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων
- Να υπάρχει ομαδοποίηση των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται σε ομοειδείς κατηγορίες.

- Θα πρέπει να συμψηφίζονται όμοια περιουσιακά στοιχεία
- Να περιλαμβάνει πάνω από μία λογιστικές χρήσεις, ώστε να υπάρχει η δυνατότητα σύγκρισης.
- Η δημοσίευση να γίνεται μαζί με το πίνακα διάθεσης κερδών, την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, καθώς και με επεξηγηματικές σημειώσεις.

Έτσι ένας ισολογισμός θα πρέπει να διακρίνεται από :

1. Ειλικρίνεια
2. Σαφήνεια
3. Συνέπεια
4. Συγκρισιμότητα

Σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει, αυτός θα πρέπει να συντάσσεται σε τρεις μήνες, εάν η εταιρεία είναι ανώνυμη ή πρόκειται για συνεταιρισμό σε τέσσερις και για επιχειρήσεις με ποντοπόρα πλοία ή αλλοδαπές σε έξι από τη λήξη της διαχειριστικής χρήσεως και ονομάζεται τελικός ισολογισμός της χρήσεως που κλείνει και αρχικός εκείνης που ανοίγει.

Ο ισολογισμός έχει συνήθως T μορφή και αποτελείται από δύο μέρη, το Ενεργητικό και το Παθητικό.

Στον στοιχειώδη ισολογισμό που παραθέτουμε, εκείνο που παρατηρούμε είναι ότι οι κατηγορίες τόσο του ενεργητικού, όσο και του παθητικού (καθαρή θέση και υποχρεώσεις), περιέχουν συγκεκριμένα στοιχεία και επιπλέον είναι ταξινομημένα με συγκεκριμένη σειρά:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31/12/20XX

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Πάγια	Ιδία Κεφάλαια
Κυκλοφορούντα	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Διαθέσιμα	Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις
ΣΥΝΟΛΟ XXX	ΣΥΝΟΛΟ XXX

Συγκεκριμένα:

- στο αριστερό μέρος του ισολογισμού βλέπουμε τα στοιχεία του Ενεργητικού, που εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία που έχει στη κυριότητα της η επιχείρηση και τα χρησιμοποιεί προκειμένου να πετύχει τους στόχους της.
- Στο δεξί μέρος του ισολογισμού βλέπουμε τα στοιχεία του Παθητικού και πιο συγκεκριμένα τα στοιχεία της Καθαρής Θέσης ή ιδίων κεφαλαίων, εμφανίζει τις πηγές από τις οποίες έχουν αντληθεί τα κεφάλαια που χρησιμοποιήθηκαν για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού.

2.1.1 Ο ισολογισμός ως ισότητα

Ο ισολογισμός ως μαθηματικός τύπος εκφράζεται με την αλγεβρική ταυτότητα :

$$E = \Pi \quad \text{ή} \quad E = \Pi + K\Theta$$

Όπου

E = Ενεργητικό και είναι το άθροισμα των μέσων δράσεως της επιχείρησης,

Π = Παθητικό και αποτελεί το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τρίτους

$K\Theta$ = καθαρή θέση και είναι το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης στον φορέα της.

Με βάση αυτόν το τύπο μπορούμε να διακρίνουμε τρία διαφορετικά είδη ισολογισμών. Ο Θετικός ή Ενεργητικός, ο Ουδέτερος και ο Αρνητικός ή Παθητικός.

1. Ο **Θετικός Ισολογισμός** όταν $E > \Pi$ ή το $\Pi = 0$ είναι το πιο συνηθισμένο είδος, η Καθαρή Θέση είναι θετική, και λέγεται Καθαρή Περιουσία. Το ενεργητικό της επιχείρησης είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της προς τους τρίτους. Ένας θετικός ισολογισμός αυξάνει την φερεγγυότητα της επιχείρησης και αυτό, γιατί οι πιστωτές της γνωρίζουν ότι σε περίπτωση λύσης και εκκαθάρισης της επιχείρησης δεν θα χάσουν τα χρήματά τους, αλλά θα εισπράξουν τις απαιτήσεις τους, διότι τον επιχειρηματικό κίνδυνο τον φέρουν οι φορείς της επιχείρησης.

2. Ο **Ουδέτερος Ισολογισμός** όταν $E=\Pi$, αναφερόμαστε σε ισολογισμούς στους οποίους η Καθαρή Θέση είναι ίση με το Μηδέν, δηλαδή το ενεργητικό της επιχείρησης είναι ίσο με τις υποχρεώσεις της προς τους τρίτους. Ο Ουδέτερος Ισολογισμός δείχνει ότι δεν διαθέτει πιστοληπτική ικανότητα.

3. Ο **Αρνητικός Ισολογισμός** όταν $E<\Pi$ ή το $E=0$ δείχνει ισολογισμούς στους οποίους το ενεργητικό της επιχείρησης είναι μικρότερο από τις υποχρεώσεις προς τους τρίτους. Όταν ισχύει ότι η ΚΘ είναι αρνητική λέμε ότι έχουμε έλλειμμα ή ζημιά και αποτελεί ένδειξη ότι η κατάσταση της επιχείρησης είναι άσχημη και οι πιστωτές γνωρίζουν ότι ένα μεγάλο μέρος δεν θα εισπράξει τις απαιτήσεις του.

2.1.2 Ομάδες Ισολογισμού

Τα στοιχεία του ισολογισμού θα πρέπει να είναι ταξινομημένα σε ομάδες. Η ταξινόμηση που θα δείξουμε είναι με βάση το Ελληνικό Λογιστικό σχέδιο.

Τα στοιχεία του Ενεργητικού διακρίνονται σε:

1. Οφειλόμενο κεφάλαιο: είναι το ποσό της οικονομικής μονάδας που δεν έχει καταβληθεί και δείχνει το δικαίωμα της επιχείρησης να εισπράξει το ποσό αυτό από τους ιδιοκτήτες

2. Έξοδα εγκαταστάσεως: περιλαμβάνονται έξοδα τα οποία είναι αποσβεστέα σε περισσότερες από μία χρήσεις. Δηλαδή πραγματοποιούνται με σκοπό την εξυπηρέτηση της επιχείρησης για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους π.χ. έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης, έκδοση ομολογιακού δανείου κ.α. Είναι έξοδα που η απόσβεση τους γίνεται τμηματικά και πραγματοποιούνται για την ίδρυση και οργάνωση της επιχείρησης, για την απόκτηση διαρκών μέσων εκμεταλλεύσεως και για την επέκταση και αναδιοργάνωση της.

3. Πάγιο Ενεργητικό: καλούνται τα περιουσιακά στοιχεία (υλικά και άυλα) που

αποκτά η επιχείρηση και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για μεγάλο χρονικό διάστημα (μεγαλύτερο του έτους) με την ίδια περίπου μορφή από την ίδια την επιχείρηση για την πραγματοποίηση των σκοπών της. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν:

- Ασώματες ακινητοποιήσεις : περιλαμβάνονται πάγια περιουσιακά στοιχεία που είναι άυλα και τα οποία αποκτά η επιχείρηση με σκοπό να τα χρησιμοποιήσει παραγωγικά για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους. Ως τέτοια αναφέρονται τα εμπορικά σήματα, η φήμη και πελατεία κ.α. Προϋποθέτει ότι η επιχείρηση θα τα έχει αγοράσει και δεν θα τε έχει δημιουργήσει η ίδια, αλλιώς εμφανίζονται στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

- Ενσώματα ή υλικά πάγια στοιχεία: είναι τα υλικά αγαθά που αποκτά η οικονομική μονάδα με σκοπό να τα χρησιμοποιήσει ως μέσα δράσης κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής της η οποία είναι οπωσδήποτε μεγαλύτερη από ένα έτος π.χ. εδαφικές εκτάσεις, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα, σκεύη, λοιπός εξοπλισμός κ.λπ.

- Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις: Σε μια επιχείρηση μπορεί να ανήκει μια άλλη επιχείρηση και να την ελέγχει. Ως συμμετοχές λέμε τα ποσά που έχει επενδύσει στην επιχείρηση αυτή και ανήκουν στο πάγιο ενεργητικό γιατί η επιχείρηση διατηρεί τις συμμετοχές για μεγάλο χρονικό διάστημα.

4. Κυκλοφορούν Ενεργητικό: η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τα στοιχεία εκείνα για τα οποία η επιχείρηση σκοπεύει να τα ρευστοποιήσει μέσα στην χρήση.

- Αποθέματα: είναι τα προϊόντα που έχει σκοπό να πουλήσει η επιχείρηση. Εδώ εμφανίζονται υλικά τα οποία θα

χρησιμοποιήσει η επιχείρηση προκειμένου να γίνει παραγωγή προϊόντων ή για να χρησιμοποιηθούν από την ίδια.

- **Απαιτήσεις:** περιλαμβάνονται οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας, τα ποσά δηλαδή που θα εισπράξει η επιχείρηση από πωλήσεις εμπορευμάτων ή υπηρεσιών.
- **Χρεόγραφα:** η επιχείρηση μπορεί να αποκτήσει μετοχές τρίτων επιχειρήσεων έναντι χρηματικού ποσού και τις οποίες τις διατηρεί για μικρό χρονικό διάστημα για να τις ρευστοποιήσει όταν κρίνει εκείνη ότι είναι προς το συμφέρον της για την αποκόμιση κέρδους.

5. **Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού:** είναι ειδική κατηγορία και αφορά τα έξοδα που πληρώνονται μέσα στη χρήση αλλά ανήκουν σε επόμενες χρήσεις. Επίσης καταχωρούνται και έσοδα που ανήκουν μέσα στη χρήση αλλά δεν εισπράττονται σε αυτήν γιατί δεν έχουν γίνει τα απαραίτητα.

Το **Παθητικό** περιλαμβάνει τις πηγές από τις οποίες η επιχείρηση έχει αντλήσει τα

κεφάλαια που χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων του

ενεργητικού της. Τα στοιχεία του Παθητικού διακρίνονται σε:

1. **Ίδια Κεφάλαια:** αφορούν τις εισφορές που έχουν πραγματοποιήσει οι ιδιοκτήτες καθώς και τα παρακρατημένα κέρδη. Παραμένουν επενδυμένα στα στοιχεία του Ενεργητικού της επιχείρησης μέχρι να επιτευχτεί ο σκοπός της επιχείρησης.

- **Κεφάλαιο:** περιλαμβάνει το κεφάλαιο σε χρήμα και είδος που δίνουν οι ιδιοκτήτες της οικονομικής μονάδας κατά την ίδρυσή της ή κατά τη διάρκεια της λειτουργίας της.
- **Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο,** όταν υπάρχει πλεόνασμα από έκδοση μετοχών σε τιμή μεγαλύτερη από την ονομαστική τους.

- Διαφορές αναπροσαρμογής –Επιχορηγήσεις επενδύσεων, είναι η υπεραξία που προκύπτει από αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων.
 - Αποθεματικά είναι τα κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί, ούτε έχουν ενσωματωθεί στο μετοχικό ή εταιρικό κεφάλαιο.
 - Αποτελέσματα εις νέο: είναι το υπόλοιπο των κερδών ή ζημιών που απομένει.
 - Ποσά που προορίζονται για αύξηση κεφαλαίου.
2. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους και έξοδα: αφορούν μελλοντικές υποχρεώσεις που μπορεί να προκύψουν από διάφορες αιτίες και παράγοντες.
3. Υποχρεώσεις: Είναι τα ποσά που οφείλει η επιχείρηση είτε από λήψη κάποιου δανείου, είτε από την αγορά εμπορευμάτων ή υπηρεσιών.
- Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι εκείνες που η εξόφλησή τους θα γίνει σε χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους.
 - Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις από την άλλη, αφορούν εκείνες στις οποίες η εξόφληση θα γίνει σε χρονικό διάστημα μικρότερο του έτους.
4. Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού: είναι υποχρεώσεις από προείσπραξη χρημάτων για την παροχή υπηρεσιών που θα πραγματοποιήσει η επιχείρηση στο μέλλον ή από έξοδα που δεν έχουν πληρωθεί αλλά έχουν πραγματοποιηθεί.

2.2 Λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης

Τα αποτελέσματα χρήσης εμφανίζουν το αποτέλεσμα των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, που πραγματοποιήθηκαν κατά την διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου, έχοντας σαν αντικειμενικό σκοπό την παροχή πληροφοριών σε τρίτους ενδιαφερόμενους. Τα αποτελέσματα χρήσης βασίζονται σε μια έννοια ροής, δείχνοντας τι συνέβη μεταξύ δύο χρονικών σημείων, συνήθως μεταξύ δύο οικονομικών χρήσεων. Αυτό που πρέπει να επισημάνουμε είναι ότι και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, όπως και ο ισολογισμός, καταρτίζεται με βάση τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.

Το οικονομικό αποτέλεσμα είναι εκείνο, που έχει σημασία στην εκτίμηση της αξίας της περιουσίας της επιχείρησης. Πράγματι, τα ποσά του ενεργητικού δεν εκφράζουν τίποτε περισσότερο από μία αξία, της οποίας η ακρίβεια είναι σχετική, αφού μόνο η ρευστοποίηση της σε τρέχουσες τιμές θα μπορούσε να δώσει την αληθινή της αξία. Η αξία της επιχειρήσεως σαν κερδοφόρο σύνολο μπορεί να αποτιμηθεί ψηλότερα από την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, πράγμα που εξαρτάται από τη μέση αποδοτικότητά της τα τελευταία χρόνια. Ο ρόλος του λογαριασμού αυτού βρίσκεται σε δεύτερη μοίρα, αφού θεωρείται ως απλό συμπλήρωμα του ισολογισμού, αλλά και διότι στην πράξη είχε επικρατήσει ο όρος «ισολογισμός» να περικλείει και τον λογαριασμό αποτελεσμάτων.

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης μπορεί να παρουσιαστεί με δύο μορφές:

α)οριζόντια

β) κάθετα

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. όμως η κατάσταση αποτέλεσμα των χρήσης καταρτίζεται σε κάθετη διάταξη.

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης οριζόντιας παράθεσης ή διάταξης έχει τη μορφή Τ. Στην αριστερή πλευρά εμφανίζονται όλοι εκείνοι οι παράγοντες οι οποίοι επιδρούν αρνητικά στο αποτέλεσμα, όπως, για παράδειγμα, διάφορα έξοδα και έκτακτες ζημιές μαζί με τα αντίστοιχα ποσά τους. Στο δεξί μέρος εμφανίζονται όλοι εκείνοι οι παράγοντες οι οποίοι επιδρούν θετικά στο αποτέλεσμα, όπως, για παράδειγμα, διάφορα έσοδα και έκτακτα κέρδη μαζί με τα αντίστοιχα ποσά τους.

Συγκρίνοντας το ποσό των αρνητικών παραγόντων με εκείνο των θετικών γίνεται ο προσδιορισμός του αποτελέσματος. Στη στήλη που παρουσιάζει το μικρότερο άθροισμα εμφανίζουμε τη διαφορά, η οποία φέρει είτε τον τίτλο **«Κέρδη Χρήσεως»** είτε τον τίτλο **«Ζημιά Χρήσεως»**.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως κάθετης παράθεσης, όπως και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως οριζόντιας παράθεσης μπορεί να είναι είτε μίας είτε πολλαπλών βαθμίδων. Στη συγκεκριμένη μορφή τα στοιχεία, δηλαδή, οι προσδιοριστικοί παράγοντες, βρίσκονται ο ένας κάτω από τον άλλο μαζί με τα αντίστοιχα ποσά τους. Πιο συγκεκριμένα, στην περίπτωση της μίας βαθμίδας

παρουσιάζονται πρώτα οι θετικοί προσδιοριστικοί παράγοντες και ακολουθούν οι αρνητικοί, συνοδευόμενοι από τα αντίστοιχα ποσά τους. Από την αφαίρεση των δύο αθροισμάτων προκύπτει τελικά το αποτέλεσμα χρήσεως.

Στην περίπτωση των πολλαπλών βαθμίδων έχουμε προσδιορισμό τριών επιμέρους αποτελεσμάτων, εκείνο του μικτού αποτελέσματος, του αποτελέσματος εκμετάλλευσης και εκείνο του αποτελέσματος χρήσης.

Βασική προϋπόθεση για τον έλεγχο των αποτελεσμάτων είναι η ανάλυση των ετήσιων αποτελεσμάτων χρήσης κατά ομάδα προϊόντων και η ύπαρξη προκαθορισμένων στόχων πωλήσεων, κόστους πωληθέντων, εξόδων εκμετάλλευσης και ανόργανων εξόδων μέσω ετήσιου προϋπολογισμού και μακροπρόθεσμου προγράμματος επιχειρησιακής δράσης (business plan). Η κατά ομάδα ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσης, προϋπολογιστικά και αιτιολογιστικά κατά τρίμηνο και μήνα βοηθάει ουσιαστικά στην έγκαιρη λήψη διορθωτικών μέτρων.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Ζημιές	Κέρδη
Ζημιά εκμετάλλευσης χρήσης	Κέρδος εκμετάλλευσης χρήσεως
Ζημιά προηγούμενων χρήσεων	Κέρδη προηγούμενων χρήσεων
Έκτακτες Ζημιές	Έκτακτα κέρδη
Φόροι επί των κερδών	
Καθαρό κέρδος XXX	Καθαρή ζημία XXX

Μια άλλη μορφή λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως είναι η εξής:

Μικτό αποτέλεσμα	...
Μείον έξοδα διοικήσεως	(...)
Μείον έξοδα διαθέσεως	(...)
Μείον έξοδα χρηματοοικονομικά	(...)
Αποσβέσεις	...
Μείον κοστολογηθείσες αποσβέσεις	(...)
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	...
Έκτακτα έσοδα	...

Μείον έκτακτα έξοδα	(...)
Καθαρό προ φόρων αποτέλεσμα	...

2.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση που μας δείχνει πληροφορίες σχετικά με το ποσό των κερδών και σε ποιους αυτό θα διανεμηθεί. Καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., καταχωρίζεται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης.

Τα κέρδη προς διάθεση μιας Α.Ε. αποτελούνται από :

- Τα κέρδη της παρούσας χρήσης
- Τα αποτελέσματα των προηγούμενων χρήσεων που πρόκειται να διανεμηθούν στην παρούσα
- Τα αποθεματικά που προορίζονται για διανομή στην παρούσα χρήση
- Το φόρο εισοδήματος

Όταν γίνει η αφαίρεση των φόρων θα μείνει ένα ποσό στην επιχείρηση και το υπόλοιπο θα διανεμηθεί

1. Μέσω μερισμάτων σε μετόχους της εταιρείας
2. Αμοιβές μελών Δ.Σ

Μερικές φορές θα παραμείνει ένα μέρος των κερδών αδιάθετο, αυτό είναι το λεγόμενο ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΕΙΣ ΝΕΟΝ το οποίο και θα ενσωματωθεί στα κέρδη της επόμενης χρήσης.

Παράδειγμα του πίνακα είναι το παρακάτω.

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΠΙΝΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσεως		...
+ ή – Υπόλοιπο Αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων		...
+ ή – Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		...
+ Αποθεματικά προς διάθεση		...
ΣΥΝΟΛΟ		...
Μείον 1. Φόρος εισοδήματος	...	
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι
Κέρδη προς διάθεση		...
ή		
Ζημιές εις νέο	...	

Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής

1 τακτικό αποθεματικό		...
2 πρώτο μέρισμα		...
3 πρόσθετο μέρισμα		...
4 αποθεματικά καταστατικού	...	
5 ειδικά και έκτακτα αποθεματικά	...	
6 αφορολόγητα αποθεματικά	...	
7 αμοιβές από ποσοστά διοικητικού συμβουλίου	...	
8 υπόλοιπο κερδών εις νέο	...	

2.4 Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων περιέχει διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Ο στόχος των πληροφοριών αυτών είναι να διευκολύνει τους ενδιαφερόμενους στο να αποκτήσουν μια ολοκληρωμένη εικόνα όσον αφορά την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και το πραγματικό αποτέλεσμα, αν έχει δηλαδή κέρδος ή ζημιά. Το προσάρτημα του ισολογισμού και

των αποτελεσμάτων χρήσης καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από εκείνες τις οικονομικές μονάδες οι οποίες υποχρεούνται βάση νομοθεσίας και προβλέπεται η αντίστοιχη υποχρέωση. Υπάρχουν ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας οι οποίες καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας για τους οποίους οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν υποχρεωτικά στο προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες (π.χ. για τις Τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρίες ή τις εταιρίες χαρτοφυλακίου). Σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως κοινοποιείται σε τρίτους δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες υπηρεσίες του Κράτους.

Πιο αναλυτικά το προσάρτημα δίνει πληροφορίες της επιχειρήσεως για :

- Αποσβέσεις πάγιων στοιχείων
- Πληροφορίες για συμμετοχές σε κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων
- Πληροφορίες για τον αριθμό και την ονομαστική αξία μετοχών που εκδόθηκαν μέσα στη χρήση για κάλυψη αύξησης μετοχικού κεφαλαίου καθώς και την αξία έκδοσης αυτών των μετοχών.
- Πληροφορίες που αφορούν προνομιούχες μετοχές, μετατρέψιμες ομολογίες, μετοχές επικαρπίας ή ιδρυτικούς τίτλους.
- Πληροφορίες για υποχρεώσεις και εμπράγματα ασφάλειες.
- Πληροφορίες για τις οικονομικές δεσμεύσεις εάν δεν εμφανίζονται σε λογαριασμούς τάξεως και εφόσον είναι χρήσιμες
- Ανάλυση του κύκλου εργασιών κατά δραστηριότητα και κατά γεωγραφική περιοχή
- Τον μέσο όρο και οι δαπάνες προσωπικού κατά την διάρκεια της τελευταίας χρήσης
- Τις διαφορές από υποτίμηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού

- Άλλες πληροφορίες σε σχέση με φορολογικές διαφορές, αμοιβές και προκαταβολές και πιστώσεις διοικητικών και διαχειριστικών οργάνων.

3 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 Στοιχεία σχετικά με τους Αριθμοδείκτες.

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διαφόρων τμημάτων ή και ολόκληρων τομέων δραστηριότητας της επιχείρησης και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής κατάστασης και απόδοσης ολόκληρης της επιχείρησης ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται.

Άρα ο αριθμοδείκτης, για να γίνει ένα χρήσιμο εργαλείο για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή και να βγάλει σωστά συμπεράσματα για τη κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση σήμερα, για τη μελλοντική της κατάσταση αλλά και γενικότερα την απόδοση της επιχείρησης, θα πρέπει να υπάρξει σύγκριση με κάτι άλλο. Για αυτό το λόγο επιβάλλεται να γίνεται :

1. Να γίνεται σύγκριση μεταξύ διαφόρων δεικτών της συγκεκριμένης επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο έτος.

2. Για μία σειρά ετών υπολογισμός των δεικτών της επιχείρησης καθώς και διαχρονική σύγκριση αυτών ώστε να διαπιστωθεί εάν υπάρχει βελτίωση ή επιδείνωση των δεικτών αυτών με τη πάροδο του χρόνου.

3. Θα πρέπει να γίνεται υπολογισμός δεικτών για μία χρονική περίοδο σε ορισμένες επιχειρήσεις που είναι αντιπροσωπευτικές του κλάδου που ενδιαφέρει την επιχείρηση, με έμφαση σε αυτές που αποτελούν τους βασικούς ανταγωνιστές της. Για να μπορέσουν να εξαχθούν όμως συμπεράσματα σχετικά με την απόδοση της επιχείρησης μέσα στο ανταγωνιστικό περιβάλλον που βρίσκεται, θα πρέπει να έχει προηγηθεί μια σύγκριση των δεικτών της με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστών.

4. Σύγκριση των δεικτών σε ένα ικανοποιητικό αριθμό όμοιων επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, όπως επίσης και του μέσου δείκτη του κλάδου με τους αντίστοιχους δείκτες της επιχείρησης ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα για την απόδοση της συγκεκριμένης επιχείρησης σε σχέση με τη μέση απόδοση των άλλων, επιχειρήσεων του κλάδου.

Σημειώνεται ότι στις δύο τελευταίες περιπτώσεις, πρέπει να χρησιμοποιηθούν κατάλληλα στοιχεία ώστε η συγκριτική ανάλυση να γίνεται ανάμεσα σε επιχειρήσεις με παρόμοια περίπου χαρακτηριστικά.

3.2 Βασικές κατηγορίες χρηματοοικονομικών δεικτών.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης γίνεται είτε από τους εξωτερικούς αναλυτές, δηλαδή από άτομα εκτός επιχείρησης, είτε από εσωτερικούς αναλυτές, δηλαδή από άτομα μέσα από την επιχείρηση και συνήθως, από τον υπεύθυνο της χρηματοοικονομικής της λειτουργίας.

Οι εξωτερικοί αναλυτές (π.χ. τράπεζες, λοιποί πιστωτές, επενδυτές σε μετοχικούς τίτλους κ.τ.λ.), δίνουν βαρύτητα στην ανάλυση και αξιολόγηση των δεικτών εκείνων, οι οποίοι παρουσιάζουν την απόδοση της επιχείρησης στο συγκεκριμένο τομέα που τους ενδιαφέρει περισσότερο. Για παράδειγμα :

Οι τράπεζες, που εξετάζουν την περίπτωση χορήγησης βραχυπρόθεσμων δανείων σε μία επιχείρηση, ενδιαφέρονται κυρίως για τους δείκτες εκείνους, που απεικονίζουν την βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση ή ρευστότητα της επιχείρησης. Αντίθετα, εάν οι τράπεζες ή άλλοι πιστωτές, εξετάζουν την περίπτωση χορήγησης μακροπρόθεσμων δανείων για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών προγραμμάτων της επιχείρησης, το ενδιαφέρον τους στρέφεται κυρίως στους δείκτες εκείνους, που απεικονίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη και μάλιστα σε βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη βάση.

Οι επενδυτές έχουν διαθέσει κεφάλαια και ενδιαφέρονται για όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, τη δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και αυτό διότι προκειμένου να γίνει εκτίμηση της αξίας των μετοχών χρειάζονται όλα αυτά τα στοιχεία.

Έχοντας ως δεδομένο ότι η διοίκηση της επιχείρησης συνδέεται άμεσα με αυτήν και μπορούν να έχουν πρόσβαση στα βιβλία της μπορεί να γίνει βαθύτερη ανάλυση. Ενδιαφέρεται για όλους τους τομείς της δραστηριότητάς της από την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέχρι την ικανότητα ανάπτυξής της και πραγματοποίησης κερδών για τους μετόχους της σε μέσο –μακροπρόθεσμη βάση. Δηλαδή στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο.

Χρήσιμο είναι επομένως να κατατάξουμε τους αριθμοδείκτες στις παρακάτω έξι βασικές κατηγορίες, η καθεμιά από τις οποίες περιλαμβάνει μια σειρά αριθμοδεικτών :

1. Δείκτες ρευστότητας.

Οι δείκτες ρευστότητας αποσκοπούν στο να προσδιοριστεί η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και γενικότερα εάν ανταπεξέρχεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι παρακάτω δείκτες :

- I. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας
- II. Ο Δείκτης Αμέσου Ρευστότητας
- III. Ο Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
- IV. Ο Δείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης των Απαιτήσεων
- V. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Απαιτήσεων
- VI. Ο Δείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης των Πληρωτέων Λογαριασμών.
- VII. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Πληρωτέων Λογαριασμών

2. Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου ή μόχλευσης

Οι δείκτες αυτοί είναι χρήσιμοι για να βρούμε την δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης. Η επιχείρηση κατά τη διάρκεια της λειτουργίας της είναι πιθανό να καταφύγει σε δανεισμό, ώστε να καλύψει κάποιες ανάγκες της. Όταν γίνεται αυτό είναι υποχρεωμένη να καταβάλει τόκους καθώς και να εξοφλήσει το κεφάλαιο. Για να γίνει αυτό θα πρέπει να έχει έσοδα που θα αρκούν για τις δόσεις του δανείου. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι παρακάτω δείκτες :

- I. Ο Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης
- II. Ο Δείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών
- III. Δείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια

IV. Δείκτης Ιδία κεφάλαια Προς Συνολικά Πάγια

V. Ο Δείκτης Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων προς Ίδια Κεφάλαια

VI. Ο Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

3. Δείκτες δραστηριότητας

Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν το κατά πόσο είναι αποτελεσματική η επιχείρηση στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν :

I. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Ενεργητικού (ή Επενδυμένων Κεφαλαίων)

II. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Παγίων

III. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

4. Δείκτες αποδοτικότητας.

Οι δείκτες αυτοί μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης, των κερδών της καθώς και την ικανότητα της διοικήσεως της. Στους δείκτες αυτούς δίνουν ιδιαίτερη προσοχή οι επενδυτές, οι μέτοχοι και τα χρηματοοικονομικά στελέχη.

Οι δείκτες αυτοί χωρίζονται σε δύο κατηγορίες :

I. Δείκτες που εκφράζουν το Βαθμό Αποτελεσματικότητας των Πωλήσεων.

II. Δείκτες που εκφράζουν το Βαθμό Αποδοτικότητας των Επενδύσεων.

5. Δείκτες Αποτίμησης ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες έχουν ενδιαφέρον για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο και χρησιμοποιούνται τόσο από τους αναλυτές όσο και από τους επενδυτές προκειμένου να λάβουν επενδυτικές αποφάσεις όπως η αγορά ή η ρευστοποίηση των επενδυτικών τους θέσεων. Οι εκτιμήσεις της αγοράς

ενσωματώνονται στην τιμή της μετοχής μέσω των κινήσεων που κάνουν οι επενδυτές. Ορισμένοι από αυτούς είναι οι :

- I. Τα κέρδη ανά μετοχή (EPS).
- II. Το μέρισμα ανά μετοχή (DPS).
- III. Η μερισματική απόδοση.
- IV. Το ποσοστό διανεμομένων κερδών.
- V. Δείκτης Καλύψεως Καταβαλλόμενων Μερισμάτων.
- VI. Ο λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E).
- VII. Ο λόγος κεφαλαιοποίησης προς πωλήσεις (P/S).
- VIII. Ο δείκτης P.E.G.(Price Earnings Growth)
- IX. Ο λόγος τιμής προς λογιστική αξία (P/BV)

3.3 Ανάλυση δεικτών.

Στο σημείο αυτό θεωρούμαι χρήσιμο να εξετάσουμε ενδεικτικά ορισμένους σημαντικούς δείκτες που χρησιμοποιούνται στη χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης.

3.3.1 Δείκτες ρευστότητας.

Η επιχείρηση θα πρέπει να γνωρίζει έγκαιρα την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η ρευστότητα της. Προκειμένου να μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστά στοιχεία. Εάν ένα περιουσιακό της στοιχείο δεν μπορεί γρήγορα να μετατραπεί σε χρήμα δεν θα έχει τη δυνατότητα να πληρώσει τις υποχρεώσεις της και θα μειωθεί έτσι η εμπιστοσύνη προς αυτήν. Αυτός είναι και ένας λόγος να υπάρχει ένα ικανοποιητικό πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ώστε να ανταπεξέρχεται κανονικά στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Για την κατάσταση της ρευστότητας της οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται πέρα από τη διοίκηση και τρίτοι οι οποίοι όμως σχετίζονται με αυτήν.

Σε γενικές γραμμές είναι σε καλή οικονομική κατάσταση η επιχείρηση:

1. Όταν αυτή έχει επαρκή διαθέσιμα για να λειτουργήσει ομαλά και αξιοποιεί τυχόν ευκαιρίες που παρουσιάζονται.
2. Όταν ανταποκρίνεται στις δανειακές της απαιτήσεις.
3. Όταν εξοφλεί κανονικά τους απαιτούμενους τόκους και μερίσματα των μετόχων της.

A) Δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας (Δ.Κ.Ρ.)

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Δ. Κ. Ρ. = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Το κυκλοφορούν ενεργητικό συνήθως περιλαμβάνει :

Τα ταμειακά διαθέσιμα, τα μετατρέψιμα χρεόγραφα, τα εισπρακτέα γραμμάτια, τις απαιτήσεις από πελάτες καθώς και τα αποθέματα.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν :

Τους προμηθευτές, τα πληρωτέα γραμμάτια, τις τρέχουσες δόσεις των μακροπρόθεσμων δανείων, τις υποχρεώσεις από φόρους – τέλη, τις δεδουλευμένες δαπάνες καθώς και τους λοιπούς πληρωτέους λογαριασμούς.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας πρέπει οπωσδήποτε να είναι μεγαλύτερος της μονάδος και συνήθως, συνιστάται η σχέση δύο προς ένα (2 : 1).

Η σχέση Δ.Κ.Ρ. > 1 σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πρέπει να καλύπτονται εξολοκλήρου από το κυκλοφορούν ενεργητικό και ακόμη να υπάρχει πλεόνασμα . Το πλεόνασμα αυτό συνήθως καλείται κεφάλαιο κίνησης.

B) Δείκτης άμεσης ρευστότητας (Δ.Α.Ρ.)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν τα αποθέματα και το υπόλοιπο διαιρεθεί με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Δ.Α.Ρ. = Κυκλοφορούν Ενεργητικό μείον Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο παραπάνω δείκτης αποτελεί ένα αυστηρότερο κριτήριο της ρευστότητας της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μπορούν να μετατραπούν εύκολα και γρήγορα σε ρευστό. Αυτόν που τον διαφοροποιεί από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ρευστότητας είναι ότι αγνοεί τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν είναι εύκολο να μετατραπούν σε μετρητά. Ο δείκτης αυτός, συνήθως συνιστάται να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα καθώς εάν είναι μικρότερος δείχνει ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της δεν θα μπορέσουν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Γ) Δείκτης ταμειακής ρευστότητας (Δ.Τ.Ρ.)

Ο δείκτης αυτός εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμά της, δηλαδή δείχνει την ικανότητα να εξοφλεί με μετρητά τις υποχρεώσεις της αυτές. Στα ταμειακά διαθέσιμα περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις όψεως, τα τοκομερίδια που έληξαν, οι επιταγές και το συνάλλαγμα. Και εδώ συνιστάται ο δείκτης αυτός να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα.

Δ.Τ.Ρ. = Ταμειακά Διαθέσιμα / Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Οι παραπάνω τρεις δείκτες δίνουν αναμφισβήτητα μια πρώτη εικόνα για τον βαθμό ρευστότητας της επιχείρησης. Για να είναι τα συμπεράσματα μας σαφή και αξιόπιστα σχετικά με την πραγματική κατάσταση ρευστότητας της επιχείρησης θα πρέπει να εξετάσουμε και να προβούμε σε βαθύτερη ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί εξάλλου εξαρτώνται τόσο από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, όσο και από την πιστωτική πολιτική που αυτή ακολουθεί, σε συνδυασμό βέβαια με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά.

Δ) Δείκτης μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων (Δ.Μ.Π.Ε.Α)

Ο δείκτης υπολογίζει τον ρυθμό είσπραξης των απαιτήσεων της . Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης. Μας

δείχνει δηλαδή πόσο πρέπει να περιμένει η επιχείρηση για να υπάρξει ρευστοποίηση των εισπρακτέων της λογαριασμών. Να σημειωθεί ότι δεν περιλαμβάνονται οι πωλήσεις τοις μετρητοίς.

$\Delta.Μ.Π.Ε.Α.$ = Απαιτήσεις από Πελάτες / Ετήσιες Πωλήσεις με πίστωση : 360 μέρες.

Ο παρανομαστής δείχνει τις κατά μέσο όρο ημερήσιες πωλήσεις με πίστωση.

Για την εξαγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων ο δείκτης αυτός πρέπει να συγκριθεί :

- Με τους πιστωτικούς όρους που προσφέρει η επιχείρηση στους πελάτες της.
- Με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου ή τους αντίστοιχους δείκτες των καλύτερων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων του κλάδου.
- Με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες της εταιρίας των προηγούμενων ετών.

Ε) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων ($\Delta.Κ.Τ.Α.$)

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές συλλέγονται οι απαιτήσεις εντός της περιόδου. Είναι ο λόγος των ετήσιων πωλήσεων με πίστωση προς τις απαιτήσεις από πελάτες. Υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων . Οι πολύ υψηλές τιμές πιθανά σημαίνουν ότι η επιχείρηση έχει σφιχτή πολιτική πιστώσεων, πράγμα το οποίο έχει επιπτώσεις στις πωλήσεις και στα μερίδια αγοράς.

$\Delta.Κ.Τ.Α.$ = Ετήσιες Πωλήσεις με Πίστωση / Απαιτήσεις από Πελάτες

ή

$\Delta.Κ.Τ.Α.$ = Αριθμός Ημερών του Έτους / Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός είναι αντίστροφος του Δείκτη μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων . Και οι δύο αυτοί δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως κριτήριο για τη μέτρηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων.

ΣΤ) Δείκτης μέσης περιόδου εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών (Δ.Μ.Π.Ε..Π.Λ)

Αποτελεί ένα κριτήριο μέτρησης της μέσης διάρκειας εξόφλησης των πληρωτέων λογαριασμών. Τον δείκτη αυτόν μπορούμε να τον βρούμε ως εξής :

Δ.Μ.Π.Ε..Π.Λ = Πληρωτέοι Λογαριασμοί (Προμηθευτές + γραμμάτια πληρωτέα κ.λ.π) / Ετήσιες Αγορές με Πίστωση (+ φόροι + δασμοί)

Ζ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των πληρωτέων λογαριασμών (Δ.Κ.Τ.Π.Λ)

Δ.Κ.Τ.Π.Λ. = Ετήσιες Αγορές με πίστωση (+ φόροι + δασμοί) / Πληρωτέοι Λογαριασμοί (προμηθευτές + γραμμάτια πληρωτέα κ.λ.π)

Ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα ακόμη κριτήριο για τη μέτρηση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των πληρωτέων λογαριασμών.

3.3.2. Δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευσης.

Η μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων ή μόχλευσης αποτελούν μια ομάδα κριτηρίων που κατά πόσο η επιχείρηση έχει χρηματοδοτηθεί με δανειακά κεφάλαια για την ανάπτυξή της και τη πιθανότητα να αθετήσει τις δανειακές υποχρεώσεις της.

Α) Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης (Δ.Σ.Δ.Ε.)

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των συνολικά επενδυμένων κεφαλαίων σε στοιχεία του ενεργητικού, που προήλθαν από τους πιστωτές της επιχείρησης, δηλαδή δείχνει το ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού πάνω στο οποίο οι πιστωτές έχουν οποιαδήποτε μορφής απαιτήσεις. Εάν για παράδειγμα η τιμή του δείκτη είναι 80% μας δείχνει ότι οι πιστωτές έχουν δανείσει με κεφάλαια την επιχείρηση σε ποσοστό 80%. Τον δείκτη αυτόν τον υπολογίζουμε διαιρώντας το σύνολο των δανειακών υποχρεώσεων, δηλαδή το σύνολο των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων με το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των επενδυμένων κεφαλαίων.

$\Delta.Σ.:.Ε.$ = Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων / Σύνολο Ενεργητικού

Ο λόγος αυτός διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση και από κλάδο σε κλάδο. Από πλευράς πιστωτών της επιχείρησης, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι η εξασφάλισή τους έναντι ζημιών, που τυχόν θα υποστούν σε περίπτωση που η επιχείρηση αποτύχει να ρευστοποιήσει τα στοιχεία του ενεργητικού της. Όταν ο δείκτης αυτός βρίσκεται σε ψηλό επίπεδο, πράγμα που σημαίνει ότι τα δανειακά κεφάλαια αποτελούν ένα μεγάλο μέρος των συνολικών επενδυμένων κεφαλαίων, υπάρχει κίνδυνος οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης να παρασυρθούν και να προβούν σε μη ορθολογικές επενδυτικές δραστηριότητες οι οποίες πιθανά να αποβούν ζημιογόνες για την επιχείρηση. Στη περίπτωση αυτή η συμμετοχή των ιδιοκτητών της επιχείρησης στις ζημίες θα είναι σχετικά πολύ μικρή, επειδή τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα πολύ μικρό μέρος των συνολικών επενδυμένων κεφαλαίων.

Β) Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών (Β.Κ.Χ.Δ.)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα κέρδη προ τόκων και φόρων με τις χρηματοοικονομικές δαπάνες (τόκοι, προμήθειες τραπεζών και συναφή έξοδα).

$Β.Κ.Χ.Δ.$ = Κέρδη προ Τόκων κα Φόρων / Χρηματοοικονομικές δαπάνες

Ο δείκτης αυτός είναι μια ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας έχουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές. Αποτελεί για αυτούς ένα δείκτη στον οποίο δείχνουν σημασία καθώς φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα λειτουργικά της κέρδη. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο ασφαλής θεωρείται η πληρωμή των τόκων και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος η επιχείρηση να εμφανίσει αδυναμία εξόφλησης των υποχρεώσεών της. Η αδυναμία αυτή μπορεί να έχει σοβαρά δυσμενής οικονομικές συνέπειες για την επιχείρηση, διότι υπάρχει ο κίνδυνος αυτή να οδηγηθεί ακόμα και σε πτώχευση, σε περίπτωση που οι πιστωτές της ακολουθήσουν τη δικαστική οδό.

Γ) Δείκτης μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια. (Δ.Μ.Υ.Ι.Κ.)

Ο δείκτης αυτός είναι το μέτρο του ποσοστού συμμετοχής των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στη διάρθρωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας και υπολογίζεται ως εξής:

$\Delta.M.Y.I.K. = \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}$

Δ) Δείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια (Δ.Ξ.Ι.Κ.)

Ο δείκτης αυτός είναι ο λόγος των Ξένων Κεφαλαίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το βαθμό της οικονομικής αυτάρκειας της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής :

$\Delta.\Xi.I.K. = \text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Καθαρή Θέση)}$

Ε) Δείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια (Δ.Ι.Σ.Δ.)

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη προστασία έχουν οι δανειστές της και της ασκείται λιγότερη πίεση για να εξοφλήσει τους τόκους και τις υποχρεώσεις της. Όταν ο δείκτης είναι υψηλός αυτό σημαίνει ότι η πιθανότητα να μην εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της είναι μικρή. Από την άλλη εάν είναι χαμηλός είναι μια πιθανότητα να προκύψουν ζημιές το βάρος των οποίων θα καλύψουν τα ίδια κεφάλαια.

$\Delta.I.S.A. = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$

ΣΤ) Δείκτης Ίδια κεφάλαια Προς Συνολικά Πάγια (Δ.Ι.Π.Σ.Π.)

Ο σκοπός μας όταν υπολογίζουμε τον δείκτη αυτόν είναι να βρούμε τον τρόπο χρηματοδότησης των πάγιων επενδύσεων της επιχείρησης. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι μεγαλύτερα από αυτά που έχουν επενδυθεί σε πάγια τότε κάποιο μέρος της κίνησης αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αν από την άλλη τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων της σε πάγια τότε έχουν

χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια προκειμένου να χρηματοδοτηθούν τα πάγια. Με άλλα λόγια, ο δείκτης αυτός δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων της στοιχείων.

$\Delta.Ι.Π.Σ.Π. = \text{Ιδία Κεφάλαια} / \text{Συνολικά Πάγια}$

3.3.3 Δείκτες Δραστηριότητας

Με τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας μπορεί ο αναλυτής να βρει πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση διαχειρίζεται τους πόρους της με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων. Παρατηρώντας τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης καταλήγει κάποιος σε κάποια συμπεράσματα. Υπάρχουν διάφοροι τρόποι για να μετρηθεί η παραγωγικότητα της επιχείρησης και ο βαθμός με τον οποίο χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Η διαχρονική ανάλυση αυτών των δεικτών εντοπίζει προβλήματα ταμειακών ροών, ρευστότητας, επιβίωσης.

A) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού ($\Delta.Κ.Τ.Ε.$)

Τον δείκτη αυτό τον υπολογίζουμε διαιρώντας τις πωλήσεις της επιχείρησης με το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή το σύνολο των επενδυμένων κεφαλαίων.

$\Delta.Κ.Τ.Ε. = \text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$

Μας δείχνει το πόσο χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού της σε σχέση με τις πωλήσεις. Παρακολουθώντας τον δείκτη αυτόν μπορεί να βρεθεί εάν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση ή όχι. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμητής του παραπάνω κλάσματος τόσο ψηλότερη θα είναι η τιμή του δείκτη αυτού πράγμα που σημαίνει ότι, η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τον παραγωγικό της εξοπλισμό και των παραγωγικών της εγκαταστάσεων, καθώς και των αποθεμάτων και των άλλων στοιχείων του ενεργητικού προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις. Το αντίθετο συμβαίνει με έναν χαμηλό δείκτη. Για να πάρουν περισσότερες πληροφορίες θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

B) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρών παγίων ($\Delta.Κ.Τ.Κ.Π.$)

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τις πωλήσεις με το σύνολο των καθαρών παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

$\Delta.Κ.Τ.Κ.Π. = \text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Καθαρού Παγίου}$

Ο παραπάνω δείκτης είναι το κριτήριο που δείχνει το βαθμό απασχόλησης και αξιοποίησης του παραγωγικού δυναμικού της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο εντατικά χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της για τη δημιουργία του συγκεκριμένου ύψους πωλήσεως. Δηλαδή όσο περισσότερο αυξάνουν οι πωλήσεις της επιχείρησης τόσο καλύτερη θα είναι η αξιοποίηση του παραγωγικού δυναμικού της επιχείρησης.

Γ) Κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων ($\Delta.Κ.Τ.Α.$)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα αποθέματα της επιχείρησης ανανεώθηκαν για να δημιουργήσουν το συγκεκριμένο όγκο πωλήσεων μέσα σε μια λογιστική χρήση. Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Τον βρίσκουμε ως εξής :

$\Delta.Κ.Τ.Α = \text{Κόστος Πωληθέντων} / \text{Μέσο Επίπεδο Αποθεμάτων (σε τιμές κτήσης)}$

Εάν δεν γνωρίζουμε το ύψος του κόστους πωληθέντων τότε χρησιμοποιούμε τα έσοδα πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν.

$\Delta.Κ.Τ.Α. = \text{Έσοδα Πωλήσεων} / \text{Μέσο Επίπεδο Αποθεμάτων (σε τιμές πώλησης)}$

Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων είναι καθοριστικής σημασίας για τη χρηματοοικονομική διαχείριση μιας επιχείρησης αφού :

- Μετριέται ο βαθμός με τον οποίο ρευστοποιεί τα αποθέματα της η επιχείρηση και
- Μέσω αυτού του δείκτη, μπορεί να γίνει η παρακολούθηση του προγραμματισμού των παραγγελιών και των αποθεμάτων, καθώς και των αποφάσεων της διοίκησης σχετικά με τη δέσμευση των απασχολουμένων κεφαλαίων σε αποθέματα.

3.3.4. Δείκτες αποδοτικότητας.

Οι δείκτες αποδοτικότητας αποτελούν τα τελικά κριτήρια βάσει των οποίων μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης, όπως αυτή εμφανίζεται από την απόδοση που αποφέρουν οι πωλήσεις και οι επενδύσεις. Επίσης η αποδοτικότητα είναι καλό σημάδι κερδοφορίας. Οι δείκτες αποδοτικότητας διαιρούνται σε δύο βασικές κατηγορίες :

- Αποδοτικότητα σε σχέση με τις πωλήσεις και
- Αποδοτικότητα σε σχέση με τις επενδύσεις

Θα εξετάσουμε :

- Αποδοτικότητα σε σχέση με τις πωλήσεις
 - Μικτά περιθώρια κέρδους
 - Περιθώρια κέρδους εκμετάλλευσης
 - Περιθώρια καθαρού κέρδους
- Αποδοτικότητα σε σχέση με τις επενδύσεις
 - Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων
 - Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

A) Δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους επί των πωλήσεων .

Τον δείκτη αυτόν τον υπολογίζουμε διαιρώντας τα μικτά κέρδη με τα καθαρά έσοδα από πωλήσεις.

Περιθώριο Μικτού Κέρδους = Μικτά Κέρδη / Καθαρά Έσοδα Πωλήσεων

Το Μικτό Κέρδος αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο των αποτελεσμάτων, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει :

- Το κόστος των λειτουργιών που δεν απορροφάται από το κόστος παραγωγής π.χ. έξοδα λειτουργίας διάθεσης, διοικητικής λειτουργίας κ.τ.λ.
- Τα χρηματοοικονομικά έξοδα
- Τους τόκους των ιδίων κεφαλαίων
- Την αυτοχρηματοδότηση νέων επενδύσεων

- Την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της
- Τη διάθεση κερδών
- Την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης και
- Την αποτελεσματικότητα της τιμολογιακής πολιτικής της

B) Περιθώρια κέρδους εκμετάλλευσης

Τα Περιθώρια κέρδους εκμετάλλευσης δείχνουν το κατά πόσο μπόρεσε η διοίκηση της επιχείρησης να παράξει κέρδη από τη δραστηριότητα της επιχείρησης.

Περιθώρια κέρδους εκμετάλλευσης = Λειτουργικά κέρδη / Πωλήσεις

Ο αριθμητής αντιπροσωπεύει τα κέρδη από τα οποία έχουν αφαιρεθεί τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας καθώς και το κόστος πώλησης των προϊόντων. Είναι τα κέρδη πριν την αφαίρεση τόκων και φόρων. Όταν το κέρδος εκμετάλλευσης είναι υψηλό αυτό κατά πάσα πιθανότητα σημαίνει ότι ο έλεγχος του κόστους είναι αποτελεσματικός ή ότι οι πωλήσεις που γίνονται αυξάνονται με πιο γρήγορο ρυθμό από το λειτουργικό κόστος.

Γ) Περιθώρια καθαρού κέρδους

Τα Περιθώρια καθαρού κέρδους προκύπτουν εάν διαιρεθούν τα καθαρά κέρδη μετά από την αφαίρεση των φόρων προς τις πωλήσεις.

Περιθώρια καθαρού κέρδους = Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / καθαρά έσοδα πωλήσεων

Μας πληροφορεί για το κέρδος που έχει η επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Πάντα πρέπει να γίνεται σύγκριση των δεδομένων μας με το μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και ειδικά με αυτόν των πιο κοντινών ανταγωνιστών ώστε να γίνει όσο το δυνατόν πιο σωστή αξιολόγηση.

Κάποιες επιχειρήσεις έχουν μεγάλα περιθώρια καθαρού κέρδους και άλλες πιο μικρά. Αυτό το επίπεδο αλλάζει από κλάδο σε κλάδο. Σε γενικές γραμμές εάν μια επιχείρηση κάνει σωστή διαχείριση πετυχαίνει υψηλά περιθώρια κέρδους και τόσο πιο επικερδής είναι, πράγμα το οποίο ενδιαφέρει και τους επενδυτές.

$$\text{Αποδοτικότητα} \quad \text{ιδίων} \quad \text{Καθαρά} \\ \text{κεφαλαίων} = \frac{\text{λειτουργικά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \quad 100$$

Είναι ένας σημαντικός αριθμοδείκτης αφού αρκετοί εμπλεκόμενοι με την επιχείρηση, από τη διοίκησή της μέχρι τους αναλυτές τον συμπεριλαμβάνουν ώστε να έχουν μια εικόνα για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της.

Δ) Δείκτης αποδοτικότητας επενδυμένων κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους με το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού.

$\Delta.A.E.K. = \text{Καθαρά Κέρδη μετά από Φόρους} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$

Ο παραπάνω δείκτης είναι σημαντικός γιατί αποτελεί το τελικό κριτήριο της αποδοτικότητας της επιχείρησης. Είναι γεγονός ότι καμία επιχείρηση δεν μπορεί να επιβιώσει για πολύ, εάν δεν είναι σε θέση να καλύψει τα χρηματοοικονομικά έξοδα των δανειακών κεφαλαίων. Η αποδοτικότητα των συνολικών επενδυμένων κεφαλαίων είναι συνάρτηση του περιθωρίου καθαρών κερδών επί των πωλήσεων σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των επενδυμένων κεφαλαίων.

Ε) Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ένας ακόμη σημαντικός αριθμοδείκτης ο οποίος μας δείχνει τη κερδοφορία της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν, καθώς παρουσιάζει το μέγεθος των κερδών που δημιουργήθηκε από τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι στην επιχείρηση.

Τον δείκτη τον βρίσκουμε εάν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) οπότε η μορφή του είναι η εξής :

Ορισμένες φορές μέσα στο έτος γίνεται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης οπότε θα πρέπει να επαναυπολογιστεί με βάση τα νέα δεδομένα. Για να τα υπολογίσουμε μας ενδιαφέρει εκείνο το χρονικό σημείο στο οποίο μεταβλήθηκαν καθώς και ο χρόνος που υπάρχει μέχρι το τέλος της λογιστικής χρήσης. Δυο μέθοδοι επικρατούν:

- Πραγματικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων
- Μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων

Για το Πραγματικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων πρέπει να γνωρίζουμε τον ακριβή χρόνο που υπήρξε μεταβολή στα κεφάλαια.

Πραγματικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων = Αρχικό κεφάλαιο + $\frac{\text{Μεταβολή ιδίων κεφαλαίων } X}{\text{αριθμό μην}}$

12 μήνες ή 365 ημέρες

Εάν υπάρχει μεγάλη διαφορά μεταξύ κεφαλαίων αρχής και τέλους χρήσης αλλά δεν ξέρουμε τον ακριβή χρόνο τότε παίρνουμε τη δεύτερη περίπτωση, δηλαδή τον Μ.Ο. των ιδίων κεφαλαίων.

Πραγματικό ύψος των ιδίων κεφαλαίων = $\frac{\text{Ιδία κεφάλαια αρχής} + \text{τέλους}}{2}$

3.3.5. Δείκτες Αποτίμησης ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι δείκτες αυτοί αντικατοπτρίζουν την αξία που προσδίνουν οι χρηματιστηριακές αγορές στη διοίκηση και στην οργάνωση της εταιρίας σαν μια ζωντανή, ενεργή οικονομική μονάδα. Κατά μια έννοια, η λογιστική αξία αντιπροσωπεύει το απολογιστικό κόστος των φυσικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Μια εταιρία που διοικείται σωστά από μια ικανή και έμπειρη διοίκηση και που η οργάνωσή της λειτουργεί αποτελεσματικά, πρέπει να έχει αγοραία αξία μεγαλύτερη ή τουλάχιστον ίση με τη λογιστική αξία των φυσικών περιουσιακών της στοιχείων.

A) Κέρδη ανά μετοχή (EPS)

Τον δείκτη αυτόν τον βρίσκουμε εάν διαιρέσουμε τα συνολικά καθαρά κέρδη χρήσεως με τον μέσο αριθμό μετοχών της επιχείρησης που βρίσκονταν σε κυκλοφορία.

$E.P.S = \text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως} / \text{μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}$

Είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται. Μας δείχνει τον αριθμό των κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή και ανάλογα με το πόσο υψηλά είναι τα κέρδη, μας δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

B) Μέρισμα ανά μετοχή (D.P.S)

Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλονται με το συνολικό αριθμό μετοχών. Τα μερίσματα προέρχονται από τα κέρδη. Προβλήματα δημιουργούνται όταν τα μερίσματα υπερβαίνουν τα κέρδη και η επιχείρηση θα πρέπει να τα καλύψει από κέρδη που υπήρξαν σε προηγούμενα έτη. Αν και αρκετοί επενδυτές προτιμούν και παρακολουθούν τη τιμή της μετοχής, άλλοι συνήθως πιο συντηρητικοί προτιμούν τα μερίσματα γιατί προσφέρουν άμεσο εισόδημα. Αυτός είναι και ο λόγος που οι επιχειρήσεις αποφεύγουν να μειώσουν τα μερίσματα για να μην απομακρυνθούν επενδυτές, πράγμα το οποίο θα είχε επίπτωση στη τιμή της μετοχής.

$D.P.S = \text{Μερίσματα} / \text{Αριθμός μετοχών}$

Γ) Μερισματική Απόδοση

Εμφανίζει πόσο ελκυστική είναι η επένδυση σε μετοχές της επιχείρησης όταν κάποιος επενδύσει σε αυτές μια συγκεκριμένη στιγμή στην χρηματιστηριακή αξία που βρίσκεται. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Αφορά κυρίως τους επενδυτές εκείνους που διατηρούν σχετικά σταθερή τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους και τους ενδιαφέρει το εισόδημα που θα αποκτήσουν διατηρώντας τις μετοχές που κατέχουν.

$\text{Μερισματική Απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής}} * 100$

Δ) Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών δείχνει το ποσοστό των κερδών που μοιράζει η επιχείρηση στους μετόχους της. Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το Σύνολο μερισμάτων χρήσεως με το σύνολο των καθαρών κερδών.

$$\text{Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}} * 100$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό τόσο μεγαλύτερο μέρος θα καταβληθεί στους μετόχους. Όσο πιο μικρό σημαίνει ότι η μερισματική πολιτική που εμφανίζει η επιχείρηση είναι συντηρητική και τόσο μεγαλύτερο το ποσοστό παρακρατηθέντων κερδών.

Ε) Δείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων

Ο δείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων εμφανίζει το κατά πόσο μπορεί η επιχείρηση να καταβάλλει το τρέχον μέρος και στο μέλλον. Όταν ο δείκτης έχει μεγάλη τιμή τότε οι μέτοχοι αισθάνονται μια σχετική ασφάλεια ότι θα συνεχίσουν και στο μέλλον να λαμβάνουν μέρος που θα αντιστοιχεί τουλάχιστον με το τρέχον, αφού η επιχείρηση έχει ένα ικανό περιθώριο κερδών.

$$\text{Δείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}$$

ΣΤ) Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P / E)

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τη τιμή που είναι πρόθυμοι να πληρώσουν πολλοί επενδυτές για κάθε χρηματική μονάδα των κερδών ανά μετοχή. Αποτελεί τον πιο γνωστό δείκτη αποτίμησης. Για τον καθορισμό του διαιρούμε την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή. Οι αναλυτές χρησιμοποιούν είτε τα κέρδη από προηγούμενο έτος είτε τα προσδοκώμενα κέρδη της τρέχουσας χρήσης. Τα συγκεκριμένα στοιχεία είναι διαθέσιμα στους ετήσιους, εξαμηνιαίους ή τριμηνιαίους ισολογισμούς της επιχείρησης. Χρησιμοποιείται ως κριτήριο για το εάν μια μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη.

$$P / E = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Η τιμή του P /E αλλάζει καθημερινά αφού οι τιμές των μετοχών διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο καθώς και ετησίως όταν ανακοινώνονται τα κέρδη της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να υπολογίζεται με βάση τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία.

Αφού υπολογιστεί ξεκινά και η προσπάθεια ερμηνείας του. Οι τιμές που θεωρούνται ικανοποιητικές εξαρτώνται από τα δεδομένα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η απάντηση δεν είναι εύκολη για μια σειρά από παράγοντες :

- Το κλίμα στην αγορά μπορεί να κυμαίνεται από εξαιρετικά θετικό έως εξαιρετικά αρνητικό (οι τιμές επηρεάζονται χωρίς όμως να επηρεάζονται σημαντικά οι προοπτικές της επιχείρησης).
- Η εμπιστοσύνη που δείχνουν οι επενδυτές στην επιχείρηση ώστε αυτή να παράγει κέρδη διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση.
- Ένας δείκτης P /E ο οποίος θεωρείται ικανοποιητικός διαφέρει τόσο για τον κλάδο, όσο για την Αγορά όσο και για την ίδια την επιχείρηση.

Πάντως γενικά ισχύει ότι η τιμή μίας μετοχής αντανακλά τη κερδοφορία της. Έτσι μια επιχείρηση με μεγάλα κέρδη θα πρέπει λογικά να έχει και μεγάλη χρηματιστηριακή αξία και αντίστροφα μια επιχείρηση με μικρά κέρδη ή ζημιές, μικρή χρηματιστηριακή αξία. Ένας χαμηλός δείκτης P/E, με χαμηλή τιμή μετοχής αλλά μεγάλα κέρδη δείχνει ότι πιθανόν να είναι υποτιμημένη η μετοχή και πιθανόν να ανέβει στο μέλλον. Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης P/E τόσο μεγαλύτερη εμπιστοσύνη δείχνουν οι επενδυτές.

Παρ όλα αυτά μια τιμή που πιθανόν να κρίνεται ικανοποιητική μια δεδομένη στιγμή σε μια άλλη μπορεί αυτό να μην ισχύει. Έτσι και σε μια αγορά μια τιμή του δείκτη να κρίνεται ως καλή αλλά σε μια άλλη αγορά ως μη ικανοποιητική. Σύγκριση θα πρέπει να γίνεται και με βάση τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση για κριθεί η τιμή του δείκτη. Η εκτίμηση για το εάν ένας δείκτης P/E κρίνεται ως ικανοποιητικός ή όχι χαρακτηρίζεται λοιπόν από το στοιχείο της υποκειμενικότητας.

Z) Ο λόγος κεφαλαιοποίησης προς πωλήσεις (P/S)

Ένα από τα πιο αξιόπιστα μεγέθη του ισολογισμού θεωρείται ότι είναι οι πωλήσεις διότι μπορεί πιο δύσκολα να παραποιηθεί εν αντιθέσει με τα κέρδη. Τον δείκτη αυτόν τον βρίσκουμε διαιρώντας τη κεφαλαιοποίηση με τις πωλήσεις.

$$P / S = \frac{\text{Κεφαλαιοποίηση}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Όσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο ελκυστική θεωρείται μια μετοχή. Για παράδειγμα μια μετοχή επιχείρησης η οποία έχει χρηματιστηριακή αξία κάτω από το διπλάσιο των πωλήσεων της θεωρείται ότι είναι ελκυστική από τους επενδυτές το αντίθετο ισχύει εάν η χρηματιστηριακή της αξία είναι πάνω από το διπλάσιο των πωλήσεων της, θεωρείται δηλαδή ότι είναι υπερτιμημένη.

Η)Ο δείκτης P.E.G. (Price Earnings Growth)

Ο δείκτης αυτός ο οποίος σημαίνει Τιμή, Κέρδη, Μεγέθυνση, μας δείχνει πόσο ελκυστική είναι μία μετοχή. Ο εν λόγω δείκτης είναι καταξιωμένος στους επενδυτές γιατί θεωρούν ότι μπορεί να επιλύσει προβλήματα που ανακύπτουν από άλλους δείκτες αποτίμησης. Για παράδειγμα μειονέκτημα του δείκτη P/E είναι η αδυναμία του να λάβει υπόψη τη μελλοντική πορεία και εξέλιξη της επιχείρησης. Ορισμένοι επενδυτές όμως υποστηρίζουν ότι αυτό δεν ευσταθεί καθώς η αγορά ανταμείβει με μεγάλο P/E τις εταιρείες που παρουσιάζουν υψηλούς ρυθμούς ανόδου και το αντίστροφο.

Το μειονέκτημα αυτό πάντως το επιλύει ο P.E.G. αφού αυτός λαμβάνει υπόψη τη διαχρονική πορεία των κερδών. Η χρησιμότητά του προκύπτει ουσιαστικά από τη διαίρεση του λόγου P/E με το μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης των κερδών, της χρονικής περιόδου που εξετάζεται. Με αυτόν τον τρόπο το αποτέλεσμα που εξάγεται είναι πιο ευέλικτο σε απότομες αλλαγές μεγεθών. Υπολογίζεται ως το πηλίκο του P/E ως προς τον ρυθμό αύξησης των κερδών. Με τη χρήση αυτού του δείκτη ο επενδυτής μπορεί να αξιολογήσει το κανονικό μέγεθος του P/E ενός τίτλου αφού είναι πιθανό μια εταιρεία που έχει για παράδειγμα P/E 50 να το δικαιολογεί λόγω της ανάπτυξης στα κέρδη της. Ο δείκτης P.E.G. λειτουργεί ως μέσο για μακροχρόνιες επενδυτικές επιλογές και σε μετοχές που έχουν ικανοποιητική εμπορευσιμότητα ενώ δε ενδείκνυται για επιλογές βραχυχρόνιας διάρκειας.

Όσον αφορά τις τιμές του δείκτη, θετικά αποτιμώνται οι μετοχές αυτές που είναι κάτω από τη μονάδα, ενώ αυτές με τιμή μικρότερη του 0,5 κρίνονται ως ελκυστικές. Όλες εκείνες οι μετοχές με δείκτη άνω της μονάδας δεν αποτελούν ευκαιρίες. Αν ο δείκτης ισούται με 2 τότε προτείνεται η πώληση της. Να τονιστεί ότι τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού όπως και του P/E αποτελούν ενδείξεις και δεν θα πρέπει να χρησιμοποιούνται αυτόνομα αλλά σε συνδυασμό και με άλλα κριτήρια αποτίμησης.

$$P.E.G = \frac{P/E}{EPS}$$

Θ) Ο λόγος τιμής προς λογιστική αξία (P/BV)

Η λογιστική ή εσωτερική αξία (book value) μιας μετοχής είναι η διαίρεση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δια του αριθμού των κυκλοφορούντων μετοχών της. Με τον δείκτη P/BV δίνεται μία ένδειξη της άποψης που έχουν οι επενδυτές για την επιχείρηση, δηλαδή δείχνει εάν μία μετοχή είναι πιο πάνω ή πιο κάτω συγκρινόμενη με τη λογιστική αξία των περιουσιακών της στοιχείων. Θεωρείται ότι είναι σε ελκυστικά επίπεδα όταν είναι κάτω της μονάδας αλλά μπορεί να κριθεί και ικανοποιητικός ακόμα και κοντά στο 3.

$$P/BV = \frac{\text{Χρηματιστηριακή αξία μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι κατά τον υπολογισμό και τη χρησιμοποίηση των δεικτών για την εκτίμηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, εμφανίζονται κάποια προβλήματα. Από αυτά τα πιο σημαντικά είναι:

A) Προβλήματα, τα οποία πηγάζουν στο ότι οι δείκτες έχουν υπολογιστεί με καθυστέρηση. Όταν υπάρχει καθυστέρηση στον υπολογισμό των οικονομικών καταστάσεων, δηλαδή των αποτελεσμάτων χρήσης και του ισολογισμού μιας επιχείρησης, είναι λογικό να υπάρχει καθυστέρηση και στον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών καθώς αυτοί διαμορφώνονται από τα στοιχεία που βγαίνουν από αυτές. Όταν υπάρχουν τέτοιες καθυστερήσεις τότε μπορεί να υπάρξουν σοβαρές συνέπειες για την επιχείρηση και πιο πολύ για εκείνη που διαθέτει χρηματοοικονομικά προβλήματα. Μια όσον τον δυνατόν πιο γρήγορη διαπίστωση της κατάστασης θα βοηθήσει στο να παρθούν τα κατάλληλα μέτρα για την αντιμετώπισή τους. Εάν η διαπίστωση της κατάστασης γίνει με μεγάλη καθυστέρηση τότε μπορεί να είναι πολύ αργά για την επιχείρηση.

B) Προβλήματα τα οποία πηγάζουν από την αμφισβήτηση για τις λογιστικές μεθόδους οι οποίες γίνονται για τον υπολογισμό ορισμένων λογαριασμών της επιχείρησης. Για παράδειγμα, δύο επιχειρήσεις είναι πιθανό να μην χρησιμοποιήσουν τις ίδιες μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων ή αποτίμησης των αποθεμάτων. Επίσης σε αυτά προστίθενται και εκείνα που προέρχονται από τη διαχρονική μεταβολή της αξίας του χρήματος, δηλαδή τα προβλήματα που πληθωρισμού, όπως για παράδειγμα μέθοδοι αναπροσαρμογής των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Αξίζει να πούμε ότι υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες δεν βρίσκονται σε καλή χρηματοοικονομική κατάσταση και εκμεταλλευόμενες τις δυσκολίες αυτές μπορούν με μεγάλη ευκολία και με χρησιμοποιώντας διάφορα λογιστικά τεχνάσματα να αλλοιώσουν και ωραιοποιήσουν λογαριασμούς της επιχείρησης εμφανίζοντας έτσι μια εικόνα τελείως διαφορετική της χρηματοοικονομικής κατάστασης ή της απόδοσης της δραστηριότητας των διαφόρων τμημάτων της, απ' ότι είναι στην πραγματικότητα.

Συνεπώς ένας εξωτερικός χρηματοοικονομικός αναλυτής, που δεν γνωρίζει τα εσωτερικά στοιχεία της επιχείρησης αναγκάζεται να δουλέψει έχοντας ως βάση τα στοιχεία που αναφέρονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις για να υπολογίσει τους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Έτσι δεν μπορεί να ξέρει αν τα στοιχεία που υπάρχουν στα αποτελέσματα χρήσης και του ισολογισμού είναι πειραγμένα ή όχι και δεν μπορεί να είναι βέβαιος ότι οι δείκτες που υπολογίζονται βάσει των στοιχείων αυτών είναι ορθή. Γι αυτό το λόγο θα πρέπει γίνεται προσεκτική και σε βάθος ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προτού βγάλουμε οριστικά συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την απόδοση των δραστηριοτήτων των διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης.

Γ) Για το τέλος να αναφέρουμε τα προβλήματα που προκύπτουν κατά την ερμηνεία των χρηματοοικονομικών δεικτών. Ένας δείκτης από μόνος του δεν μπορεί να μας δείξει την πραγματική εικόνα της επιχείρησης αλλά μερικές φορές μπορεί να μας οδηγήσει σε συμπεράσματα τα οποία δεν αντιστοιχούν με την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης. Για το λόγο αυτό, θα πρέπει να γίνεται σύγκριση ενός συγκεκριμένου δείκτη με τους άλλους δείκτες της ίδιας επιχείρησης ή με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου, στην παρούσα κατάσταση και διαχρονικά καθώς και να γίνεται κριτική ανάλυση με το συγκεκριμένο δείκτη και άλλων παρόμοιων συμπληρωματικών στοιχείων, έτσι ώστε να ήμαστε βέβαιοι ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών μας οδηγεί σε ορθά και αξιόπιστα συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Ένας παράγοντας που δεν λαμβάνεται υπόψη μερικές φορές όταν υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες λεγόμενος επιχειρηματικός κίνδυνος, και αυτό διότι δεν υπάρχει κάποιος αξιόπιστος και ακριβής τρόπος υπολογισμού του στους σχετικούς δείκτες. Έχει γίνει προσπάθεια να μετρηθεί με τη βοήθεια μαθηματικών και στατιστικών μεθόδων, οι οποίες όμως παρουσιάζουν σοβαρά μειονεκτήματα, αφού δεν λαμβάνουν υπ' όψη ή δεν είναι σε θέση να συνυπολογίσουν την επίδραση υποκειμενικών και ψυχολογικών παραγόντων.

Ο κίνδυνος γενικά έχει να κάνει με την αβεβαιότητα που υπάρχει για κ γεγονότα και οι σχετικές θεωρίες προσπαθούν να συνδέσουν τον κίνδυνο αυτόν με τις επιχειρηματικές αποφάσεις για επένδυση. Οι επιχειρηματικές αποφάσεις, εξάλλου, είναι συνάρτηση του μεγέθους του κινδύνου και της μελλοντικής αποδόσεως μιας επενδύσεως.

Σε γενικές γραμμές μπορούμε να πούμε ότι όσο πιο μεγάλος είναι ο κίνδυνος που έχει μια επένδυση να χαθεί το κεφάλαιο που διατέθηκε τόσο μεγαλύτερη αναμένεται να είναι και η απόδοση του εάν επικρατήσει το θετικό σενάριο. Από το χώρο της αγοράς και κυρίως από τον ακαδημαϊκό χώρο έγιναν έρευνες για την ανάπτυξη μεθόδων αντικειμενικής μετρήσεως του επιχειρηματικού κινδύνου.

Μία από τις μεθόδους αυτές αποτελεί και συντελεστής Beta, με τον οποίο μπορούμε να δούμε πόσο είναι το ρίσκο μιας επενδύσεως.

Αν ο beta, π.χ. μιας μετοχής, είναι υψηλός, το ίδιο υψηλή αναμένεται να είναι και η απόδοσή της. Όταν ο beta παίρνει τιμές πάνω από τη μονάδα αυτό σημαίνει ότι εάν η αγορά αυξηθεί 100%, η μετοχή μας θα παρουσιάσει μεγαλύτερη του 100%. Εάν ο beta είναι πιο μικρός από τη μονάδα και η αγορά κινηθεί ανοδικά κατά 100%, η μετοχή μας θα κινηθεί ανοδικά λιγότερο από 100%. Ο συντελεστής beta προσπαθεί να μας δώσει κάποιες ενδείξεις για κάποια μελλοντική συσχέτιση που θα πιθανόν να υπάρχει μεταξύ αγοράς και μετοχής και δεν αποτελεί σίγουρη απάντηση. (www.iraj.gr).

Μέθοδοι μελέτης του επιχειρηματικού κινδύνου από τον χώρο της επιστήμης της διοικήσεως των επιχειρήσεων, που όλες χρησιμοποιούν σήμερα ηλεκτρονικούς υπολογιστές. Παράδειγμα αυτών αποτελεί η ανάλυση ευαισθησίας η οποία μελετάει τις πιθανές λύσεις ενός προβλήματος όταν κάποιες από τις παραμέτρους αλλάζουν. Στατιστικά, ο κίνδυνος μετριέται με τον υπολογισμό της κατανομής των μελλοντικών αποδόσεων. Όσο μικρότερη είναι η κατανομή των αποδόσεων που αναμένονται, τόσο πιο μικρός πιστεύεται ότι είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΔΟΜΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

5.1 Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Στο ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, του οποίου το τραπεζικό σύστημα αποτελεί μέρος, συμμετέχουν όλοι εκείνοι οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί οι οποίοι στοχεύουν στη διοχέτευση κεφαλαίων από τις καταθέσεις στο οικονομικό κύκλωμα μέσω της χρηματοδότησης των επενδυτικών δαπανών που αναλαμβάνουν διάφορες οικονομικές μονάδες.

Η άσκηση πίστης είναι η κλασσική λειτουργία αυτών που συμμετέχουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μιας χώρας. Λέγοντας πίστη εννοούμε τη μεταβίβαση δύναμης εξουσίας οικονομικών πόρων, με τον όρο επιστροφής τους σε μεταγενέστερο χρονικό διάστημα.

Με την πίστη γίνεται ουσιαστικά μια μεταβίβαση έναντι ενός ανταλλάγματος, περιουσιακών στοιχείων από οικονομικές μονάδες που τα αποταμιεύουν, σε οικονομικές μονάδες που τα εκμεταλλεύονται ώστε αυτές να μπορέσουν να κάνουν οικονομικές δραστηριότητες. Μπορούμε να πούμε ότι κυρίως σε δύο τομείς της οικονομικής ζωής εντοπίζεται η σπουδαιότητα του ρόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πρώτο, στο γεγονός ότι με την παρέμβασή του γίνεται δυνατή η αξιοποίηση των χρηματικών πόρων που διαθέτει η οικονομία και που αλλιώς, ίσως έμεναν αδρανείς. Δεύτερο, στην ευνοϊκή επίδραση που ασκεί στη συνολική αποταμίευση της οικονομίας (Δ/ση Εκπαίδευσης Eurobank, 2008).

Μέσα σε αυτά τα πλαίσια, οι λειτουργίες που πραγματοποιεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορούν να διακριθούν σε:

- Διάθεση των απαιτούμενων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδυτικών σχεδίων.
- Μείωση του κινδύνου του μεμονωμένου δανειστή να χάσει τους χρηματικούς του πόρους, πράγμα που έχει ως άμεση συνέπεια τη μείωση του κόστους κεφαλαίου.
- Αποτροπή καταστάσεων στενότητας ρευστού χρήματος, άρα άρση της πιθανότητας ρευστοποίησης παγίων στοιχείων που συνήθως αποτελεί ζημιά

και ανασταλτικό παράγοντα στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Διάθεση πείρας και ειδικών γνώσεων με στόχο την επιλογή των οικονομικών εκείνων δραστηριοτήτων που θα είναι και οι πλέον παραγωγικές
- Παροχή δυνατότητας στις οικονομικές μονάδες , χρονικής κατανομής των δαπανών. Πρόκειται για βασική υπηρεσία που προσφέρεται σε άτομα και επιχειρήσεις αφού τους επιτρέπει να προσδιορίζουν αυτά και όχι ο χρόνος κτήσης των αγαθών, το χρονικό σημείο στο οποίο θα προβούν σε μία δαπάνη (Δ/νση Εκπαίδευσης Eurobank, 2008).

5.2 Ο Ρόλος του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Ο Ρόλος που έχει ο χρηματοπιστωτικός κλάδος είναι να διαμεσολαβεί με όσο το δυνατόν χαμηλότερο κόστος μεταξύ των μονάδων μιας οικονομίας που διαθέτουν πλεόνασμα και των ελλειμματικών της μονάδων, δηλαδή μεταξύ των αποταμιευτών και των δανειζομένων. Οι επιπτώσεις που συνεπάγεται η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη ενός κράτους είναι καθοριστικές. Με την παρέμβαση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών επιλύονται τα προβλήματα που αναδύονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα κατά την εφαρμογή της άμεσης χρηματοδότησης και ιδιαίτερα εκείνα που σχετίζονται με την ποσοτική και χρονική διαφοροποίηση των προσφερόμενων και ζητούμενων κεφαλαίων. Τα προσφερόμενα ή πλεονάζοντα κεφάλαια τα επεξεργάζονται οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί τόσο κατά τη διαδικασία της άντλησης, όσο και κατά τη διαδικασία της πώλησης, μεταμορφώνοντάς τα σε εύχρηστα και ελκυστικά, για τους δανειστές και τους δανειζόμενους, χρηματοοικονομικά προϊόντα. Επίσης με το να συμμετέχουν προσφέρουν ασφάλεια καθώς περιορίζουν τους κινδύνους της ροής ή μεταφοράς των κεφαλαίων, ιδιαίτερα τον πιστωτικό κίνδυνο .

Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, εξαιτίας του μεγέθους και της εξειδίκευσής τους, έχουν τη δυνατότητα να διαμορφώνουν χρηματοοικονομικά προϊόντα άντλησης και τοποθέτησης κεφαλαίων ή χαρτοφυλάκια χρηματοοικονομικών προϊόντων, τέτοια ώστε να περιορίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο και τους άλλους κινδύνους που υπάρχουν αλλά και αυξάνουν την απόδοση των επενδύσεων. Οι εποπτικές αρχές επιβάλλουν τον έλεγχο και την αντιμετώπιση των κινδύνων. Αυτές βάζουν συγκεκριμένους κανόνες, που αφορούν τόσο τη λειτουργία

των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, όσο και για το ύψος των κινδύνων, ανάλογα με τα ίδια κεφάλαια και τα στοιχεία του ενεργητικού τους, δηλαδή με τις επενδύσεις που μπορούν να αναλάβουν κάθε χρονική στιγμή. Με τη μέτρηση του πιστωτικού και των λοιπών κινδύνων παράλληλά με τους κανόνες ελέγχου και παρακολούθησης αυτών που έχουν τεθεί, περιορίζεται ή ακόμα και μηδενίζεται ο κίνδυνος που έχουν οι επενδυτές και οι τελικοί χρήστες των κεφαλαίων. Αυτές οι δυνατότητες που έχουν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μαζί με τον αυξανόμενο, στα πλαίσια των σημερινών παγκοσμιοποιημένων αγορών, ανταγωνισμό μειώνουν το κόστος χρήσεως των κεφαλαίων (επιτόκιο ή άλλο) κάτι που δεν μπορεί παρά να έχει προφανείς θετικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη. Καταλαβαίνουμε λοιπόν ότι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί είναι αναγκαίοι για την οικονομική ανάπτυξη καθώς ο ρόλος τους στη διαμόρφωση της πολιτικής προσφοράς χρήματος σε μια οικονομία είναι καθοριστικής σημασίας.

Τα τελευταία χρόνια το χρηματοοικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται κυρίως οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, αλλάζει με γρήγορο ρυθμό. Χαρακτηριστικά του είναι ο έντονος ανταγωνισμός η απελευθέρωση και διεθνοποίηση των αγορών, η ανάπτυξη της τεχνολογίας, η εμφάνιση νέων εξειδικευμένων χρηματοπιστωτικών προϊόντων και η θεαματική ανάπτυξη των παραγώγων χρηματοοικονομικών προϊόντων. Αυτές οι αλλαγές έχουν οδηγήσει και στην τροποποίηση του θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των πιστωτικών ιδρυμάτων, ώστε να μπορεί να αξιοποιηθεί του σύνολο των δυνατοτήτων που παρέχουν σήμερα οι αγορές. Όσον αφορά τη χώρα μας, το θεσμικό πλαίσιο στο χρηματοπιστωτικό χώρο προσαρμόζεται στις απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εξελίσσεται παράλληλα με αυτό των λοιπών κρατών-μελών. Η ταυτόχρονη εξέλιξη έχει να κάνει τόσο για τα προσφερόμενα προϊόντα και υπηρεσίες, όσο και για τα θέματα που έχουν σχέση με τη φερεγγυότητα, την κεφαλαιακή επάρκεια και τη διαχείριση των αναλαμβανόμενων κινδύνων από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

Ανάμεσα στις κύριες μεταβολές που έχουν γίνει στον ευρωπαϊκό, αλλά και στο διεθνή χρηματοπιστωτικό χώρο είναι η απελευθέρωση της προσφοράς προϊόντων, υπηρεσιών και δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, με επίκεντρο την απελευθέρωση της εμπορικής τραπεζικής (commercial banking) και της επενδυτικής τραπεζικής (investment banking). Αν και όλες αυτές οι προσεγγίσεις και οι ορολογίες έχουν διαφορετική αφετηρία συγκλίνουν στο ότι η τραπεζική επιχείρηση

δραστηριοποιείται κυρίως στην εμπορία χρήματος και ότι η δραστηριοποίηση και σε άλλες χρηματοοικονομικές εργασίες δεν διαφοροποιεί το κύριο χαρακτηρισμό της. Όλες οι προσεγγίσεις όμως, δεν γίνεται να καλύψουν την έννοια της σύγχρονης τράπεζας ή του σύγχρονου πιστωτικού ιδρύματος που πέραν της αποδοχής καταθέσεων δραστηριοποιούνται στο χώρο της παροχής πίστης και της κίνησης κεφαλαίων στο μεγαλύτερο μέρος τους μπορεί να ταυτιστούν. Οι συνθήκες που επικρατούν στο οικονομικό περιβάλλον αλλάζουν με μεγάλο ρυθμό και μέσα σε αυτό το πλαίσιο το τραπεζικό σύστημα είναι λογικό ότι δεν μπορεί παρά να το επηρεάσουν και αυτό. Οι τράπεζες και γενικότερα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί περιορίζουν σταδιακά τις παραδοσιακές τους δραστηριότητες και πηγαίνουν σε καινούργιες ή σε δραστηριότητες που μέχρι πρότινος αποτελούσαν πεδίο δράσης συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών οργανισμών. Σημαντικός παράγοντας για την στροφή αυτή αποτελούν η συνεχής εξελισσόμενη τεχνολογία, το αναπροσαρμοζόμενο θεσμικό πλαίσιο και τα συνεχώς εμφανιζόμενα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Έτσι, οι τράπεζες διευρύνουν συνεχώς τις δραστηριότητές τους, οι οποίες καλύπτουν όλο το φάσμα της διοχέτευσης κεφαλαίων στην οικονομία

Τα γεγονότα τα οποία είναι σημαντικά στο χρηματοπιστωτικό χώρο μεταβάλλουν όλες τις κατηγορίες κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα, τόσο κατά τη διαδικασία άντλησης κεφαλαίων, όσο και κατά τη διαδικασία επένδυσης των κεφαλαίων αυτών, και αυτό γιατί οι παραδοσιακοί κίνδυνοι διαφοροποιούνται και ταυτόχρονα αναπτύσσονται και προστίθενται νέοι κίνδυνοι, οι οποίοι ονομάζονται κίνδυνοι αγοράς.

5.3 Το Τραπεζικό Σύστημα στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα το τραπεζικό σύστημα είναι ένα σημαντικό εργαλείο προκειμένου να ασκηθεί οικονομική πολιτική, κάτι που γίνεται σε όλες τις χώρες της Ευρωζώνης, αφού το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι τραπεζοκεντρικό (bank-based). Οι τράπεζες μπορούν να μεταβάλλουν την προσφορά και ζήτηση χρήματος στην οικονομία, να επιδρούν στις αγοραστικές δυνάμεις, καθώς και να ενοποιούν τις παραγωγικές διαδικασίες.

Η ελληνική τραπεζική αγορά και σε σχέση με την Ευρωπαϊκή αγορά, φέρει κάποιες διαφορές αλλά και ιδιομορφίες. Φυσικά σοβαρό λόγο παίζουν τα ελληνικά

χαρακτηριστικά των αγορών αλλά και το τραπεζικό σύστημα με τα ιδιόμορφα χαρακτηριστικά του. Βασικό χαρακτηριστικό είναι η μεγάλη συγκέντρωση της ελληνικής τραπεζικής αγοράς στην οποία πρωταγωνιστές είναι η Εθνική και η Εμπορική Τράπεζα. Στοιχεία όπως το ύψος και η εξέλιξη των μεριδίων των τραπεζών σε αγορές καταθέσεων και χορηγήσεων αποτελούν και τον συγκεντρωτικό χαρακτήρα της τραπεζικής αγοράς (Lingg 1996).

Παρ' όλα αυτά έχει παρατηρηθεί μια μείωση του βαθμού συγκέντρωσης. Μόνο οι τράπεζες εκείνες οι οποίες μπορούν και αξιοποιούν τα βασικά τους πλεονεκτήματα μέσα στο πλαίσιο της τραπεζικής αγοράς, θα παραμείνουν ανταγωνιστικές (Gibbons–Wood and Lange 2000). Για αυτόν ακριβώς το λόγο και η εκπαίδευση των υπαλλήλων σε αυτές δίνονται μέσα από όρους σύμφωνα με τις Πετρίδου και Glaveli (2006), ως εξής :

- Ø Οργανωσιακή ανάπτυξη και ομογενοποίηση
- Ø Απόκτηση ανταγωνιστικών δεξιοτήτων και ικανοτήτων
- Ø Αλλαγή κουλτούρας και ρόλων
- Ø Μείωση εντάσεων και ανασφάλειας
- Ø Δέσμευση
- Ø Λιγότερες συγκρούσεις στην εργασία
- Ø Αύξηση ανταγωνιστικότητας και οργανωσιακής ανανέωσης.

Αυτό βέβαια που απορρέει είναι πως η ικανοποίηση των τραπεζικών πελατών είναι και ο βασικός στόχος των υπαλλήλων μιας τράπεζας και για αυτό τον λόγο θα πρέπει να εφαρμοσθεί μια κουλτούρα η οποία θ' αφορά την πώληση. Μια κουλτούρα που θα είναι προσανατολισμένη σε αυτόν τον σκοπό. Όλοι οι δημόσιοι υπάλληλοι θα πρέπει να αλλάξουν τον ρόλο τους από tellers σε εμπόρους. Ένας νέος ρόλος που είναι ευρύς και σύνθετος. Ο σύγχρονος τραπεζικός υπάλληλος θα πρέπει να είναι οικονομικός σύμβουλος και όχι ένας διαμεσολαβητής. Θα πρέπει να είναι σε θέση να καταλάβει τις ανάγκες των πελατών και να προτείνει λύσεις. Λύσεις οι οποίες θα αναλύονται λεπτομερώς και θα μπορούν να εφαρμοσθούν. Πέρα όμως από τις τεχνικές δεξιότητες οι οποίες είναι σχετικές με τις τραπεζικές εργασίες οι υπάλληλοι θα πρέπει να κατέχουν και δεξιότητες προσωπικές υψηλού βαθμού και προδιαγραφών. Κάποιες από αυτές είναι (Gibbons–Wood and Lange 2000):

- Ø Ευελιξία
- Ø Δημιουργικότητα
- Ø Αυτόνομη σκέψη
- Ø Ικανότητες διαπραγμάτευσης
- Ø Δυνατότητα προσαρμογής σε ποικίλες καταστάσεις
- Ø Δυνατότητα επίλυσης προβλημάτων

Το βασικό όμως όλων είναι να υπάρχουν άτομα τα οποία να μπορούν να ανταπεξέλθουν σε τυχόν προβλήματα που μπορεί να προκύψουν μέσα σε μια ομάδα. Έτσι σαν αποτέλεσμα προκύπτει ότι η αναπτυξιακή πολιτική των τραπεζών αποσκοπεί σε μια δημιουργία περιβάλλοντος το οποίο εστιάζει στην μάθηση και στον δομικό επανασχεδιασμό. Στόχος βασικός είναι η ανταγωνιστικότητα και η οργανωσιακή ανανέωση (Glaveli και Kufidu (2005).

Οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν στην εθνική οικονομία ένα μεγάλο φάσμα υπηρεσιών. Στο πλαίσιο της διαμεσολαβητικής λειτουργίας τους δίνουν στους θετικούς αποταμιευτές ικανοποιητικές εφαρμογές για την διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους, και επίσης προσφέρουν πολλές ευκαιρίες χρηματοδότησης στους δανειζόμενους οδηγώντας σε εκσυγχρονισμό και ανάπτυξη είτε πρόκειται για ιδιώτες είτε για επιχειρήσεις. Στο πλαίσιο του συστήματος πληρωμών παρέχουν στην ελληνική οικονομία μείωση στο κόστος είσπραξης των απαιτήσεων. Οι υπηρεσίες που παρέχουν μπορούν να χαρακτηριστούν ως αξιόπιστες και εναρμονισμένες με τις κοινοτικές οδηγίες για την προστασία του πολίτη κάτι που οδηγεί σε επιπλέον συνθήκες ασφάλειας και διαφάνειας στην οικονομική πραγματικότητα.

Η ίδρυση και η λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα ρυθμίζεται από τις διατάξεις του ν. 3601/2007. Σύμφωνα με το νόμο, τα πιστωτικά ιδρύματα ιδρύονται υποχρεωτικά με τη νομική μορφή της ανώνυμης εταιρείας, εξαίρεση σε αυτό αποτελούν οι συνεταιριστικές τράπεζες που ιδρύονται με τη νομική μορφή των αστικών συνεταιρισμών. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που μπορούν να προσφέρουν τα πιστωτικά ιδρύματα αναφέρονται αναλυτικά στην τραπεζική οδηγία 2006/48/EK, στο ν. 3601/2007 και στην οδηγία 2004/39/EK.

Οι υπηρεσίες που, βάση νόμου, μπορούν να παρέχουν είναι:

1. Αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων
2. Χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων (συμπεριλαμβανομένου και factoring)
3. Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)
4. Πράξεις διενέργειας Πληρωμών περιλαμβανομένης της μεταφοράς κεφαλαίων
5. Έκδοση και διαχείριση μέσων πληρωμής (πιστωτικών, χρεωστικών καρτών, ταξιδιωτικών και τραπεζικών επιταγών)
6. Εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων
7. Συναλλαγές για λογαριασμό του ιδρύματος ή της πελατείας σε
 - μέσα χρηματαγοράς (αξιόγραφα, Π/Κ, κτλ)
 - συνάλλαγμα
 - προθεσμιακά συμβόλαια χρηματοπιστωτικών τίτλων ή χρηματοοικονομικά δικαιώματα
 - συμβάσεις ανταλλαγής επιτοκίων και συναλλάγματος
 - κινητές αξίες
8. Συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και παροχή συναφών υπηρεσιών(περιλαμβανομένου υπηρεσιών αναδόχου εκδόσεως τίτλων
9. Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις (όσον αφορά την διάρθρωση του κεφαλαίου, τη βιομηχανική στρατηγική και συναφή θέματα παροχής συμβουλών στον τομέα της συγχώνευσης και της εξαγοράς επιχειρήσεων)
10. Διαμεσολάβηση στις διατραπεζικές αγορές
11. Διαχείριση ή παροχή συμβουλών για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου
12. Φύλαξη και διαχείριση κινητών αξιών
13. Συλλογή και επεξεργασία εμπορικών πληροφοριών, περιλαμβανομένων και των υπηρεσιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας πελατών
14. Εκμίσθωση θυρίδων
15. έκδοση ηλεκτρονικού χρήματος
16. Δραστηριότητες που προβλέπονται στο Ν. 2396/96 Α.2 ,1.2
 - Παροχή Επενδυτικών Υπηρεσιών (λήψη, διαβίβαση, εκτέλεση εντολών)
 - Παροχή Παρεπόμενων Επενδυτικών Υπηρεσιών

5.4 Η Ιστορική Εξέλιξη του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Η οργάνωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος πέρασε από διάφορες φάσεις, που μπορούν όμως να διακριθούν σε τέσσερις περιόδους (Δ/νση Εκπαίδευσης Eurobank, 2008).

Τα βασικά χαρακτηριστικά με τα οποία γίνεται η διάκριση των περιόδων είναι ο βαθμός οργάνωσης, η διάρθρωση, οι δραστηριότητες του συστήματος και ο βαθμός κυβερνητικού ελέγχου επί των τραπεζικών εργασιών.

1^η Περίοδος, 1828 - 1927

Η αρχή της πρώτης περιόδου συμπίπτει με την ίδρυση του νεότερου ελληνικού κράτους το 1828. Η περίοδος αυτή είχε τα εξής χαρακτηριστικά :

- Αυτή τη περίοδο υπάρχουν λίγοι ισχυροί , οι τραπεζικές εργασίες γίνονται από πολλές μικρές, προσωποπαγείς τράπεζες που έχουν τοπική βάση και η ζωή τους είναι σχετικά σύντομη.
- Μπορούν όλες οι τράπεζες που υπάρχουν να εκδίδουν χαρτονομίσματα, όμως τα χαρτονομίσματα που εκδίδει η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) που ιδρύθηκε το 1841, είναι αυτά με τη μεγαλύτερη κυκλοφορία.
- Το νομοθετικό πλαίσιο είναι ανύπαρκτο και δεν υπάρχει ούτε κρατική παρέμβαση ούτε γίνεται κάποιος έλεγχος σχετικά με τις δραστηριότητες των τραπεζών.
- Γενικά οι τραπεζικές εργασίες είναι σε αρχικό στάδιο ακόμα και οι επιχειρήσεις της περιόδου αυτής δεν προσφεύγουν συχνά στις τράπεζες. Ο βαθμός οικονομικής ανάπτυξης αυτή τη περίοδο είναι χαμηλός.

Η πρώτη τράπεζα του νεότερου ελληνικού κράτους που αξίζει να αναφερθεί είναι η Εθνική Χρηματική Τράπεζα (1828), η οποία όμως δεν κατάφερε να εμπνεύσει εμπιστοσύνη και έκλεισε το 1834.

Η δεύτερη προσπάθεια έγινε το 1841 οπότε και έγινε η ίδρυση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος. Σταδιακά η τράπεζα αυτή έφτασε να κάνει όλες τις τραπεζικές εργασίες. Η ΕΤΕ αποτελεί μία από τις βασικότερες τράπεζες στον ελληνικό τραπεζικό χώρο μέχρι και σήμερα. Με τη πάροδο των ετών και για διάφορους λόγους έχει συγχωνευτεί με ορισμένες μικρές τράπεζες. Σ' αυτήν την

περίοδο ιδρύθηκαν και άλλες δύο μεγάλες ελληνικές τράπεζες, η Εμπορική Τράπεζα και η Τράπεζα Πίστεως.

2^η Περίοδος, 1928 - 1945

- Τη περίοδο αυτή υπάρχουν διάφορες αναστατώσεις όμως παρ' όλες τις δυσκολίες παρουσιάζει ένα αξιοσημείωτο βαθμό ανάπτυξης. Έγινε κατανοητή η ανάγκη ενός νομικού πλαισίου για τις δραστηριότητες των τραπεζών
- Οι πρώτοι βασικοί νόμοι που καθόριζαν τους όρους και τις προϋποθέσεις λειτουργίας των τραπεζών εκδόθηκαν το 1928. Τα χρόνια που ακολούθησαν εκδόθηκαν νόμοι οι οποίοι αφορούσαν την κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων, τις δόσοληψίες σε συνάλλαγμα, τις επιταγές, τις συναλλαγματικές και τα γραμμάτια εις διαταγήν, τον έλεγχο των εισαγωγών κ.α. Με το νόμο 5076 του 1931 καθορίστηκε ποιες επιχειρήσεις είναι τράπεζες, το ελάχιστο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου και άλλοι συναφείς περιορισμοί και υποχρεώσεις των τραπεζών.
- Το 1927 αποσπάστηκε από την ΕΤΕ η Κτηματική τράπεζα.
- Η αποκλειστική έκδοση τραπεζογραμμάτων αποδόθηκε στην τράπεζα της Ελλάδος η οποία ιδρύθηκε το 1928.
- Το 1929 έχουμε την ίδρυση της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος που κύρια ασχολία της ήταν η αγροτική πίστη.

Σε σύγκριση με την πρώτη περίοδο, γίνεται προσπάθεια ώστε οι τραπεζικές εργασίες να συγκεντρωθούν σε λίγα υγιή ιδρύματα. Στο ξεκίνημα της δεύτερης περιόδου λειτουργούσαν 46 τραπεζικά ιδρύματα τα οποία ήταν κατά πλειοψηφία μικρά και με τοπική εμβέλεια. Στο τέλος της λειτουργούσαν μόνο 13.

3η Περίοδος, 1946 - 1992

- Χαρακτηριστικό αυτής της περιόδου είναι αρχικά οι τάσεις άσκησης συγκεκριμένης και συστηματικής κρατικής νομισματικής πολιτικής και όλο και μεγαλύτερου κρατικού κυβερνητικού ελέγχου στις δραστηριότητες όλων των τραπεζών αφενός και από τον ουσιαστικό διορισμό και έλεγχο των διοικήσεων πρώην ιδιωτικών τραπεζών (ΕΤΕ, Εμπορική Τράπεζα, Ιονική - Λαϊκή) από την εκάστοτε κυβέρνηση αφετέρου.

- Υπήρξε αυξημένο ενδιαφέρον από ξένες τράπεζες για την ελληνική αγορά. Οι τράπεζες αυτές ανοίγουν υποκαταστήματα και γραφεία αντιπροσωπεία.
- Το 1946 συστάθηκε η Νομισματική Επιτροπή (Ν.Ε.) και της ανατέθηκε η χάραξη και εκτέλεση συγκεκριμένης νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής κάτι που είχε ως αποτέλεσμα να επικρατήσει σταδιακά στο νομισματοπιστωτικό τομέα. Το 1982 η Ν.Ε. καταργήθηκε και οι περισσότερες αρμοδιότητές της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος (Ν. 1266/1982).
- Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 άρχισε να φιλελευθεροποιείται και να γίνεται πιο απλό το νομοθετικό και κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, έτσι ώστε σήμερα αυτό να τείνει προς τα ισχύοντα στις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στο ξεκίνημα της δεκαετίας του 1990 υπήρχαν ιδρύσεις αρκετών νέων ιδιωτικών τραπεζών και πέρασμα μικρών «κρατικών» τραπεζών στον ιδιωτικό τομέα. Τέλος, σημειώνεται μια προσπάθεια χαλάρωσης της εξάρτησης των υπολοίπων τραπεζών του ευρύτερου δημοσίου τομέα από το κράτος.

4η Περίοδος, 1992 έως σήμερα

Με την δημοσίευση του νόμου 2076/1.8.1992 (Ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και άλλες συναφείς διατάξεις), Ιδιαμορφώθηκε το θεσμικό πλαίσιο του σύγχρονου ελληνικού τραπεζικού συστήματος, στο οποίο συνέβησαν σημαντικές μεταβολές.

Με τον νόμο 2076/1992

- Συμπεριλήφθηκε στην ελληνική τραπεζική νομοθεσία η κοινοτική νομοθεσία (2^η τραπεζική Οδηγία 89/646/ΕΟΚ, όπως κωδικοποιήθηκε με την οδηγία 2000/12/ΕΚ).
- Έγινε καθορισμός κάποιων σημαντικών εννοιών όπως, τι είναι Πιστωτικό ίδρυμα, Χρηματοδοτικό Ίδρυμα, Μητρική επιχείρηση, θυγατρική επιχείρηση, Υποκατάστημα, Κράτος - Μέλος καταγωγής, Κράτος - Μέλος υποδοχής, Ίδια Κεφάλαια, Συντελεστής Φερεγγυότητας.
- Καθορίστηκε ότι εφαρμόζεται σε όλα τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, εξαίρεση αποτελεί η Τράπεζα της Ελλάδος, το Ταμείο Παρακαταθηκών και

Δανείων και τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν έδρα και λειτουργούν σε άλλα κράτη - μέλη της Ε.Ε. και έχουν ρητά εξαιρεθεί από τις κοινοτικές οδηγίες.

- Καθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις που αφορούν την ίδρυση και λειτουργία πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα.
- Καθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις ανάκλησης άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα.
- Καθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις ίδρυσης υποκαταστημάτων ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων σε άλλα Κράτη - μέλη της Ε.Ε. καθώς και υποκαταστημάτων πιστωτικών ιδρυμάτων άλλων Κρατών - μελών της Ε.Ε. στην Ελλάδα.
- Καθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις εγκατάστασης ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων σε τρίτες χώρες καθώς και η εγκατάσταση στην Ελλάδα πιστωτικών ιδρυμάτων τρίτων, εκτός Ε.Ε., χωρών.
- Οροθετήθηκαν οι αρμοδιότητες της Τράπεζας Ελλάδος για την άσκηση εποπτείας στα πιστωτικά Ιδρύματα.
- Δημιουργήθηκε κατάλογος των δραστηριοτήτων των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Με το νόμο 3601/1.8.2007

- Έγινε ενσωμάτωση από την ελληνική τραπεζική νομοθεσία των κοινοτικών οδηγιών 2006/48/EK που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα, και 2006/49/EK για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων και επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- Έγινε μια αναδιατύπωση βασικών έννοιών όπως, τι είναι Πιστωτικό Ίδρυμα, Χρηματοδοτικό Ίδρυμα, Άδεια Λειτουργίας, Μητρική Επιχείρηση, Θυγατρική Επιχείρηση, Υποκατάστημα, Κράτος - Μέλος καταγωγής, Κράτος - Μέλος υποδοχής, Ίδια Κεφάλαια, Λειτουργικός κίνδυνος, Ίδρυμα Ηλεκτρονικού χρήματος, Ηλεκτρονικό Χρήμα.
- Επανακαθορίστηκαν οι όροι και οι προϋποθέσεις ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα καθώς και οι όροι και οι προϋποθέσεις ανάκλησης άδειας λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος στην Ελλάδα.
- Οι υπευθυνότητες της Τράπεζας Ελλάδος επανακαθορίστηκαν για την άσκηση εποπτείας στα πιστωτικά ιδρύματα.

- Ο κατάλογος των δραστηριοτήτων των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα εμπλουτίστηκε.
- Διαμορφώθηκαν ορισμένες ειδικές ρυθμίσεις για τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος.
- Έχουμε αναφορά στο υπηρεσιακό και επαγγελματικό απόρρητο όπως επίσης και περιγραφή για τις υποχρεώσεις των προσώπων που τους έχει ανατεθεί ο νόμιμος έλεγχος των ετήσιων και ενοποιημένων καταστάσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- Οροθετήθηκε το πλαίσιο για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των ΠΕΗ και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

5.5 Η Δομή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Το σύγχρονο ελληνικό τραπεζικό σύστημα μπορούμε να το χωρίσουμε σε τομείς σχετικούς με το αντικείμενο των δραστηριοτήτων των τραπεζών που το απαρτίζουν όπως γίνεται σε κάθε σύγχρονο τραπεζικό σύστημα. Μια πρώτη διάκριση που μπορούμε να κάνουμε είναι:

α) Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ)

β) Υπόλοιπες Τράπεζες

Ο τομέας «Υπόλοιπες Τράπεζες» απαρτίζεται από:

- Εμπορικές Τράπεζες
- Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί (Ε.Π.Ο)
- Συνεταιριστικές τράπεζες

α) Η Τράπεζα της Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι η κεντρική τράπεζα της χώρας, λειτουργεί σαν ανώνυμη εταιρεία όμως έχει ειδικό καταστατικό καθεστώς το οποίο διαφέρει από το νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των ανωνύμων εταιρειών. Το καταστατικό της ΤτΕ υπερισχύει των νόμων σχετικά με τις ανώνυμες εταιρείες όπου υπάρχουν διαφορές. Η Διοίκηση της ΤτΕ δεν εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων αλλά διορίζεται από το κράτος με τετραετή θητεία. Η ΤτΕ διοικείται από το Γενικό Συμβούλιο που αποτελείται από το Διοικητή, τους Υποδιοικητές και 9 συμβούλους. Με αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της ΤτΕ, οι οποίες κυρώθηκαν

με τους νόμους 2609/11.5.1998 και 2832/13.6.2000, στο Καταστατικό της ΤτΕ έγιναν τροποποιήσεις ώστε να είναι σύμφωνο στις απαιτήσεις της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Ο κυρίως στόχος της ΤτΕ είναι ίδιος με αυτόν της ΕΚΤ, αποβλέπει στη σταθερότητα των τιμών στη χώρα. Αποτελεί μέλος του Ευρωσυστήματος και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η ΤτΕ μπορεί να είναι ανεξάρτητη από την ελληνική κυβέρνηση, ελέγχεται όμως από τη Βουλή. Ο Διοικητής της ΤτΕ καταθέτει κάθε χρόνο την ετήσια έκθεση με τα πεπραγμένα της ΤτΕ στη Βουλή της οποίας έχει προηγηθεί η ενδιάμεση Έκθεσή του, και λογοδοτεί ενώπιον της Βουλής.

Οι αρμοδιότητες της Τράπεζας διακρίνονται σε του Ευρωσυστήματος και σε άλλες αρμοδιότητες:

1. Αρμοδιότητες στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος

2. Άλλες Αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος

1. Αρμοδιότητες στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος

- Παίρνει μέρος στη χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ και την εφαρμόζει στην Ελλάδα.
- Έχει τη διαχείριση για λογαριασμό της ΕΚΤ μέρος του σε συνάλλαγμα και χρυσό διαθεσίμων της τελευταίας, σύμφωνα με τις οδηγίες της ΕΚΤ.
- Επιβλέπει τα συστήματα και τα μέσα πληρωμών, ώστε να διασφαλιστεί η σταθερότητα, η αξιοπιστία και η αποδοτικότητά τους. Επίσης, παρακολουθεί και επιβλέπει, , το σύστημα πληρωμών ΔΙΑΣ και το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών. Από τις 19 Μαΐου 2008, συμμετέχει στο Target2 , το νέο διευρωπαϊκό σύστημα ταχείας μεταφοράς κεφαλαίων και διακανονισμού σε συνεχή χρόνο.
- Προωθεί ρυθμίσεις για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την αποτελεσματική διαχείριση χρηματοπιστωτικών κρίσεων.
- Συλλέγει στατιστικά στοιχεία από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
- Εκδίδει τραπεζογραμμάτια ευρώ, τα οποία κυκλοφορούν ως νόμιμο χρήμα, μετά από έγκριση της ΕΚΤ, και είναι αρμόδια για την κυκλοφορία και διαχείριση των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ στην Ελλάδα.

- Φροντίζει για την προμήθεια των αναγκαίων ποσοτήτων ανά αξία, είτε από το Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμματίων και Αξιών (ΙΕΤΑ), είτε από διασυνοριακές χρηματοποστολές, καθώς και για την ασφαλή αποθήκευση, διακίνηση και την επανακυκλοφορία ή την καταστροφή τους και μεριμνά για τον ομαλό εφοδιασμό της οικονομίας.

2. Άλλες Αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος

- Είναι υπεύθυνη για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και ορισμένων κατηγοριών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας.

- Είναι υπεύθυνη για την εποπτεία των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών επιχειρήσεων καθώς και τους διαμεσολαβητές στις ασφαλίσεις.

- Είναι υπεύθυνη για την εποπτεία για τη διαχείριση και τη λειτουργία του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή.

- Είναι υπεύθυνη για την εποπτεία για τη λειτουργία της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ).

- Κατέχει και διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας στα οποία περιλαμβάνονται τα σε συνάλλαγμα και χρυσό διαθέσιμα της Τράπεζας της Ελλάδος και του Ελληνικού Δημοσίου.

- Εξυπηρετεί το Ελληνικό Δημόσιο ως ταμίας και εντολοδόχος τού.

- Καταρτίζει και δημοσιεύει στατιστικά στοιχεία για την ελληνική οικονομία και όπως και εξειδικευμένες στατιστικές έρευνες.

- Δημοσιεύει εκθέσεις και παράγει ερευνητικό έργο μέσα στο πλαίσιο της παρακολούθησης και ανάλυσης της οικονομικής συγκυρίας και της νομισματικής πολιτικής. (ΤτΕ 2012)

β) Οι εμπορικές τράπεζες

Οι εμπορικές τράπεζες είναι το πιο σημαντικό και πιο δραστήριο τμήμα του Ε.Τ.Σ. Ο αριθμός των τραπεζών από μόνος του δεν σημαίνει πολλά πράγματα, καθώς το Ε.Τ.Σ. διακρίνεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης.

- Για την ίδρυση μιας εμπορικής τράπεζας ή την εγκατάσταση υποκαταστημάτων ξένης τράπεζας, απαιτείται άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος.

- Το χαμηλότερο ύψος του μετοχικού κεφαλαίου σήμερα είναι 18.000.000€ και αυτό το ποσό θα πρέπει να διατεθεί σε μετρητά.
- Δεν επιτρέπεται οι εμπορικές τράπεζες να κάνουν εμπόριο ούτε να αναλαμβάνουν τη βιομηχανική παραγωγή οποιουδήποτε είδους.
- Απαγορεύεται στις εμπορικές τράπεζες να δίνουν δάνεια, πιστώσεις ή εγγυητικές επιστολές στην ίδια επιχείρηση το συνολικό ποσό των οποίων υπερβαίνει το ένα πέμπτο(1/5) του κεφαλαίου τους (μετοχικό συν αποθεματικό), εκτός αν για ειδικούς λόγους δοθεί άδεια του αρμόδιου Υπουργείου.
- Οι εμπορικές τράπεζες αποτελούν τους τραπεζίτες του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας. Υποδέχονται τα ταμειακά πλεονάσματα των επιχειρήσεων και τις αποταμιεύσεις των ιδιωτών.
- Η κινητήρια δύναμη των εμπορικών τραπεζών είναι οι καταθέσεις
- Η τραπεζική εξυπηρέτηση του Δημοσίου δεν είναι μέσα στις αρμοδιότητές των εμπορικών τραπεζών. Οι εμπορικές τράπεζες έχουν περιορισμένες σχέσεις με τις δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμούς. Τηρούν όμως τους λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης πολλών Ν.Π.Δ.Δ. και δημοσίων επιχειρήσεων.
- Οι πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα αποτελούν το βασικό κερδοφόρο στοιχείο του ενεργητικού των εμπορικών τραπεζών.
- Σημαντικό μέρος των δραστηριοτήτων των εμπορικών τραπεζών αφορούν οι ποικίλες διαμεσολαβητικές εργασίες που αναλαμβάνουν.

γ) Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί

Ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί έχουν υπάρξει η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως (Ε.Τ.Β.Α.), η Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως (Ε.Τ.Ε.Β.Α.), η Τράπεζα Επενδύσεων, το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (Τ.Τ.). Στις μέρες μας μόνο το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων παραμένει Ε.Π.Ο. Με τη μετατροπή του θεσμικού πλαισίου (ν 2076/92) επιβλήθηκε είτε άμεσα η κατάργησή τους είτε η μετατροπή τους σε ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες.

Ο σκοπός της ίδρυσης των ειδικών πιστωτικών οργανισμών είναι να υπηρετήσουν ένα συγκεκριμένο στόχο ανάλογα με την κατηγορία που έχει

προσανατολιστεί ο κάθε ένας από αυτούς. Παράδειγμα να καλύψουν με μεσομακροπρόθεσμες χορηγήσεις, τις ανάγκες ορισμένων τομέων της οικονομίας που μπορούν να χαρακτηριστούν ως ιδιόμορφες, ορισμένων κοινωνικών ομάδων και μερικών δημοσίων οργανισμών. Αυτές οι ανάγκες εξαιτίας της ιδιομορφίας τους δεν καλύπτονταν από τις εμπορικές τράπεζες.

Η Ε. Τ. Β. Α, η Ε. Τ. Ε. Β. Α και η Τράπεζα Επενδύσεων ονομαζόντουσαν επενδυτικές ή αναπτυξιακές τράπεζες. Η Ε.Τ.Β.Α ήταν κρατική, η Ε.Τ.Ε.Β.Α. ήταν θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, ενώ η Τράπεζα Επενδύσεων πέρασε στον ιδιωτικό τομέα. Αρχικός σκοπός και των τριών είχαν ήταν να χρηματοδοτούν τις μακροπρόθεσμες αναπτυξιακές δραστηριότητες της βιομηχανίας, των μεταλλευτικών, τουριστικών και ναυτιλιακών επιχειρήσεων, είτε με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο, είτε παρέχοντας τεχνική ή άλλης μορφής βοήθεια.

Το Ταχυδρομικό Ταμειτήριο (Τ.Τ.) ήταν δημόσια υπηρεσία και ελεγχόταν από το Υπουργείο Μεταφορών και Επικοινωνιών αλλά για τις πιστωτικές του εργασίες υπαγόταν στον έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος. Τα γραφεία του Τ.Τ. μπορούσαν να βρεθούν σε όλα τα Ταχυδρομεία της χώρας. Το κράτος παρείχε εγγύηση στις καταθέσεις του Τ.Τ. και η πιστωτική δραστηριότητά του αφορούσε την παροχή στεγαστικών δανείων σε δημόσιους υπαλλήλους, σε υπαλλήλους Ν.Π.Δ.Δ., επίσης, μακροχρόνια δάνεια σε οργανισμούς τοπικής αυτοδιοίκησης και να χρηματοδοτεί προγράμματα δημοσίων επενδύσεων αγοράζοντας έντοκα γραμμάτια και ομολογίες του Δημοσίου και των δημοσίων 18 επιχειρήσεων. Σήμερα η άδεια του Τ.Τ. έχει ανακληθεί και βρίσκεται σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης με απόφαση της ΤτΕ. Επίσης με την υπ' αριθμόν 2124/Β95/18.1.2013 Απόφαση του υπουργού Οικονομικών συστήθηκε το μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία «ΝΕΟ ΤΑΧΥΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Τ.Ε.», με μοναδικό μέτοχο το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, στο οποίο χορηγήθηκε άδεια λειτουργίας, με την υπ' αριθμόν 7/18.1.2013 απόφαση της Επιτροπής Μέτρων Εξυγίανσης της Τράπεζας της Ελλάδος.

<http://www.euro2day.gr/news/enterprises/122/articles/753313/Article.aspx>

Το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων αποτελεί αυτόνομο Ν.Π.Δ.Δ., λειτουργεί κάτω από τη γενική εποπτεία του Υπουργείου Οικονομικών και για τις

πιστοδοτικές του λειτουργίες ελέγχεται από την Τράπεζα της Ελλάδος. Το Τ.Π.Δ. δέχεται καταθέσεις ιδιωτών αλλά κυρίως δέχεται καταθέσεις Ν.Π.Δ.Δ και οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης. Το Ταμείο δεν δίνει τόκους για τις παρακαταθήκες. Σκοποί του είναι :

- Να βοηθά στην ενίσχυση της περιφερειακής ανάπτυξης παρέχοντας χρηματοπιστωτική και τεχνική υποστήριξη στην Τοπική και Νομαρχιακή Αυτοδιοίκησης και των επιχειρήσεων τους, καθώς και άλλων Νομικών Προσώπων και Οργανισμών Δημόσιου και Ιδιωτικού Δικαίου. Για να γίνουμε πιο συγκεκριμένοι χορηγεί δάνεια :
 - ο σε Ο.Τ.Α. (Οργανισμούς Τοπικής & Νομαρχιακής Αυτοδιοίκησης)
 - ο σε Δ.Ε.Υ.Α. (Δημοτικές Επιχειρήσεις Υδρευσης-Αποχέτευσης)
 - ο σε άλλες Δημοτικές & Κοινοτικές Επιχειρήσεις εκτός Δ.Ε.Υ.Α.
- Να δίνει στεγαστικά δάνεια για πρώτη κατοικία σε δημόσιους υπάλληλους, σε υπάλληλους των Ν.Π.Δ.Δ. κλπ. Όπως επίσης και σε συνταξιούχους των κατηγοριών που αναφέραμε.
- Η εκτέλεση τραπεζικών εργασιών και η λειτουργία θησαυροφυλακίου για μίσθωση θυρίδων.
- Να προστατεύει αποκλειστικά κάθε μορφής παρακαταθήκη, χρηματική ή αυτούσια (τίτλοι δημοσίου, έντοκα γραμμάτια, τιμαφή κλπ.).
- Η άσκηση της ταμειακής διαχείρισης των κεφαλαίων των Ο.Τ.Α., των Ν.Π.Δ.Δ. και των Ειδικών Ταμείων, καθώς και η διενέργεια της ταμειακής υπηρεσίας άλλων νομικών προσώπων.
- Να παρέχει αποζημίωση σε απαλλοτριωμένα ή προσκυρωμένα ακίνητα.
(Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, tpd.gr)

δ) Συνεταιριστικές Τράπεζες

Οι συνεταιριστικές τράπεζες αποτελούν Αστικούς Πιστωτικούς Συνεταιρισμούς Ν.1667/86 οι οποίοι αφού συγκεντρώσουν το ελάχιστο κεφάλαιο που απαιτείται και διαθέτουν τις απαραίτητες προϋποθέσεις λαμβάνουν άδεια λειτουργίας Πιστωτικού Ιδρύματος από την Τράπεζα της Ελλάδος και διενεργούν όλες τις τραπεζικές εργασίες που εκτελούν οι Εμπορικές Τράπεζες, μόνο όμως στο Νομό που δραστηριοποιούνται.

Σήμερα βρίσκονται σε λειτουργία 16 συνολικά Συνεταιριστικές Τράπεζες από τις οποίες 7 δραστηριοποιούνται στη γεωγραφική τους περιφέρεια, 6 ασκούν την δραστηριότητά τους σε επίπεδο Νομού και 3 Συνεταιριστικές Τράπεζες έχουν άδεια λειτουργίας σ' επίπεδο Επικράτειας. Επίσης λειτουργούν 8 Πιστωτικοί Συνεταιρισμοί οι οποίοι εκτός των προσπαθειών για μετεξέλιξη τους σε Συνεταιριστικές Τράπεζες, δραστηριοποιούνται με τη χορήγηση δανείων ή άλλων οικονομικών διευκολύνσεων στα μέλη τους (*Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών Ελλάδας* (ΕΣΤΕ)).

5.6 Φορείς που Δραστηριοποιούνται στο Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Με τη παγκοσμιοποίηση που πλέον είναι πραγματικότητα της τραπεζικής αγοράς, την ελεύθερη κυκλοφορία ανθρώπων, επιχειρήσεων και κεφαλαίων και των δυνατοτήτων που παρέχει η σύγχρονη τεχνολογία επικοινωνιών, οι Έλληνες συναλλασσόμενοι έχουν τη δυνατότητα σήμερα να μπορούν να αναζητήσουν, να συγκρίνουν και τελικά να επιλέξουν πληθώρα χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών από έναν πολύ μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και τους ανά τον κόσμο ανταποκριτές ή συνεργάτες τους. Γίνεται συχνά δημοσίευση στοιχείων από την Τράπεζα της Ελλάδος και τα οποία εμφανίζουν τα ιδρύματα που παρέχουν τραπεζικές υπηρεσίες στην Ελλάδα και τις κατηγορίες τους.

5.6.1 Πιστωτικά Ιδρύματα με Έδρα ή Υποκατάστημα στην Ελλάδα

Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΤτΕ, τον Απρίλιο του 2011, ήταν στην Ελλάδα εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 62 πιστωτικά ιδρύματα (από 65 τον Νοέμβριο του 2010), από τα οποία:

- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν την έδρα τους στην Ελλάδα, έχουν πάρει άδεια και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και βρίσκονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3601/2007,
- 22 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και, επίσης, βρίσκονται στο καθεστώς της

αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) του ν. 3601/2007, και τα οποία εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους,

- 5 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης, και
- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Μέχρι τα τέλη Απριλίου 2011 αποχώρησαν από τη χώρα μας τρία υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ ένα πιστωτικό ίδρυμα ξεκίνησε την λειτουργία ως υποκατάστημα πιστωτικού ιδρύματος με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

5.6.2.Πιστωτικά Ιδρύματα που Παρέχουν στην Ελλάδα Υπηρεσίες εξ Αποστάσεως

Επιπλέον των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάρχουν πιο πάνω, υπάρχουν πιστωτικά ιδρύματα με μόνιμη εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, τα οποία μπορούν να παρέχουν τραπεζικές υπηρεσίες προς ελληνικά φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Τα πιστωτικά ιδρύματα αυτά είναι 351 (από 334 τον Απρίλιο του 2010), και διαθέτουν έδρα σε άλλη χώρα που είναι μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου.

Για την εποπτεία αυτών των πιστωτικών ιδρυμάτων υπεύθυνες είναι οι αρχές της χώρας καταγωγής τους και, κατά τα προβλεπόμενα από τον ν. 3601/2007, έχουν απλώς γνωστοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος «ενδιαφέρον παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση». Έτσι με βάση τη χώρα καταγωγής τους έχουμε για τον Μάιο 2011, τα εξής (σε παρένθεση οι αριθμοί για τον Απρίλιο 2010):

Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων	Χώρα προέλευσης	Αριθμός ιδρυμάτων
Αυστρία	28 (27)	Κύπρος	7 (5)
Βέλγιο	6 (5)	Λιχτενστάιν	3 (3)
Γαλλία	40 (38)	Λουξεμβούργο	33 (34)
Γερμανία	46 (43)	Μάλτα	7 (5)
Γιβραλτάρ	6 (5)	Νορβηγία	2 (2)
Δανία	4 (5)	Ολλανδία	26 (25)
Εσθονία	1 (1)	Ουγγαρία	2 (2)

Ηνωμένο Βασίλειο	79 (75)	Πολωνία	1 (1)
Ιρλανδία	30 (29)	Πορτογαλία	3 (3)
Ισλανδία	1 (1)	Σουηδία	3 (4)
Ισπανία	6 (6)	Τσεχία	1 (1)
Ιταλία	9 (8)	Φινλανδία	7 (6)
		Σύνολο	351 (334)

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (Ε.Ε.Τ.)

5.6.3 Λοιπές Εταιρείες του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Στην Ελλάδα επίσης έχουμε ακόμα άλλες 54 εταιρείες του χρηματοπιστωτικού συστήματος από 57 τον Απρίλιο του 2010, εκτός από τα ιδρύματα που αναφέραμε προηγουμένως, και οι οποίες παρέχουν συγκεκριμένες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες (εκτός της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό, υπηρεσία που σύμφωνα με τη νομοθεσία επιτρέπεται να παρέχεται μόνον από τα πιστωτικά ιδρύματα) και εποπτεύονται, επίσης.

	Αριθμός εταιρειών
Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος	10 (13)
Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	12 (12)
Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων	5(5)
Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων	4 (4)
Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος	11 (10)
Χρηματοδοτικά Ιδρύματα	2 (2)
Ιδρύματα Πληρωμών	7 (11)
Αντιπρόσωποι Ιδρυμάτων Πληρωμών	3
Σύνολο	54 (57)

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών (Ε.Ε.Τ.)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

6.1 Ενδεικτικοί κίνδυνοι των τραπεζών

Ως κίνδυνος χρηματοοικονομικών συναλλαγών, ορίζεται η μεταβλητότητα των πιθανών αποτελεσμάτων μιας οικονομικής πράξης ή συναλλαγής (Ρεπούσης 2006). Με άλλα λόγια, το αποτέλεσμα δεν μπορεί να προβλεφτεί ακριβώς και έτσι υπάρχει αβεβαιότητα. Γενικότερα οι τραπεζικοί κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει μια εμπορική τράπεζα κατά τις χρηματοοικονομικές της συναλλαγές, ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες (Παπούλιας 2001):

Πιστωτικός κίνδυνος

Σχετίζεται με την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζόμενων. Αναφέρεται βέβαια στη πιθανή ζημία που μπορεί να εμφανισθεί σε κάποιον εμπορικό τραπεζικό οργανισμό. Έτσι ανάλογα με τη ζημιά που μπορεί να δημιουργηθεί, εξαρτάται και ο πιστωτικός κίνδυνος είτε από αθέτηση συμφωνίας από τον δανειζόμενο η από αφερεγγυότητα. Ανάλογα όμως και από το είδος της συναλλαγής εξαρτάται και ο κίνδυνος, παρ' όλα αυτά όμως ο συγκεκριμένος ορισμός δίνει έμφαση στην ποιότητα και στην ποσότητα του κινδύνου. Οι υποκατηγορίες του πιστωτικού κινδύνου είναι οι:

∅ Κίνδυνος αφερεγγυότητας. Αφορά την αθέτηση συμφωνίας ή κάποιας εξόφλησης αφού την προγραμματισμένη περίοδο δεν εξοφλείται. Συνήθως το χρονικό διάστημα είναι 3 μήνες.

∅ Κίνδυνος χώρας. Είναι η αδυναμία αποπληρωμής δημόσιου χρέους.

∅ Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενων. Είναι η αθέτηση των υποχρεώσεων από τον αντισυμβαλλόμενο.

∅ Κίνδυνος έκθεσης σαν αποτέλεσμα μελλοντικής αφερεγγυότητας. Δεν είναι κάποιος σημαντικός και κάποιες φορές και μηδενικός. Μόνο σε περίπτωση παραγώγων προϊόντων είναι σοβαρός.

∅ Κίνδυνος ανάκτησης. Εννοείται η ανάκτηση μέρους της ζημίας σε αφερεγγυότητα η οποία δεν είναι προβλέψιμη. Έχει να κάνει με τον τύπο αφερεγγυότητας και άλλους παράγοντες όπως εγγυήσεις και τον τύπο τους.

Κίνδυνος αγοράς

Τις πολλές φορές ο κίνδυνος αγοράς ταυτίζεται με τις μεταβολές των τιμών των περιουσιακών στοιχείων αλλά και με το μέγεθος της μεταβολής αυτών. Στη μεταβλητότητα των παραμέτρων της αγοράς βασίζεται η αποτίμησή του και ειδικά των επιτοκίων, των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των χρηματιστηριακών δεικτών και μετοχών στη ρευστότητα της αγοράς.

Επίσης, είναι δυνατό κάποιες φορές από μια ενδεχόμενη μεταβολή αξίας χρεογράφων να δημιουργηθεί ο κίνδυνος αγοράς. Έτσι σαν αποτέλεσμα προκαλούνται ζημιές στην επιχείρηση. Έτσι σαν ορισμός, δίνεται η απόκλιση της πραγματοποιούμενης απόδοσης ή και της τιμής του χρεογράφου από την απόδοση που αναμένεται ή την τιμή. Από τον υπολογισμό της κατανομής των πιθανοτήτων υπολογίζεται και το ύψος του κινδύνου. Αναλυτικά δίνονται οι κίνδυνοι της αγοράς :

Ø Κίνδυνος επενδυτικής θέσης. Ο κίνδυνος αυτός αναλύεται σε επιμέρους ανάλογα με το είδος του αξιόγραφου το οποίο το ίδρυμα έχει σε σχέση με το κίνδυνο θέσης σε χρεωστικούς τίτλους, σε μετοχές, σε παράγωγα και σε αναδοχή έκδοσης τίτλων.

Ø Κίνδυνος διακανονισμού και αντισυμβαλλόμενων. Εδώ αναφέρεται ο κίνδυνος εκκαθάρισης συναλλαγής και ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένων.

Λειτουργικός κίνδυνος

Ο κίνδυνος αυτός σχετίζεται με τα πληροφοριακά συστήματα και την μη ορθή τους λειτουργία, τα συστήματα reporting και τους εσωτερικούς κανόνες παρακολούθησης διαχείρισης κινδύνου. Χωρίζονται σε ουσιαστικούς και σε σημαντικούς. Μπορούν να εμφανισθούν σε τεχνικό επίπεδο είτε σε επίπεδο οργανωτικής δομής παρακολούθησης κινδύνων. Στην πρώτη περίπτωση υπάρχει κίνδυνος διακανονισμού ή ο κίνδυνος που μπορεί να προκληθεί από αδυναμία συμψηφισμού κάποιων εμπορικών συναλλαγών. Στη δεύτερη περίπτωση χρειάζεται ο διαχωρισμός του τμήματος που θα αναλάβει αυτόν τον κίνδυνο, και του τμήματος του εσωτερικού ελέγχου.

6.2 Διαχείριση χρηματοοικονομικών κινδύνων από τις τράπεζες

Την τελευταία δεκαετία οι εμπορικές τράπεζες σημείωσαν μια σημαντική άνοδο και ουσιαστικά δημιούργησαν σημαντικά κέρδη για αυτές. Η άνοδος αυτή προέρχεται από χρηματοοικονομικές συναλλαγές αυτών των τραπεζών. Ο ανταγωνισμός που υπάρχει στον τραπεζικό τομέα είναι μεγάλος και συνεχώς μειώνονται τα spreads μέσα στην Ελλάδα, αλλά αυτό μέχρι τον Ιανουάριο του 2010 όπου και ξέσπασε η οικονομική κρίση. Οι δραστηριότητες οι οποίες είχαν επενδυθεί τόσο από τις τράπεζες στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό έως τότε, υπολογίζονται σε 8 δις ευρώ. Η προοπτικές που έχουν οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες έχουν από καιρό εκτιμηθεί από την τραπεζική αγορά αντίστοιχα (ETE 2010).

Έτσι σαν αποτέλεσμα είναι φανερό ότι οι ελληνικές τράπεζες μπορούσαν να έχουν μια άμεση σχέση με τους κινδύνους οι οποίοι θα τις έφερνε αντιμέτωπες με τους τραπεζικούς οργανισμούς και κάποιες φορές με μεγάλες ζημιές στο τραπεζικό σύστημα και στις χρηματοοικονομικές αναλύσεις. Οι κατηγορίες στις οποίες χωρίζονται οι βασικοί αυτοί κίνδυνοι είναι ουσιαστικά τέσσερις (4) (Παπούλιας 2001) :

- Ø Πιστωτικός κίνδυνος ο οποίος μειώνει το μέσο spreads
- Ø Ένταση ανταγωνισμού μέσω της οποίας συμπιέζονται τα spreads ή και όγκοι συναλλαγών
- Ø Κίνδυνος χώρας ο οποίος επηρεάζει τις επενδύσεις και την απόδοσή τους αλλά και δημιουργεί προβλήματα σε υποτίμηση νομίσματος και πολιτικά προβλήματα.
- Ø Κίνδυνος αρχικής τοποθέτησης. Φυσικά και εδώ επηρεάζεται η επένδυση σε μια Τρίτη χώρα και υπάρχει δυσανάλογη αύξηση του αρχικού κόστους.

Βέβαια, σε καμία περίπτωση οι παραπάνω κίνδυνοι δεν είναι ασφαλισίμοι και αντισταθμίσιμοι. Είναι η πεμπτουσία της επιχειρηματικότητας μέσα από τους απαραίτητους επιχειρησιακούς όρους. Θα πρέπει βέβαια να σημειωθεί πως μείωση των επιπτώσεων του πιστωτικού και του ανταγωνιστικού κινδύνου μπορεί να οδηγήσουν η συνεχής ανάπτυξη, η ενεργή διαχείριση δανειακού χαρτοφυλακίου και η

βελτιστοποίηση των λειτουργιών. Μόνο μέσα από μια ώριμη επένδυση είναι δυνατό να φανού οι κίνδυνοι που απειλούν τη Ελλάδα στο τομέα των εμπορικών τραπεζών. Αμέσως όμως τίθεται και το ερώτημα που έχει σχέση με το βαθμό στον οποίο οι Ελληνικές εμπορικές τράπεζες έχουν να αντιμετωπίσουν ένα μεγάλο ρίσκο σε σχέση με τις μελλοντικές αποδόσεις και το ρίσκο που αυτές θα δημιουργούσαν το 2010 (ETE 2010).

Αν και ο κίνδυνος για τις βαλκανικές χώρες είναι μικρός. Ο μοναδικός κίνδυνος που υπάρχει είναι αυτός του συναλλαγματικού όπου σε αυτές τις χώρες υπάρχει η πιθανότητα υποτίμησης του νομίσματος. Έτσι είναι απαραίτητο να εφαρμοσθεί μια στρατηγική συγκροτημένη με σκοπό να περιορισθούν οι κίνδυνοι. Έτσι οι Ελληνικές τράπεζες θα είναι αναγκασμένες να συσσωρεύσουν σοβαρό ανταγωνισμό εντός της χώρας. Ο πιστωτικό κίνδυνος θα πρέπει να πρέπει να αντιμετωπισθεί με τέτοιο τρόπο ώστε να περιορισθεί και να είναι δυνατή η διαχείριση των παραπάνω κινδύνων από την μεριά των τραπεζών.

Αποτελεί γεγονός επίσης πως ο κλάδος των εμπορικών τραπεζών εμφανίζει μια πολύ γρήγορη ανάπτυξη την τελευταία δεκαετία και η οποία προέρχεται από τις διάφορες χρηματοοικονομικές τους συναλλαγές. Ο ανταγωνισμός αυτός και σύμφωνα με τις πηγές των τραπεζών, εντείνεται συνεχώς και μειώνει τα spreads εντός Ελλάδος έως βέβαια τη στιγμή που ξέσπασε η οικονομική κρίση τον Ιανουάριο του έτους 2010. Η ύπαρξη πολλών εμπορικών τραπεζών τόσο στον Ελληνικό χώρο όσο και στον διεθνή, οι οποίες έχουν επενδύσει περί τα 8 δισεκατομμύρια ευρώ σε τραπεζικές δραστηριότητες σε διάφορες χώρες ανά τον κόσμο, παρουσιάζουν να έχουν μια αρκετά χαμηλή απόδοση εντός του έτους 2009 (ETE 2010).

Για το λόγο αυτό θεωρείται αναγκαία η εφαρμογή μιας συγκροτημένης στρατηγικής και ενεργητικής διοίκησης η οποία μπορεί να περιορίσει τους κινδύνους της σημερινής οικονομικής κρίσης, χωρίς όμως να αντισταθμιστούν πλήρως. Καθώς λοιπόν οι Ελληνικές εμπορικές τράπεζες βρίσκονται σε επεκτατική τροχιά εντός και εκτός Ελλάδος, θα είναι πάντα αναγκασμένες να συσσωρεύσουν σοβαρό ανταγωνισμό εντός της χώρας αλλά και κινδύνων που θα ξεπερνούν τις αναμενόμενες επιδόσεις. Η πραγματικότητα και η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου λόγω της παγκόσμιας οικονομικής πρέπει να είναι τέτοιες ώστε να

περιορίζουν τον πιστωτικό κίνδυνο και να καταστεί δυνατή την έγκαιρη και αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων εκ μέρους των τραπεζών εντός και των επόμενων χρόνων (Ρεπούσης 2006).

6.3 Τραπεζική χρηματοδότηση και άλλα χρηματοδοτικά εργαλεία στις μέρες μας

Παρόλο που η στήριξη του κράτους και της Ε.Ε. μπορεί να χαρακτηριστεί ως σημαντική στην ίδρυση, ανάπτυξη και διεθνοποίηση των ελληνικών Μ.Ε. και Π.Μ.Ε μέσω της χρήσης πολλών προϊόντων, προγραμμάτων και φορέων εν τούτοις, σύμφωνα με έρευνες αγοράς που έχουν γίνει την τελευταία δεκαετία, ένα μικρό ποσοστό των αναγκών των ΜΕ και ΠΜΕ της χώρας μας καλύπτεται από το ελληνικό δημόσιο και τα κοινοτικά προγράμματα (σύμφωνα με έρευνα του Εθνικού Παρατηρητηρίου για τις ΜΜΕ / ΕΟΜΜΕΧ Νοέμβριος 2007 αυτό βρίσκεται γύρω στο 2-3% του συνόλου,).

Οι ΜΕ και ΠΜΕ συνήθως αυτοχρηματοδοτούνται προκειμένου να καλύψουν τις χρηματοοικονομικές τους αναγκές καθώς και τις επενδύσεις τους αλλά και με τη μορφή χρηματικής βοήθειας, σε μικρό βέβαια ποσοστό, από μέλη της οικογένειας των επιχειρηματιών ή φίλους αυτών. Επίσης, η χρηματοπιστωτική και χρηματοδοτική αγορά της χώρας μας καλύπτει ένα αξιοσημείωτο μέρος των χρηματοοικονομικών αναγκών των επιχειρήσεων και των επενδύσεών τους. Στην αγορά αυτή κυριαρχούν οι χρηματοδοτήσεις των Τραπεζών.

Οι τράπεζες είναι η αλήθεια ότι διατηρούν το πιο μεγάλο κομμάτι στο σύνολο της χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων (89,2% των συνολικών υπολοίπων την 31.12.10). Αυτός είναι και ο λόγος ώστε όταν γίνεται κριτική για το χρηματοπιστωτικό σύστημα όλοι αναφέρονται στους όρους χορήγησης των τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών. Ο επιχειρηματικός κόσμος πιο συγκεκριμένα, πιστεύει ότι στην Ελλάδα υπάρχει υψηλό κόστος δανεισμού. Πιστεύει επίσης ειδικά μετά τον Σεπτέμβριο του 2008 ότι τα κριτήρια για την αξιολόγηση των αιτημάτων των επιχειρήσεων είτε για αναχρηματοδότηση παλαιών δανείων είτε για εκταμίευση νέων έχουν γίνει πολύ αυστηρά, το κόστος ακριβότερο και ότι έχει υπάρξει μείωση στη καθαρή ροή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις.

Σε ότι αφορά το κόστος δανεισμού και ειδικότερα την εξέλιξη των επιτοκίων νέων τραπεζικών δανείων, την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012 υπήρξε μία υποχώρηση σε όλες τις κατηγορίες με τη μεγαλύτερη πτώση να έχουν τα δάνεια που αφορούν τα νοικοκυριά ενώ τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις υπήρξε μια πιο συγκατημένη μείωση. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί με το ότι τα δάνεια των επιχειρήσεων δείχνουν ως ένα βαθμό το γεγονός ότι ο πιστωτικός κίνδυνος στην οικονομία έχει αυξηθεί καθώς και στο ότι σε αντίθεση με τα καταναλωτικά, σε αυτά των επιχειρήσεων η μείωση της ζήτησης ήταν πιο περιορισμένη. Στις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις τα δάνεια μέχρι 1 εκατ. Ευρώ κυμάνθηκαν σε 6,79% τον Σεπτέμβριο του 2012 έναντι 7,26% τον Δεκέμβριο του 2011. Για την ίδια περίοδο τα δάνεια άνω του 1 εκατ. Ευρώ σε μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν 5,46% έναντι 6,64.

Επίσης για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2012, η διαφορά του επιτοκίου ανάμεσα στην Ελλάδα και την ζώνη του Ευρώ στην πλειοψηφία των περιπτώσεων περιορίστηκε με την διαφορά σε αυτά των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μέχρι 1 εκατ. Ευρώ να βρίσκεται στο 2,92% και σε αυτά άνω του 1 εκατ. Ευρώ σε 3,25% έναντι 2,82% και 3,48% αντίστοιχα για τον Δεκέμβριο του 2011. (Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση, Νοέμβριος 2012, σελ. 158, πίνακας V.3A).

Ιδιαίτερη μνεία θα πρέπει να γίνει και στον λεγόμενο αφανή δανεισμό, δηλαδή στις μεταχρονολογημένες επιταγές επιχειρήσεων που υπολογίζονται σε δεκάδες δισ. ευρώ και καλύπτουν το έλλειμμα ρευστότητας των ΜΕ και ΠΜΕ. Οι μεταχρονολογημένες επιταγές αποτελούν ένα ιδιόμορφο είδος δανεισμού μεταξύ επιχειρήσεων, πελατών, προμηθευτών και τραπεζών.

Οι νέες συμβάσεις (παραγωγή) leasing ανερχόντουσαν, κατά μέσο όρο ετησίως σε 3 περίπου δισ. ευρώ την περίοδο 2006-2008 και αποτελούσαν χοντρικά το 1% της ευρωπαϊκής αγοράς leasing (2006 υπόλοιπα 630 δισ. ευρώ, εκ των οποίων νέα παραγωγή 295 δισ. ευρώ). Μέχρι το 2005, η παροχή χρηματοδοτικής μίσθωσης γινόταν μόνο μέσω των θυγατρικών εταιριών leasing των τραπεζών. Στη συνέχεια με το Νόμο 3483/2006 επιτράπηκε η παροχή προϊόντων leasing και από τις ίδιες τις

τράπεζες μέσω π.χ. μιας διεύθυνσής τους. Τα επόμενα χρόνια στην Ελλάδα ήταν πτωτική η αγορά με το 2011 να έχουμε υποχώρηση των νέων συμβάσεων κατά 60,1% και με τον συνολικό τζίρο να κατεβαίνει στα 7,8 δισ. ευρώ από 8,3 δισ. ευρώ το 2010. Παράγοντες της αγοράς επισημαίνουν ότι το έτος 2011 δεν δόθηκε έμφαση σε υπογραφή νέων συμβολαίων αλλά σε είσπραξη από μισθώματα καθώς και σε προσπάθεια να προστατευθεί το υπάρχον χαρτοφυλάκιο τους (Καθημερινή 14/03/12).

Σήμερα (Αρχές του 2013) το σύνολο σχεδόν των τραπεζών στην ελληνική αγορά παρέχει είτε άμεσα είτε έμμεσα (μέσω θυγατρικών τους εταιριών) προϊόντα leasing. Πάντως, ο θεσμός leasing που εισήλθε στη χώρα μας το 1986 με τον νόμο 1665/1986, καλύπτει ένα μικρό μόνο ποσοστό χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Φαίνεται ότι η ελληνική οικονομία βρίσκεται ακόμη στο στάδιο εξοικείωσης με τον θεσμό Leasing, αφού ο συντελεστής διείσδυσης στην αγορά των ιδιωτικών επενδύσεων (δείκτης που απεικονίζει την ανάπτυξη του leasing), «είναι μόλις 5,1% στη χώρα μας έναντι ποσοστού 32% στην Πορτογαλία, 18,6% στην Γερμανία, 16,6% στην Αυστρία, 15,1% στην Ιταλία, 13,1% στη Δανία, 11,7% στην Γαλλία, 9,4% στην Ισπανία», σύμφωνα με την Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης. (Το Leasing, Δεκέμβριος 07)

Όπως είπαμε και προηγουμένως τα επιτόκια των επιχειρηματικών δανείων είναι υψηλότερα κατά 2,92% έως 3,25% την περίοδο Ιανουάριου-Σεπτεμβρίου 2012 στην Ελλάδα σε σχέση με το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ. Αυτή η διαφορά μπορεί να κριθεί ως φυσιολογική και αντανακλά την υστέρηση των βασικών μεγεθών και δεικτών της ελληνικής οικονομίας. Λόγω του ότι η χώρα μας έχει χαμηλότερη πιστοληπτική διαβάθμιση όπως και οι ελληνικές τράπεζες (σε σχέση πάντα με τους μέσους όρους χωρών και τραπεζών της ζώνης του ευρώ) και του υψηλότερου πληθωρισμού (σε σχέση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ) το μέσο κόστος άντλησης κεφαλαίων από τις ελληνικές τράπεζες πρέπει λογικά να βρίσκεται σε επίπεδα πάντα υψηλότερα από το μέσο κόστος άντλησης κεφαλαίων της ζώνης του ευρώ.

Σαφώς και οι όροι χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων είναι πιο αρνητικοί εάν συγκριθούν με αυτούς του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ όταν πάρουμε υπόψη και το περιθώριο ενός δανείου (το οποίο προστίθεται πάντα στο

βασικό επιτόκιο και προσδιορίζει το τελικό επιτόκιο του δανείου). Το περιθώριο αυτό προσαύξησης του βασικού επιτοκίου σε μια τράπεζα η οποία λειτουργεί ορθολογικά πρέπει αφενός μεν να καλύπτει τον κίνδυνο που αναλαμβάνεται καθώς και ένα τμήμα ή το σύνολο του αντιστοιχούντος για το δάνειο λειτουργικού κόστους, αφετέρου να μπορούν οι τράπεζες να παράγουν κέρδος.

Δεν είναι γνωστό βέβαια το περιθώριο των δανείων που υπάρχει από χώρα σε χώρα ή ανά τράπεζα, αφού το ύψος του διαφέρει ανάλογα με την εμπειρία και το μέγεθος της επιχείρησης, την διάρκεια και το ποσό του δανείου, τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις, τις σχέσεις της επιχείρησης με την τράπεζα, τη στρατηγική - πολιτική της τράπεζας κλπ. Όμως πιστεύεται ότι και το μέσο περιθώριο των δανείων στην ελληνική αγορά είναι υψηλότερο από εκείνο του αντίστοιχου μέσου όρου περιθωρίου της ευρωζώνης αν σκεφτούμε ότι :

- *το ποσοστό των καθυστερήσεων* επί των συνολικών ποσών των δανείων είναι υψηλότερο στη χώρα μας σε σχέση με το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, γι αυτό και αυξάνονται οι ανάγκες δέσμευσης κεφαλαίων των τραπεζών
- *για την εκποίηση των ασφαλειών* που δέχονται οι τράπεζες προκειμένου να καλύψουν τα δάνεια χρειάζεται ένα αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα (τουλάχιστον διπλάσιο άλλων χωρών της ευρωζώνης) γεγονός το οποίο επηρεάζει αρνητικά το λειτουργικό κόστος των τραπεζών
- οι ελληνικές τράπεζες επιβάλλουν υψηλά περιθώρια, διότι οι πιο πολύ δανειζόμενοι δεν το διαπραγματεύονται συνήθως.

Επομένως, για να έχει το μέσο κόστος δανεισμού (επιτόκιο και περιθώριο) μιας ελληνικής επιχείρησης την ίδια δύναμη με εκείνο που ισχύει σε μια αντίστοιχη επιχείρηση της ζώνης του ευρώ, πράγμα που ζητείται επίμονα από τον επιχειρηματικό κόσμο, θα πρέπει να βελτιωθεί ουσιαστικά τουλάχιστον η πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας, η πιστοληπτική διαβάθμιση των ελληνικών τραπεζών, τα μακροοικονομικά μεγέθη και ο πληθωρισμός της χώρας, η πιστοληπτική διαβάθμιση των ελληνικών επιχειρήσεων, η δομή, η λειτουργία και η κουλτούρα των τραπεζών καθώς και το τωρινό νομικό πλαίσιο που έχει να κάνει με τον χρόνο εκποίησης των ασφαλειών που κατέχουν οι τράπεζες. Με βάση τις οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες της χώρας μας, όπως αυτές έχουν διαμορφωθεί, και το σύστημα με το οποίο

διοικούνται οι τράπεζες, δεν προβλέπεται, τουλάχιστον για το άμεσο μέλλον, οποιαδήποτε βελτίωση των όρων δανεισμού συγκριτικά με τους αντίστοιχους όρους της Ε.Ε., εκτός και εάν γίνουν σημαντικές ανακατατάξεις και αναπροσαρμογές στην στρατηγική και τις πολιτικές του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Σχετικά με τη ροή των χρηματοδοτήσεων προς τις επιχειρήσεις διαπιστώνεται ότι αυτή αρχίζει να εμφανίζει σημάδια καθοδικής πορείας από το Νοέμβριο του 2010 που συνεχίζεται έως και τη περίοδο που εξετάζουμε, με το ρυθμό να είναι συνεχώς αρνητικός (Σεπτέμβριος 2012: -3.5% Δεκεμβριος 2011:-2%). Το γεγονός αυτό έχει να κάνει με την αδυναμία ή απροθυμία του τραπεζικού τομέα να συνεχίσει τους ίδιους ρυθμούς ανάπτυξης των πιστώσεων όσο και με τους όρους και τα κριτήρια τα οποία έχουν γίνει αυστηρότερα. Επιπλέον, από τις αρχές του 2012 εμφανίζεται και μια μικρή μείωση της ζήτησης δανείων (κυρίως για δάνεια επενδυτικού χαρακτήρα) από την πλευρά των επιχειρήσεων. (Νομισματική πολιτική, ενδιάμεση έκθεση, Νοέμβριος 2012, διάγραμμα V.6, σελ 161)

Πάντως σε ότι έχει να κάνει με τον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε ο ρυθμός μείωσης σε -4,6% τον Σεπτέμβριο του 2012 από -1,8% τον Δεκέμβριο του 2011 ενώ και στα νοικοκυριά η κατάσταση ήταν παρόμοια με το ποσοστό να διαμορφώνεται σε -4,2% από -1,8%. Αυτό σχετίζεται με το ότι οι όροι και τα κριτήρια τα οποία έθεταν οι τράπεζες προκειμένου να χορηγήσουν δάνεια ήταν αυστηρότεροι σε σχέση με την ίδια περίοδο για το 2011. Σύμφωνα με την ΤτΕ η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον μη χρηματοπιστωτικό τομέα για τον Σεπτέμβριο του 2012 ήταν σε περίπου ίδια επίπεδα με αυτά του 2008.

Επίσης σε αυτή τη μείωση της πιστωτικής επέκτασης προς στις επιχειρήσεις η ζήτηση επηρεάστηκε από την υποχώρηση του Α.Ε.Π., το κλίμα αβεβαιότητας που επικρατεί στην αγορά και λειτουργεί αποθαρρυντικά για την όποια επενδυτική δραστηριότητα, τα υψηλά επιτόκια, την μείωση του εισοδήματος των νοικοκυριών καθώς και η αύξηση των φόρων ενώ από την πλευρά της προσφοράς ευθύνες έχουν τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές τράπεζες με τη ρευστότητά τους, οι πιέσεις επί της κεφαλαιακής βάσης λόγω επισφαλειών και της αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους, η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου καθώς και η αβεβαιότητα που επικρατεί σχετικά με την παραμονή ή όχι της χώρας μας στην ζώνη του ευρώ.

Η τραπεζική χρηματοδότηση είναι αναγκαία ώστε να πραγματοποιηθούν επενδύσεις παγίου κεφαλαίου. Η έλλειψη πιστώσεων σε σχέση με τη ζήτηση που υπάρχει περιορίζει την τρέχουσα παραγωγή και τη ζήτηση προϊόντων κυρίως των μικρότερων οικονομικών μονάδων. Η χρηματοδότηση από εναλλακτικές πηγές όπως είναι για παράδειγμα τα αδιανέμητα κέρδη ή η έκδοση μετοχών και ομολογιών δεν κρίνεται ικανή να καλύψει την ανεπάρκεια των δανείων από τις τράπεζες.

Πάντως προκειμένου να δοθεί ρευστότητα στις ελληνικές επιχειρήσεις θα χρησιμοποιηθούν επιπλέον χρηματοδοτικά εργαλεία. Η Ευρωπαϊκή Τράπεζα επενδύσεων θα διοχετεύσει κεφάλαια τα οποία θα είναι πολλαπλάσια της κάλυψης που θα έχει από εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου ή δεσμευμένα κονδύλια του ΕΣΠΑ, στις τράπεζες ώστε αυτές να τα διοχετεύσουν στις επιχειρήσεις. Θα δημιουργηθεί Ταμείο Επιμερισμού Κινδύνων, έχοντας βοήθεια από την ΕΤΕπ ενώ θα συνεχίσει τη λειτουργία του το Εθνικό Ταμείο Επιχειρηματικότητας και Ανάπτυξης.

6.4 Αναμόρφωση και ανακεφαλαίωση του Τραπεζικού συστήματος

Το τραπεζικό σύστημα έχει προβλήματα με την ρευστότητα του καθώς η πρόσβαση των τραπεζών στις διεθνείς αγορές έχει αποκοπεί, μεγάλο μέρος από τις καταθέσεις έχει φύγει από αυτές και έχουν υποστεί σημαντικές απώλειες με την περικοπή που έγινε στο δημόσιο χρέος στο πλαίσιο της Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα (PSI+). Μια πιθανή κατάρρευση των τραπεζών δεν θα απειλούσε μόνο τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος αλλά τα προβλήματα στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων θα μεγάλωναν και θα υπήρχαν επιπτώσεις πέρα από την Ελλάδα

Σύμφωνα με το ΔΝΤ εκτιμάται ότι ο μετασχηματισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος θα έχει ολοκληρωθεί περίπου στα μέσα του χρόνου. Όταν ολοκληρωθεί η διαδικασία αναμόρφωσης του τραπεζικού συστήματος θα υπάρχουν τρεις μεγάλες τράπεζες. Μετά την ολοκλήρωση των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου θα ξεκινήσει ένας γύρος με εξαγορές και συγχωνεύσεις και των μικρότερων

τραπεζών. (Ναυτεμπορική 19/01/2013). Με τον μετασχηματισμό αυτό θα διευκολυνθεί η πρόσβαση τους στις αγορές του εξωτερικού.

Σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία η συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος σε μια μικρή οικονομία μπορεί να αποβεί πιο ανθεκτική σε οικονομικές αναταραχές καθώς οι τράπεζες είναι πιο ισχυρές και σταθερές και μπορούν πιο εύκολα να διαθέσουν ρευστότητα στις επιχειρήσεις. Εξάλλου η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα γίνεται κατά 2/3 από τις τράπεζες.

Τα πλεονεκτήματα είναι ότι μπορούν να αντισταθμίζουν, οι τράπεζες, πιθανές απώλειες από μια χώρα ή τομέα όπου δραστηριοποιούνται με έναν άλλο, δεν είναι τόσο δελεαστικό γι αυτές να πραγματοποιούν τοποθετήσεις υψηλού κινδύνου και έχουν πιο εύκολη πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού. Με την συγκέντρωση θα υλοποιηθούν οικονομίες κλίμακας και οι πιθανότητες για εμφάνιση απειλών στο μέλλον μειώνονται.

Πλέον έχει γνωστοποιηθεί σε κάθε τράπεζα από την ΤτΕ το ύψος των κεφαλαίων που χρειάζονται καθώς και ότι θα πρέπει οι αυξήσεις αυτές να γίνουν μέχρι τον Απρίλιο του 2013. Βέβαια οι ελληνικές τράπεζες έχουν ζητήσει ένα μεγαλύτερο περιθώριο χρόνου με την Εθνική να ζητάει να μετατεθεί για τον Σεπτέμβριο του 2013 και αυτό γιατί πιστεύουν ότι θα πετύχουν καλύτερα αποτελέσματα καθώς και το ότι θα είναι καλύτερα προετοιμασμένες (Ναυτεμπορική 21/01/2013).

6.5 Χρηματοδοτικά Εργαλεία

Είναι γεγονός ότι οι τράπεζες διαδραματίζουν και θα συνεχίσουν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο προκειμένου να χρηματοδοτούν πολλές επιχειρήσεις καθώς επίσης και να καλύπτουν με τα προϊόντα τους πολλές από τις ανάγκες των επιχειρήσεων σε όλα σχεδόν τα στάδια του επιχειρηματικού κύκλου προσφέροντας σε σύγκριση με τα άλλα χρηματοδοτικά εργαλεία τα φθηνότερα και περισσότερα προϊόντα στην χρηματοπιστωτική και χρηματοδοτική αγορά. Πράγματι οι Τράπεζες προσφέρουν στις επιχειρήσεις μια πληθώρα προϊόντων. Μπορούμε να αναφέρουμε : λογαριασμοί όψεως, καρτέ επιταγών, λογαριασμός υπερανάλληψης, κεφάλαια κίνησης, επενδυτικά δάνεια, POS για λιανικές πωλήσεις, εγγυητικές επιστολές,

χρηματοδότηση για εισαγωγές και εξαγωγές, γενικές επιχειρηματικές ασφάλειες, πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες, χρηματοδότηση μέσω swaps, κοινοπρακτικά δάνεια κλπ. με κύρια προϊόντα της ελληνικής τραπεζικής αγοράς να αποτελούν :

- Οι χρηματοδοτήσεις για κεφάλαια κίνησης, τα οποία είναι κυρίως βραχυπρόθεσμης διάρκειας και χορηγούνται για τη κάλυψη αναγκών παραγωγικής - εμπορικής λειτουργίας, υπεγγυοποιήσεις επιταγών πελατείας ή συναλλαγματικών, προετοιμασία παραγγελιών εξωτερικού και εσωτερικού, πραγματοποίηση εισαγωγών, εκτέλεση συμβάσεων δημοσίων ή δημοσίων οργανισμών κλπ. Οι Ανοικτοί Αλληλόχρεοι Λογαριασμοί (ΑΑΛ) χωρίς καθορισμένη διάρκεια κυριαρχούν ως προϊόντα στην κατηγορία αυτή αφού εξυπηρετούν επαναλαμβανόμενες ανάγκες ρευστότητας, όπως αγορές εμπορευμάτων, κάλυψη επιταγών σε προμηθευτές, πληρωμές ΦΠΑ / ΙΚΑ.

- Οι χρηματοδοτήσεις για επενδυτικά δάνεια, μεσομακροπρόθεσμης διάρκειας και τακτής λήξης που αποσκοπούν στο να καλύψουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων για επενδύσεις (επαγγελματικός εξοπλισμός, μεταφορικά μέσα, πάγιες εγκαταστάσεις αγορά τεχνολογίας, αγορά μετοχών ή εταιρικών μεριδίων, δαπάνες μετεγκατάστασης, δαπάνες οργάνωσης και ολοκληρωμένων επενδυτικών σχεδίων, δικαιώματα εισόδου σε franchise κλπ.)

- Οι κάθε είδους εγγυητικές επιστολές (συμμετοχές σε διαγωνισμούς, καλής εκτέλεσης συμβάσεων, λήψης προκαταβολών, παραγγελία εμπορευμάτων από το εξωτερικό και πληρωμές εμπορευμάτων)

Ανάλογα με την πιστοληπτική κατάταξη της επιχείρησης και την προηγούμενη συνεργασία της με την τράπεζα όπως επίσης και τη στρατηγική που έχει η τελευταία, συχνά δίνονται παράλληλα με τα δάνεια και διάφορα «προνόμια» (π.χ. δωρεάν ασφάλεια αποπληρωμής και δωρεάν καρτέ επιταγών σε ανοικτό επαγγελματικό δάνειο, δυνατότητα παροχής περιόδου χάριτος 12 ή 24 μηνών δίχως πληρωμή τοκοχρεολυσίων ή πληρωμές μόνο των τόκων σε μεσομακροπρόθεσμα επενδυτικά δάνεια, δυνατότητα πληρωμής των κεφαλαίων του δανείου όποτε επιθυμούν οι επιχειρήσεις σε ανοικτό επαγγελματικό δάνειο κλπ).

Πολλές από τις ανάγκες των ΜΕ και ΠΜΕ ικανοποιούνται από τα προϊόντα που διαθέτει η τραπεζική αγορά. Επίσης οι επιχειρήσεις μπορούν να ικανοποιήσουν κάποιες ειδικές τους ανάγκες όπως επίσης και επενδύσεις τους με τα αποκαλούμενα χρηματοδοτικά προϊόντα, δηλαδή τα προϊόντα που παρέχουν οι εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing), οι εταιρείες Factoring (Σύμβασης Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων) και οι Εταιρείες Επιχειρηματικών Κεφαλαίων (Risk Capital). Εάν τηρούνται κάποιες προϋποθέσεις, πολλά από τα παραπάνω προϊόντα μπορούν να έχουν, την εγγύηση ή ασφάλιση / αντασφάλιση από εταιρείες εγγυήσεων και ασφαλίσεων με σκοπό την μείωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων της τραπεζικής και χρηματοδοτικής αγοράς.

Όσον αφορά το leasing μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα εναλλακτικό τρόπο με τον οποίο μπορεί να χρηματοδοτηθεί η επιχείρηση. Μια εταιρεία leasing αγοράζει το πάγιο στοιχείο που επιθυμεί η επιχείρηση και στη συνέχεια εκμισθώνει το στοιχείο αυτό στην επιχείρηση έναντι μισθώματος για κάποια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Κατά τη διάρκεια αυτής της χρονικής περιόδου το στοιχείο αυτό ανήκει στην εταιρεία leasing, με το πέρας αυτής της περιόδου υπάρχει η δυνατότητα η επιχείρηση να εξαγοράσει το στοιχείο αυτό (εξοπλισμός, ακίνητα) με βάση την υπολειμματική αξία είτε να ανανεώσει τη μίσθωση με νέο πάγιο στοιχείο.

Η εταιρεία leasing αναλαμβάνει όλο το κόστος αγοράς του πάγιου στοιχείου καθώς και τους φόρους που αναλογούν. Αυτό βοηθά την επιχείρηση να έχει καλύτερη ρευστότητα καθώς δεν έχει δώσει ίδια κεφάλαια για την κάλυψη μέρους του κόστους. Το leasing διέπεται από ειδική νομοθεσία η οποία παρέχει φορολογικά κίνητρα στις επιχειρήσεις, όπως η έκπτωση μέρος ή του συνόλου του μισθώματος ως δαπάνη από το εισόδημα, η απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης ακινήτου.

6.5.1 Κατηγορίες - Μορφές Χρηματοδοτικής Μίσθωσης :

1. Απλή χρηματοδοτική μίσθωση

Προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

- Κινητό εξοπλισμό: Νέο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό, όπως μηχανήματα κάθε είδους, οχήματα επιβατηγά και φορτηγά, έπιπλα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων, αγροτικά μηχανήματα κλπ
- Επαγγελματική Στέγη: Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση. Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες.

Με αυτό το τρόπο οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

2. Πώληση και Επαναμίσθωση Πάγιων Στοιχείων

Κατά την πώληση και επαναμίσθωση η επιχείρηση πουλάει ένα πάγιο στοιχείο, το οποίο της ανήκει, στην εταιρεία leasing η οποία αφού το αγοράσει το παραχωρεί στην επιχείρηση έναντι μισθώματος. Με τον τρόπο αυτό η εταιρεία αποκτά σημαντική ρευστότητα καθώς και φορολογικά οφέλη. Αυτή η χρηματοοικονομική τεχνική χρησιμοποιείται για την εξυγίανση της επιχείρησης προκειμένου να αντιμετωπιστούν έκτακτες ανάγκες ρευστότητας, με την επανασύσταση απολεσθέντος κεφαλαίου κινήσεως (π.χ. λόγω ζημιών ή ακινητοποίησης του σε πάγια στοιχεία), ή στην επαύξηση του υφισταμένου κεφαλαίου κινήσεως, που θεωρείται απαραίτητη για τη διερεύνηση της οικονομικής δραστηριότητας της επιχείρησης.

Η κλασική μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων, η πώληση και επαναμίσθωση έχει ως αποτέλεσμα τη ρευστοποίηση επένδυσης που έχει ήδη πραγματοποιηθεί. Ακόμη, η τεχνική αυτή αφορά την πώληση και επαναμίσθωση κάθε είδους εξοπλισμού και ακινήτων. Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πουλήσουν στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν, επιτρέπεται όμως να πουλήσουν τον εξοπλισμό τους.

3. *Vendor leasing*

Αποτελεί μια τεχνική προώθησης των πωλήσεων, κατά την οποία ένας προμηθευτής εξοπλισμού δημιουργεί μια συμφωνία με μία εταιρεία leasing και στην συνέχεια φέρνει πελάτες για τελική αγορά μέσω της μακροπρόθεσμης ενοικίασης, που προσφέρει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Από την εταιρεία αυτή ο προμηθευτής εισπράττει ολόκληρο το τίμημα κατά την υπογραφή της σύμβασης ενοικίασης με τον πελάτη. Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί κατά το vendor leasing είναι αγαθά εκτεταμένης χρήσης και χαμηλής αξίας όπως: αυτοκίνητα, φορτηγά, υπολογιστές, ιατρικά – εκτυπωτικά – ανυψωτικά μηχανήματα κ.α. Τα οφέλη που προκύπτουν για τα τρία μέρη είναι :

- Ο πελάτης έχει καλύτερη τιμολόγηση καθώς και ταχύτερη και αποτελεσματικότερη ανάπτυξη της δραστηριότητας.
- Ο προμηθευτής ενισχύει τη ρευστότητα του διότι εισπράττει μέρος ή το σύνολο της αξίας του εξοπλισμού από την εταιρεία leasing και πρόκειται για μια σχετικά απλή και γρήγορη διαδικασία.
- Η εταιρεία leasing μοιράζει τον κίνδυνο μεταξύ του προμηθευτή και του πελάτη της.

6.5.2 *Factoring*

Πρόκειται για σύμβαση σύμβασης μεταξύ του πράκτορα (εταιρεία ή τραπεζική μονάδα Factoring) και του προμηθευτή με την οποία ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι των πελατών του. Περιεχόμενο του factoring αποτελεί η προεξόφληση των απαιτήσεων, η λογιστική παρακολούθηση, η είσπραξη των απαιτήσεων, η πιστωτική αξιολόγηση των πελατών και η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου από αδυναμία πληρωμής των απαιτήσεων. Αντικείμενο της σύμβασης μπορεί να είναι επίσης απαιτήσεις έναντι πελατών στο εξωτερικό ή απαιτήσεις ξένων έναντι πελατών στην Ελλάδα. Οι υπηρεσίες Factoring διακρίνονται σε:

- Εγχώριο Factoring: το οποίο και καλύπτει τις ανάγκες της επιχείρησης για τις πωλήσεις της στην εγχώρια αγορά.
- Διεθνές Factoring: το οποίο αφορά στις ανάγκες της επιχείρησης από τις συναλλαγές της στη Διεθνή αγορά. Στο Διεθνές factoring μπορεί να γίνει διάκριση σε:

- ◆ Εξαγωγικό Factoring, το οποίο αφορά εξαγωγικές επιχειρήσεις οι οποίες πωλούν στους αλλοδαπούς οφειλέτες τους με όρους ανοιχτής πίστωσης
- ◆ Εισαγωγικό Factoring, το οποίο απευθύνεται σε εισαγωγικές επιχειρήσεις, οι οποίες αγοράζουν εμπορεύματα ή υπηρεσίες από το εξωτερικό.

Επιπροσθέτως, ανάλογα με την ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου (credit risk) από τον factor, το factoring διακρίνεται σε:

- Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής (without recourse), όπου ο Factor αναλαμβάνει την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου έναντι της οικονομικής αδυναμίας του οφειλέτη να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του.
- Factoring με δικαίωμα αναγωγής (with recourse), όπου ο πιστωτικός κίνδυνος έναντι της οικονομικής αδυναμίας του οφειλέτη να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του, παραμένει στον προμηθευτή.

6.5.3 Αγορά επιχειρηματικών κεφαλαίων

Για την ελληνική αγορά επιχειρηματικών κεφαλαίων / Risk Capital να πούμε ότι τα κριτήρια με τα οποία συμμετέχουν στις ελληνικές επιχειρήσεις εξαρτώνται από τους στόχους και τη φιλοσοφία που έχουν οι εταιρείες Risk Capital, το ύψος και την προέλευση των κεφαλαίων αυτών κλπ. Γίνεται χρήση μίας μήξης κριτηρίων με βάση τα οποία γίνεται η επιλογή των επιχειρήσεων όπως π.χ. η υψηλή αναμενόμενη απόδοση (IRR), το πόσο εύκολο είναι να φύγουν από μία επιχείρηση, εάν η διοίκηση της εξεταζόμενης επιχείρησης διαθέτει συνέπεια και σοβαρότητα, το πόσο θα διαρκέσει η επένδυση, ποιες είναι οι προοπτικές της επιχείρησης και του κλάδου στον οποίο ανήκει κλπ.

Ένα μεγάλο ποσοστό της ζήτησης επιχειρηματικών κεφαλαίων / Risk Capital, δηλαδή ένα μεγάλο ποσοστό αιτημάτων το οποίο ανέρχεται στο 92% περίπου, η ανταπόκριση που είχε δεν ήταν θετική (περίπου ίδιο ποσοστό απόρριψης υπάρχει στην Ε.Ε. και στις ΗΠΑ). Μπορούμε να το αποδώσουμε αυτό Αυτό οφείλεται σε προσδοκίες χαμηλής κερδοφορίας των αιτούντων κεφάλαια Risk Capital, ότι οι εταιρείες Risk Capital έχουν συντηρητική πολιτική και αυστηρά κριτήρια, ότι οι

πιθανοί χρήστες των κεφαλαίων των Risk Capital δεν συμφωνούν με τους όρους που θέτουν κ.λ.π.

6.6 Συμπληρωματικά στοιχεία 2010-2012

Σκοπός μας ήταν να δούμε την κατάσταση που βρίσκεται ο τραπεζικός τομέας στην Ελλάδα, να γίνει μία σύγκριση στα μεγέθη του διαχρονικά. Χρειάστηκε να γίνει συλλογή όσο το δυνατόν πιο πρόσφατων στοιχείων που να βοηθούν τη σύγκριση και παρουσίαση των καταστάσεων τραπεζών που εξετάστηκαν κυρίως για τα έτη 2011 και 2012. καθώς και κάποιων επιπλέον ενδεικτικών στοιχείων.

Ο τραπεζικός τομέας αποτελεί τον τομέα που βοηθά την κάθε ανεπτυγμένη οικονομία να κινηθεί γι αυτό και θα πρέπει να είναι υγιείς. κινητήριο μοχλό για οικονομία. Κύριο συμπέρασμα του κεφαλαίου είναι το γεγονός ότι οι τράπεζες απεικονίζουν πιστά την οικονομική κατάσταση της χώρας.

Σε ότι έχει να κάνει με το 2010 μπορούμε να πούμε ότι ήταν πολύ αρνητικό. Η άσχημη κατάσταση στην οποία βρισκόταν η χώρα μας είχε ως αποτέλεσμα να γίνει υποβάθμιση της πιστοληπτικής της ικανότητας και ήταν πολύ δύσκολο να έχει πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού. Προκειμένου τα αντιμετωπιστούν τα μεγάλα προβλήματα που αντιμετώπιζε αποφασιστήκαν κάποια έκτακτα μέτρα από τις αρχές του 2010 ενώ από το Μάιο συμφωνήθηκε πρόγραμμα στήριξης από την Ε.Ε., το Δ.Ν.Τ. και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Η ελληνική οικονομία ήταν για δεύτερη χρονιά σε τροχιά συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Το ΑΕΠ είχε μείωση κατά 4,5% (2009: -2,0%). Μέσα σε αυτή τη δύσκολη συγκυρία η υλοποίηση του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής κατάφερε τα πρώτα θετικά αποτελέσματα με τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης το 2010 κατά πέντε περίπου ποσοστιαίες μονάδες, στο 10,5% του ΑΕΠ.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα όπως καταλαβαίνουμε ήταν αντιμέτωπο με πολλές προκλήσεις. Αντίθετα με περιπτώσεις του εξωτερικού όπου ευθυνόταν ο εκεί τραπεζικός τομέας, στην Ελλάδα οι τράπεζες δεν ήταν αυτές που προκάλεσαν τη

κρίση όμως αντιμετωπίζουν προβλήματα εξαιτίας των δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας.

Οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης των ελληνικών τραπεζών οι οποίες ήταν αποτέλεσμα των αντίστοιχων υποβαθμίσεων της χώρας, ο αποκλεισμός των ελληνικών τραπεζών από τις διεθνείς αγορές άντλησης κεφαλαίων, αλλά και ο περιορισμός της ρευστότητάς τους από την έντονη εκροή καταθέσεων, φαινόμενα που παρατηρήθηκαν στην ελληνική αγορά μέσα στην περίοδο του 2010 αντισταθμίστηκαν κυρίως από τα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας εκ μέρους του Ελληνικού Δημοσίου και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Επίσης, το 2010 υπήρξε υποχώρηση της αποδοτικότητας των ελληνικών τραπεζών των προβλέψεων λόγω της χειροτέρευσης των δεικτών ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων τους.(19% σε ετήσια βάση).

Για το 2011 τα πράγματα δεν ήταν διαφορετικά καθώς στην Ελλάδα η ύφεση συνεχίζεται για τρίτη συνεχόμενη χρονιά, ενώ το διεθνές οικονομικό περιβάλλον παρουσιάζει σταδιακή ανάκαμψη. Παρά τα προβλήματα όμως αυτά οι τράπεζες έδειξαν αντοχή στις προκλήσεις αυτές και στήριξαν την οικονομία.

Ο τραπεζικός κλάδος δέχθηκε έντονες και πιέσεις που σταδιακά αυξάνονταν μέσα στη διάρκεια του 2011 και οι οποίες είχαν ιδιαίτερα αρνητικό αντίκτυπο στη ρευστότητα και την κερδοφορία του. Με βάση τα οικονομικά στοιχεία της περιόδου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2011 που έχουν δημοσιευτεί, οι τράπεζες κατά την περίοδο αυτή παρουσίασαν ζημίες (μετά από φόρους) ύψους 7,4 δισεκ. ευρώ και αντιστοίχως οι τραπεζικοί όμιλοι ζημίες ύψους 7,3 δισεκ. ευρώ.

Τέλος Σεπτεμβρίου 2011, οι δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων είχαν διαμορφωθεί σε αρνητικό επίπεδο στο, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία που καταγραφόταν από τις αρχές του 2010. Ρόλο για την εξέλιξη αυτή έπαιξαν κυρίως:

- Ø -οι ζημίες από την αρχική συμφωνία της 21ης Ιουλίου 2011 για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων του

Ελληνικού Δημοσίου (PSI), τραπεζικών εργασιών στο πλαίσιο της οικονομικής ύφεσης

- Ø ο σχηματισμός υψηλότερων προβλέψεων για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, συνέπεια του συνεχώς επιδεινούμενου μακροοικονομικού περιβάλλοντος που επιδρά αρνητικά στη χρηματοοικονομική κατάσταση των δανειοληπτών,
- Ø η υποχώρηση των καθαρών εσόδων από τόκους και από προμήθειες, λόγω του περιορισμού των τραπεζικών εργασιών στο πλαίσιο της οικονομικής ύφεσης.
- Ø Ο περαιτέρω εξορθολογισμός του κόστους λειτουργίας — με δεδομένες τις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί— αποτελεί επιτακτική ανάγκη.

Οι πιέσεις στη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία από καιρό έχουν αποκλειστεί από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, αυξήθηκαν περαιτέρω. Όπως είπαμε και πιο πριν, οι ελληνικές τράπεζες συνέχισαν να αντιμετωπίζουν μια αξιοσημείωτη εκροή καταθέσεων από τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, ενώ και η αξία των εξασφαλίσεων έναντι των οποίων τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούν χρηματοδότηση από το Ευρω-σύστημα είχε συνεχή μείωση. Στήριξη παρέχόταν μέσω των συνήθων πράξεων ανοικτής αγοράς και της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, αλλά και μέσω της χορήγησης έκτακτης χρηματοδότησης με ευθύνη της Τράπεζας της Ελλάδος. Θετική επίδραση στη ρευστότητα, μέσω της δημιουργίας αποδεκτών εξασφαλίσεων, είχε και η επέκταση του σκέλους των εγγυήσεων τραπεζικών ομολόγων, στο πλαίσιο των μέτρων για την ενίσχυση της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας (Ν. 3965/2011).

Οι εποπτικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας παρέμειναν πάνω από το ελάχιστο αποδεκτό όριο, παρά το γεγονός ότι υποχώρησαν περαιτέρω σε σύγκριση με το τέλος Ιουνίου 2011. Στο τέλος Σεπτεμβρίου 2011, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) και ο Δείκτης Βασικών Κεφαλαίων (ΔΒΚ) ήταν διαμορφωμένος για τις τράπεζες σε 11,7% και 10,7% αντιστοίχως, όσον αφορά τους τραπεζικούς ομίλους σε 10,1% και 9,2% αντιστοίχως. Μείωση εμφάνισε και ο Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1), ο οποίος διαμορφώθηκε σε 8,9% και 8,2% για τις τράπεζες και τους τραπεζικούς ομίλους αντιστοίχως.

Για το 2012 η κατάσταση βρισκόταν στα ίδια περίπου επίπεδα και δεν αποτέλεσε ορόσημο για τη διαμόρφωση της φυσιογνωμίας του τραπεζικού συστήματος στις νέες συνθήκες που είχαν δημιουργηθεί. Οι τράπεζες δεν μπόρεσαν επαναπροσδιορίσουν τα επιχειρησιακά τους σχέδια, κάτι που θα τις βοηθούσε να αντεπεξέλθουν στις αυξημένες προκλήσεις που δημιουργεί η ύφεση και να προβούν σε σημαντικό ύψους ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης.

Για τον προσδιορισμό του ελάχιστου ύψους των αναγκαίων πρόσθετων κεφαλαίων λαμβάνονται υπόψη:

- ⊖ η απομείωση της αξίας των χαρτοφυλακίων των τραπεζών με ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου
- ⊖ οι εκτιμηθείσες αναμενόμενες ζημιές στα χαρτοφυλάκια δανείων των τραπεζών (το χαρτοφυλάκιο που φέρει ελληνικό κίνδυνο έχει αξιολογηθεί από την BlackRock, ενώ τα χαρτοφυλάκια που φέρουν κίνδυνο άλλης χώρας ή εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου έχουν αξιολογηθεί από την Τράπεζα της Ελλάδος)
- ⊖ οι ήδη σχηματισθείσες για τις προαναφερθείσες ζημιές προβλέψεις,
- ⊖ η εκτιμώμενη κερδοφορία των τραπεζών.

Το τελικό ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων θα έπρεπε να είναι αρκετό, ώστε ο Δείκτης Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1) να βρίσκεται στο 9% μέχρι το τέλος του γ' τριμήνου του 2012 και σε 10% μέχρι το τέλος του β' τριμήνου του 2013, όπως προβλέπεται άλλωστε στον Ν. 4046/2012. Προκειμένου να καλυφτούν οι κεφαλαιακές ανάγκες, προτεραιότητα θα έπρεπε να δοθεί στην προσέλκυση κεφαλαίων από επενδυτές του ιδιωτικού τομέα. Αν υπήρχε ανάγκη τα επιπλέον κεφάλαια θα βρίσκονταν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας μέσω κοινών μετοχών (με υπό προϋποθέσεις περιορισμένα δικαιώματα ψήφου) και μετατρέψιμων ομολογιών, σύμφωνα με το άρθρο 9, παρ. 5-7 του Ν. 4051/2012, που τροποποιεί τον Ν. 3864/2010.

Βάση των όσων οικονομικών στοιχείων αναφέρθηκαν παραπάνω, θα λέγαμε πως κλείνοντας για το τελευταίο εξάμηνο του έτους και αναφορικά με την χορήγηση δανείων από τις εμπορικές τράπεζες για το διάστημα μέχρι τον Σεπτέμβριο 2012,

περαιτέρω μείωση εμφάνισε η χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών από τις τράπεζες τον Ιούνιο του 2012 και έπειτα (Τ.τ.Ε., 2012).

Η χρηματοδότηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων γίνεται με δυσμενείς όρους εάν συγκριθεί με τις μεσαίες ή μεγάλες επιχειρήσεις λόγω κυρίως του γεγονότος ότι τα μικρά σε ύψος δάνεια που χορηγούνται σε αυτές έχουν υψηλό κόστος διαχείρισης και παρακολούθησης και κατατάσσονται ως επί το πλείστον στην λιανική τραπεζική, δηλαδή η αξιολόγηση γίνεται με κριτήρια και φιλοσοφία δανείων προς νοικοκυριά και όχι δανείων προς επιχειρήσεις. Επιπλέον, οι όροι με τους οποίους δανείζονται οι ελληνικές μικρές επιχειρήσεις είναι δυσμενέστεροι σε σχέση με τους αντίστοιχους όρους των μικρών επιχειρήσεων που υπάρχουν στις περισσότερες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Ο λόγος ο οποίος ευθύνεται γι αυτό το γεγονός έχει να κάνει με το ότι το μέσο κόστος άντλησης των κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών είναι υψηλό, για λόγους που σχετίζονται με την πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας μας και των ελληνικών τραπεζών, με το λειτουργικό κόστος και την δομή των ελληνικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, με το μεγάλο χρονικό διάστημα που απαιτείται για την εκποίηση των ασφαλειών που κατέχουν οι τράπεζες καθώς και με το μεγαλύτερο σχετικά ποσοστό καθυστερήσεων που εμφανίζεται επί του συνολικού ποσού των δανείων.

Να συμπληρώσουμε ότι υπάρχουν πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες δεν μπορούν να ανταποκριθούν στα κριτήρια δανειοδότησης από το χρηματοπιστωτικό σύστημα και έτσι χρηματοδοτούνται από μεγαλύτερες επιχειρήσεις μέσω του «συστήματος των μεταχρονολογημένων επιταγών» (το σύστημα αυτό που «διαχειρίζεται» κάθε χρόνο δεκάδες δισ. ευρώ). Αυτό το είδος χρηματοδότησης διευκολύνει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τις συναλλαγές τους αλλά με ένα αρκετό υψηλό κόστος επιβάρυνσης που σίγουρα δυσκολεύει την αναπτυξιακή τους πορεία. Επιπλέον, πολλές φορές τα προϊόντα της ελληνικής αγοράς δεν είναι ικανά να καλύψουν τις ανάγκες που υπάρχουν στις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις ή με άλλα λόγια η χώρα μας δεν διαθέτει αναπτυγμένες χρηματοοικονομικές υποδομές που θα αναβάθμιζαν και θα βοηθούσαν το υπάρχον

χρηματοπιστωτικό σύστημα, ούτε ένα μέσο στήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων με σκοπό να:

- Βοηθάει τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις να μπορούν να ανταγωνιστούν με ίσους όρους τις ελληνικές μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις καθώς και τις ευρωπαϊκές ομοειδείς μικρομεσαίες επιχειρήσεις
- Επικουρεί και να λειτουργεί συμπληρωματικά με τα προϊόντα του το χρηματοπιστωτικό και χρηματοδοτικό σύστημα της χώρας
- Αποτελεί ένα εθνικό αναπτυξιακό εργαλείο

Επίσης, η χρηματοπιστωτική κρίση έχει δημιουργήσει συνθήκες πιστωτικής ακρίβειας για αυτούς που δανείζονται, με νέα δάνεια ή με αναχρηματοδότηση παλαιών δανείων, πιστωτικής ασφυξίας γι' αυτούς που τα αιτήματά τους δεν γίνονται δεκτά ή μειώνεται το ύψος του δανείου που έχει γίνει αίτηση. Το αποτέλεσμα είναι ότι εμφανίζονται έντονα κρούσματα τοκογλυφίας. Προβλέπεται ότι η κρίση θα έχει ως αποτέλεσμα να οδηγηθούν τα πράγματα σε νέες μεθόδους παραγωγής, προώθησης και πώλησης προϊόντων, σε μία νέα οικονομική τάξη πραγμάτων όπου θα συνυπάρχει το κράτος, της οικονομίας και της κοινωνίας αφετέρου καθώς και στην υποχρέωση του κράτους λόγω των υπερβολικών ελλειμμάτων (δημοσιονομικού, εμπορικού ισοζυγίου, ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών), του υψηλού δημόσιου χρέους και των χρόνιων μικρό και μακροοικονομικών παθογενειών, να παράσχει προστασία στις επιχειρήσεις και τις επενδύσεις.

Οι εξελίξεις των τελευταίων ετών ήταν πολύ αρνητικές και η οικονομική συγκυρία συνεχίζει να είναι δύσκολη. Σύμφωνα με την Κοντονίκα πριν τρία ουσιαστικά χρόνια, (2010, σ. 20) το 2010 προβλέπονταν ύφεση στην οικονομία της τάξης του - 4% του ΑΕΠ, ενώ μια σχετική βελτίωση στο - 2,6% αναμένονταν το 2011, με την προϋπόθεση βέβαια ότι τα μέτρα που θα ελάμβανε η ελληνική κυβέρνηση θα είχαν αποδώσει. Η ανάκαμψη εκτιμούνταν ότι θα άρχιζε να φαίνεται από το 2011 και μετά. *Αυστηρώς όμως έως και σήμερα που έχουν αρχές του 2013, η ανάκαμψη αυτή δεν έχει επέλθει, αντιθέτως συνεχίζεται η ύφεση στο κλάδο των επιχειρήσεων και της λειτουργίας αυτών σε συνάρτηση με το γεγονός πως οι τράπεζες παρουσιάζονται αρκετά φειδωλές στην έγκριση και χορήγηση δανείων,*

με αποτέλεσμα το γεγονός αυτό να δημιουργεί πρόβλημα ρευστότητας και επενδύσεων στην Ελληνική αγορά.

Να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για το 2011 η ύφεση κορυφώθηκε με το ρυθμό μείωσης του ΑΕΠ να είναι 7,1% με ρυθμούς για τα προηγούμενα χρόνια 4,9% το 2010, 3,1% το 2009 και 0,2% το 2008. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά ότι ο ρυθμός μείωσης θα είναι 6% το 2012 και 4-4,5% το 2013. Η σωρευτική μείωση του ΑΕΠ για την πενταετία 2008-2012 βρίσκεται περίπου στο 20% και πιθανόν να φτάσει το 23,5% μέχρι το 2013 (ΤτΕ 2012).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στις μέρες μας οι επιχειρήσεις λειτουργούν και προσπαθούν να επιβιώσουν σε ένα ιδιαίτερα απαιτητικό περιβάλλον όπως αυτό έχει διαμορφωθεί από την παγκοσμιοποίηση της οικονομίας του οποίου οι συνθήκες αλλάζουν συνεχώς. Σε αυτά θα πρέπει να προσθέσουμε την οικονομική ύφεση και τη συνεχόμενη αύξηση της ανεργίας, όπως επίσης και το ότι έχουν να ανταγωνιστούν επιχειρήσεις από χώρες με χαμηλό εργατικό κόστος.

Γίνεται αντιληπτό ότι μια επιχείρηση δεν μπορεί να βασίζεται στο ένστικτο του επιχειρηματία και σε διάφορες πατέντες και πειράματα προκειμένου να επιβιώσει. Αυτά πιθανόν μέχρι πριν δέκα ή είκοσι χρόνια να αρκούσαν σε μια επιχείρηση για να επιβιώσει, ακόμα και να ανθίσει, λειτουργούσε όμως μέσα σε μια κλειστή και προστατευμένη αγορά οπότε και μπορούσε να προσαρμοστεί σχετικά εύκολα στις απαιτήσεις της. Αντίθετα σήμερα θα πρέπει να έχει μια γενικότερη αντίληψη της παγκόσμιας οικονομίας και δεν αρκεί μόνο να ξέρει το οικονομικό περιβάλλον σε επίπεδο πόλης, νομού ή ακόμη της χώρας της.

Οι διοικήσεις των επιχειρήσεων προκειμένου να κρίνουν με σωστά κριτήρια θα πρέπει να συλλέγουν, να ομαδοποιούν, να αναλύουν και να αξιολογούν μία πληθώρα πληροφοριών που αφορούν τόσο το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης όσο και τις επιδράσεις που δέχονται από το εξωτερικό περιβάλλον, ένα περιβάλλον το οποίο επηρεάζεται από μετόχους, ανταγωνιστές, κράτος, νομοθεσίες, συνδικάτα και γενικότερα την κοινωνία.

Για το λόγο αυτό έχουν βρεθεί νέες τεχνικές και αναπτύχθηκαν νέες επιστήμες που σκοπός τους είναι να βοηθήσουν την προσπάθεια των επιχειρήσεων για προσαρμογή και ανάπτυξη στις νέες οικονομικές συνθήκες.

Η χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης είναι που βοηθά ώστε να αρχίσει η επιχειρηματική δραστηριότητα, καθώς οι χρηματοοικονομικές αποφάσεις είναι σημαντικές για την επιβίωση και την επιτυχή πορεία της επιχείρησης. Οι αποφάσεις αυτές θα πρέπει να βασίζονται σε ακριβή, λεπτομερή και εμπεριστατωμένα στοιχεία.

Η εξασφάλιση κεφαλαίων για η λειτουργία και ανάπτυξη της επιχείρησης, οι πηγές άντλησης των κεφαλαίων αυτών, η λήψη επενδυτικών και χρηματοδοτικών αποφάσεων, η καλή γνώση των χρηματιστικών αγορών και των χρηματοπιστωτικών

οργανισμών, η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης είναι στοιχεία ενταγμένα στη χρηματοοικονομική της λειτουργία.

Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο για να λειτουργεί χωρίς εμπόδια η επιχείρηση είναι ο χρηματοοικονομικός προγραμματισμός. Αυτός έχει ως εργαλεία του τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τον Ισολογισμό, τα Αποτελέσματα Χρήσης, τους Αριθμοδείκτες.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και η χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης συνδέονται καθώς μέσω των καταστάσεων αυτών αντλούνται πληροφορίες οι οποίες χρησιμεύουν ώστε να μπορεί η διοίκηση μελετώντας τες να εντοπίζει και να γίνεται αξιολόγηση των δυνατών και αδύνατων σημείων της. Κάνοντας σωστή σύνταξη και αναλύοντας και ερμηνεύοντας τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιώντας τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, δίνεται η δυνατότητα στη διοίκηση να χρησιμοποιήσει και να αξιοποιήσει τα δυνατά σημεία της, να βρει που έχει τις αδυναμίες της και να πραγματοποιήσει δράσεις που θα έχουν ως στόχο την εξάλειψη των αιτιών που δημιουργούν αυτές τις αδυναμίες.

Οι βασικές πηγές πληροφοριών προέρχονται από τον Ισολογισμό, τη κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, το πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα, για τον επιχειρηματία, τους μετόχους, τις τράπεζες, τους προμηθευτές το Δημόσιο, τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις, τα διάφορα επιμελητήρια, τις συνδικαλιστικές οργανώσεις των εργαζομένων. Ο Ισολογισμός μας δείχνει την αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της που έχει σε μία χρονική περίοδο. Τα στοιχεία που αντλούνται επομένως είναι σημαντικά για την οικονομική κατάσταση και πορεία της επιχείρησης κυρίως αν γίνει σύγκριση με πιο παλιά στοιχεία της επιχείρησης όπως επίσης και με ισολογισμούς επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

Η μελέτη του και ανάλυση του ισολογισμού μιας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική. Ο επιχειρηματίας θα βασιστεί και στα στοιχεία που προκύπτουν από τον ισολογισμό για να είναι ικανός να κρίνει την απόδοση της επιχείρησης του, να πάρει αποφάσεις και να προγραμματίσει τις δράσεις του. Επομένως η σύνταξη και ανάλυση των στοιχείων του ισολογισμού θα πρέπει να γίνεται από άτομα που κατέχουν τη

γνώση και την εμπειρία γιατί μία λάθος ερμηνεία μπορεί να φέρει σε δυσκολία ή κίνδυνο την εξελικτική πορεία της επιχείρησης.

Τα αποτελέσματα Χρήσης μας δείχνουν την απόδοση της επιχείρησης μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο και εμφανίζεται αν έχει κέρδος ή ζημία. Δεν περιέχει ιδιαίτερα πληροφοριακά στοιχεία και απλά θεωρείται συμπλήρωμα του Ισολογισμού.

Από την στιγμή που η οικονομική μονάδα έχει κέρδη πρέπει να προβεί στην σύνταξη και να δημοσιεύσει τον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων, γνωστοποιώντας τη διανομή των κερδών της. Η πολιτεία αλλά και οι ανάγκες της αγοράς επιθυμούν την όσο το δυνατόν πιο πλήρη ενημέρωση όλων των ενδιαφερομένων για την εξέλιξη της επιχείρησης, τις δυνατότητες εξέλιξης, την φερεγγυότητα, την ρευστότητα, κτλ.

Η ανάλυση των στοιχείων της επιχείρησης γίνεται είτε από εξωτερικούς αναλυτές όπως τράπεζες, πιστωτές, προμηθευτές, μετόχους, είτε εσωτερικούς αναλυτές, δηλαδή τη διοίκηση. Ο κάθε αναλυτής θέλει διαφορετικές πληροφορίες οπότε θα χρησιμοποιήσει τους ανάλογους αριθμοδείκτες.

Ενδεικτικά, ο δείκτης ρευστότητας μας δείχνει εάν η επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Από την πλευρά της διοίκησης της επιχείρησης η έλλειψη ρευστότητας πιθανόν να δείχνει μειωμένη ικανότητα για να παράγει κέρδη και γενικότερα η μειωμένη ρευστότητα αποτελεί τροχοπέδη στη λήψη αποφάσεων και μειώνει τον ορίζοντα δράσεως της επιχείρησης και άρα απαιτείται άμεσα η λήψη μέτρων. Επίσης όμως πρόβλημα να αποτελεί και η υπερεπάρκεια ρευστοποιήσιμων στοιχείων καθώς ένα μέρος τους κεφαλαίου της δεν χρησιμοποιείται, ακριβώς επειδή έχει πολύ υψηλό βαθμό ρευστότητας.

Για τους πιστωτές και προμηθευτές της επιχείρησης μειωμένη ρευστότητα πιθανόν να σημαίνει ότι θα υπάρξει καθυστέρηση στην είσπραξη των απαιτήσεων ή και πιθανώς την απώλειά τους. Όταν διαπιστώνεται μια τέτοια περίπτωση οι πιστωτές και οι προμηθευτές μειώνουν συνήθως τις πιστώσεις και αλλάζουν γενικά τη πολιτική τους. Οι τράπεζες όταν πρόκειται να εξετάσουν το αίτημα μας επιχείρησης για να της χορηγήσουν μακροπρόθεσμο δάνειο τους ενδιαφέρει εάν η υπό εξέταση επιχείρηση μπορεί να παράγει κέρδος κυρίως λειτουργικό σε βραχυπρόθεσμη και

μακροπρόθεσμη βάση, οπότε και θα στραφούν στους ανάλογους δείκτες. Τους μέτοχους της επιχείρησης τους ενδιαφέρουν οι αριθμοδείκτες εκείνοι που παρουσιάζουν την ανάπτυξη και μακροχρόνια αποδοτικότητα της επιχείρησης κ.λ.π.

Σε πολλές περιπτώσεις βέβαια, όπως σε συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, η χρήση των αριθμοδεικτών είναι πολύτιμη και απαραίτητη, αφού τα απόλυτα μεγέθη, πχ. κέρδη, πωλήσεις, πάγια κτλ. από μόνα τους δεν αρκούν.

Επίσης, και σε συγκρίσεις ανά έτος των μεγεθών της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες είναι πολύ πιο πειστικοί, όταν τα μεγέθη συγκρίνονται με άλλα. Ένας δείκτης από μόνος του όχι μόνο μπορεί να μην αποδώσει την πραγματικότητα αλλά μπορεί να μας οδηγήσει μέχρι και σε παραπλανητικά συμπεράσματα.

Συμπερασματικά ένας αναλυτής θα πρέπει να προσέχει:

- Να είναι ακριβή και αντικειμενικά τα ποσά που συγκρίνει
- Το αποτέλεσμα που προκύπτει από τον δείκτη να είναι σε λογικά πλαίσια. Εάν υπάρχει μεγάλη, υψηλή ή χαμηλή, απόκλιση θα πρέπει να προσεχθεί.
- Οι δείκτες μπορούν να φανούν πιο χρήσιμοι εάν συνδυαστούν με:

1) Με δείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχείρησης.

2) Με δείκτες πρότυπους ή προϋπολογιστικούς

3) Με δείκτες αντιπροσωπευτικών εταιριών του κλάδου.

Θα πρέπει να λάβουμε υπόψη κάποιους ακόμα παράγοντες όταν γίνεται μελέτη των αριθμοδεικτών οι οποίοι μπορεί να μας οδηγήσουν, αν δεν συνυπολογιστούν, σε αδιέξοδα. Δηλαδή :

- Προβλήματα μπορεί να προκύψουν εάν υπάρξει καθυστέρηση στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών η οποία μπορεί να έχει σοβαρές επιπτώσεις στην επιχείρηση και ιδίως εάν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας, παραγωγικότητας, αποδοτικότητας κ.λ.π. Εάν υπάρξει κάποιο πρόβλημα και γίνει γρήγορα αντιληπτό τότε θα παρθούν έγκαιρα μέτρα για να αντιμετωπιστεί.

- Πολλές φορές αμφισβητούνται οι λογιστικές μέθοδοι και πρακτικές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό ορισμένων λογαριασμών της επιχείρησης, μέθοδος υπολογισμού αποσβέσεων, αποτίμηση αποθεμάτων, πληθωρισμός κ.λ.π.. Υπάρχει η πιθανότητα, η επιχείρηση κάνοντας χρήση διάφορων λογιστικών τεχνασμάτων να εμφανίσει μια τελείως διαφορετική εικόνα της χρηματοοικονομικής κατάστασης και απόδοσης της.

Όταν μελετάται η αποδοτικότητα των επιχειρήσεων μέσω αριθμοδεικτών συνήθως αγνοείται ο παράγοντας επιχειρηματικός κίνδυνος, επειδή δεν είναι δυνατό να μετρηθεί ακριβώς. Ο κίνδυνος αυτός συνδέεται με τις επιχειρηματικές αποφάσεις για επένδυση. Οι επιχειρηματικές αποφάσεις είναι συνάρτηση του μεγέθους του κινδύνου και της μελλοντικής απόδοσης μιας επένδυσης. Όσο πιο μεγάλο ρίσκο υπάρχει σε μία επένδυση τόσο μεγαλύτερη απόδοση αναμένεται. Οι επενδυτικές αποφάσεις είναι καθοριστικής σημασίας για την πορεία και εξέλιξη μιας επιχείρησης. Το ρίσκο που παίρνει μια επιχείρηση σε μαζί με την επίδραση ψυχολογικών παραγόντων μπορεί να δημιουργήσουν θετική ή αρνητική εικόνα στην αγορά που ο αναλυτής θα πρέπει να συνυπολογίσει.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο που διαθέτει η διοίκηση προκειμένου να προγραμματίσει την πορεία της, να διαμορφώσει τη πιστωτική πολιτική της, την κατάστρωση επενδυτικών σχεδίων, τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων, τους στόχους που μπορεί να θέσει. Αυτός είναι και ο λόγος που θα πρέπει να διαθέτει άρτια καταρτισμένα στελέχη με γνώσεις, εξειδικεύσεις, εμπειρία, διοικητικές ικανότητες και διαίσθηση, καθώς πρέπει αν εξεταστούν πλήθος πληροφοριών, δεδομένων, αστάθμητων παραγόντων προκειμένου να πάρουν τις κατάλληλες αποφάσεις που θα εξασφαλίσουν την επιτυχή πορεία της επιχείρησης.

Όσον αφορά το τραπεζικό σύστημα μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί τον κορμό του Ελληνικού κράτους καθώς το σύστημα είναι τραπεζικοκεντρικό κάτι που ισχύει και στην υπόλοιπη Ευρώπη. Επομένως ο ρόλος του κρίνεται σημαντικός και αυτό γιατί οι επιπτώσεις από την λειτουργία του στην κοινωνική και κοινωνική ανάπτυξη είναι καθοριστικής σημασίας. Οι υπηρεσίες που παρέχουν είναι αξιόπιστες και σύμφωνα με τις κοινοτικές οδηγίες. Ο παραδοσιακός ρόλος των τραπεζών είναι να διαμεσολαβούν μεταξύ των αποταμιευτών και των πιστούχων. Το

χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι μια ευρύτερη έννοια η οποία περιλαμβάνει άλλα υποσυστήματα όπως το τραπεζικό, το ασφαλιστικό κ.λ.π.

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα διακρίνεται στην Τράπεζα της Ελλάδος και στις υπόλοιπες τράπεζες. Η τράπεζα της Ελλάδος αποτελεί αναπόσπαστο μέλος του ευρωσυστήματος. Είναι ανώνυμη εταιρεία με ειδικό καθεστώς και είναι υπεύθυνη για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και η διαφύλαξη της σταθερότητας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι υπόλοιπες τράπεζες διακρίνονται στις Εμπορικές, Συνεταιριστικές και στους Ειδικούς Πιστωτικούς Οργανισμούς. Οι Εμπορικές τράπεζες είναι το πιο δραστήριο τμήμα του ΕΤΣ. Συλλέγουν κεφάλαια από τις καταθέσεις από επιχειρήσεις και τους ιδιώτες και χορηγούν δάνεια, αγοράζουν εταιρικά και κρατικά χρεόγραφα. Παρόμοια λειτουργία έχουν και οι συνεταιριστικές αλλά σε τοπικό επίπεδο. Οι Ειδικό Πιστωτικοί Οργανισμοί είναι πιστωτικά ιδρύματα που δημιουργήθηκαν για να υπηρετήσουν ένα συγκεκριμένο σκοπό ανάλογα με την κατηγορία που έχει προσανατολιστεί ο κάθε ένας από αυτούς.

Ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες έχει να κάνει με την αβεβαιότητα που θα έχει το αποτέλεσμα μιας οικονομικής πράξης ή συναλλαγής. Ο πιστωτικός κίνδυνος έχει να κάνει με την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων, ο κίνδυνος αγοράς με τη μεταβλητότητα των παραμέτρων της αγοράς και ο λειτουργικός με τα πληροφοριακά συστήματα και την λειτουργία της τράπεζας.

Χρηματοδότηση της επιχείρησης μπορεί να γίνει και με εναλλακτικό τρόπο, εκτός από δάνεια, όπως αυτός του leasing. Μια εταιρεία leasing αγοράζει το πάγιο στοιχείο που επιθυμεί η επιχείρηση και της το παραχωρεί έναντι μισθώματος για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Την περίοδο που εξετάσαμε και υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία δηλαδή μέχρι Σεπτέμβριο 2012, ο ρυθμός μεταβολής της συνολικής χρηματοδότησης ήταν συνέχεια αρνητικός με -3,5% και για τον Δεκέμβριο του 2011 με -2%. Για τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μέχρι 1 εκατ. Ευρώ ήταν το Σεπτέμβριο του 2012 6,79%, για τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις άνω του 1 εκατ. Ευρώ 5,46% έναντι 7,26% και 6,64% αντίστοιχα. Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που είναι υπεύθυνοι για αυτήν την κατάσταση. Για παράδειγμα παράγοντας που επηρέασε τη

ζήτηση για δάνεια είναι η αβεβαιότητα που επικρατεί και λειτουργεί αποθαρρυντικά για όποιον επιθυμεί να κάνει επενδύσεις, αντίστοιχα για την προσφορά παράγοντας αποτελεί τα προβλήματα ρευστότητας των τραπεζών επειδή η πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού είναι δύσκολη όπως και η συνεχής απόσυρση των καταθέσεων. Οι εναλλακτικοί τρόποι χρηματοδότησης όπως τα αδιάθετα κέρδη και η έκδοση μετοχών είναι δύσκολο να αναπληρώσουν τα τραπεζικά δάνεια.

Ως γενικό συμπέρασμα λοιπόν, έχουμε να πούμε ότι μέχρι να σημειωθεί ισορροπία στην παγκόσμια και κατά συνέπεια στην ελληνική χρηματοπιστωτική αγορά, είναι λογικό ότι θα υπάρχει στασιμότητα, αν όχι επιβράδυνση, του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις και ότι τα κριτήρια και οι όροι που τίθενται από τις τράπεζες προκειμένου να αξιολογήσουν τις επιχειρήσεις δε θα χαλαρώσουν. Βέβαια γίνονται προσπάθειες και βήμα αποτελεί η ανακεφαλαίωση των τραπεζών καθώς ισχυρότερες τράπεζες σημαίνει ότι θα είναι πιο ανθεκτικές και σταθερές καθώς και ότι η πρόσβαση στις αγορές θα είναι πιο εύκολη. Με αυτό τον τρόπο θα έχουν ρευστότητα για να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

- Ιωάννης Λαζαρίδης, Δημήτρης Παπαδόπουλος (2001), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Τόμος Α*
- Πρόδρομος Ευθύμογλου, Ιωάννης Λαζαρίδης (2000), *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*
- Άγγελος Τσακλάγκανος (2001), *Οικονομική των Επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Κυριακίδη
- Κυριάζογλου Ιωάννης, Πολίτου Δέσποινα (2005), *Μέτρηση Απόδοσης για επιχειρήσεις και οργανισμούς : Performance Measurement*
- Νούλας, Α. (2005), *Χρήμα & Τράπεζες*, Θεσσαλονίκη.
- Νούλας, Α., (2006), *Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου*, Θεσσαλονίκη.
- Νούλας, Α. (2007), *Τραπεζική Διοικητική*, Πανεπιστημιακές Παραδόσεις Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας.
- Χατζηδημητρίου, Ι., (2003), *Διεθνείς Επιχειρηματικές Δραστηριότητες*, Εκδόσεις Ανικούλα, Θεσσαλονίκη.
- Α.Α. Groppelli *Χρηματοοικονομική (2005)*, Εκδόσεις Κλειδάριθμος
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2010), *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009*.
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, (2011), *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010*.
- *Η ανάλυση και η χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, Δημητρίου Χ. Γκίκα, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002.
- Κώστας Τζωρτζάκης και Αλεξία Τζωρτζάκη, Αθήνα 2002, *Οργάνωση και διοίκηση*, εκδόσεις Rozily,
- Ciaran Walsh, Αθήνα 2004, *Αριθμοδείκτες και Management*, εκδόσεις Πατάκη,
- Νικήτα Α. Νιάρχου, Αθήνα 1997, *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, εκδόσεις Α. Σταμούλης,.
- Παπούλιας, Γ. 2001. *Επενδύσεις - Διοίκηση και Ανάλυση*. Σύγχρονη Εκδοτική.
- Παπούλιας. Γ., 1993. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση*. Γ' έκδοση, Κυριακίδη Αφοί
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Κιόχος Α., Αθήνα 2003, *διαχείριση χαρτοφυλακίων και χρηματοοικονομικών κινδύνων*, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική.
- Πουρναράκης. Κ., 1996. *Διεθνή Οικονομική*. Εκδόσεις Κυριακίδη Αφοί
- Ρεπούσης. Σπ., 2006. *Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Διεθνής Τραπεζική*. Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα
- Χυτήρης. Λ., 2001. *Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων*. έκδοση Γ. Μπένου, Αθήνα
- Ελληνική Στατιστική Αρχή, διάφορα δελτία τύπου 2008,2009,2010,2011.

- Εκθέσεις εταιρικής κοινωνικής ευθύνης τραπεζών 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.
- Ετήσιες ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις τραπεζών και συνοδευτικές σημειώσεις επί αυτών 2007, 2008, 2009, 2010.
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009-2012*
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2010 - 2011*, Φεβρουάριος 2011
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2009 - 2010*, Μάρτιος 2010
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2011 - 2012*, Μάρτιος 2012
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Ετήσια Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010*, Απρίλιος 2011
- Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική Ενδιάμεση Έκθεση, Νοέμβριος 2012*
- Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, Ιούνιος 2009, Δεκέμβριος 2009 και Ιούλιος 2010
- ΕΤΕ, 2010, 2011 2012

Ξένη

- Stewart G. Bennett (1991), *The quest for value : the EVA management guide*
- Gary Cokins (1996), *Activity-based cost management making it work : a manager's guide to implementing and sustaining an effective ABC system*, Irwin Professional Pub.
- Paul R. Niven (2002), *Balanced Scorecard step by step : maximizing performance and maintaining results*, New York: Wiley.
- Gibons – Wood, D. and Lange, T. 2000. ‘*Developing Core Skills – Lessons from Germany and Sweden*’, Education and Training.
- Glaveli, N. and Kufidu, S. 2005. *The Old, the young and the restless. A comparative of Environmental change on training in four Greek banks*. European Business Review.
- • Lingg, M.A. 1996. *Training for job- skill confidence*, Journal of career Development, Vol. 22, pp.12-16
- • Petridou, E. and Glaveli, N. 2003. *Human resource development in a financial Environment: the case of a Greek bank*, Human Resource Development International.

Ηλεκτρονική

www.specisoft.gr
www.kathimerini.gr
www.euro2day.gr
www.naftemporiki.gr
www.taxheaven.gr
www.taxnews.info
www.hba.gr

www.este.gr
www.bankofgreece.gr